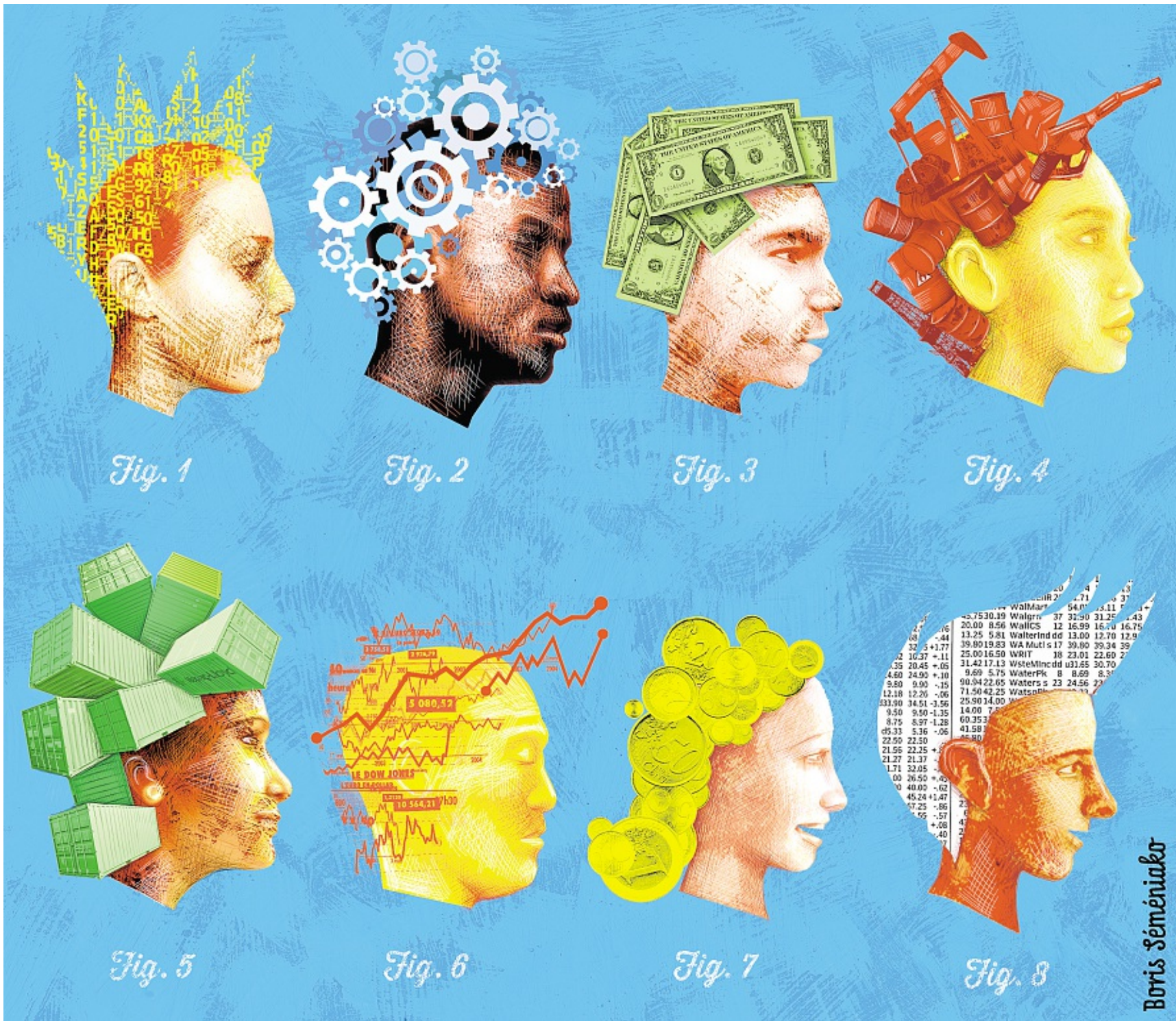


Où va l'économie ?



TABLES RONDES

17H40 DÉCHIFFRER LE MONDE

Jean-Hervé Lorenzi
Le Cercle des économistes
Kevin O'Rourke
Université d'Oxford
Thierry Pech
Terra Nova
Dominique Plihon
Attac
Natacha Valla
Cepii
Animation : Antoine Reverchon,
« Le Monde »

18H40 LA PANNE EUROPÉENNE

Luiz Carlos Bresser-Pereira
Fondation Getulio Vargas (Sao Paulo)
Denis Ferrand
COE-Rexecode
Dominique Gautier
Roland Berger Strategy Consultants
Jacques Mazier
Les Economistes atterrés
Jacques Mistral
Le Cercle des économistes
Xavier Ragot
OFCE
Animation : Vincent Giret,
« Le Monde »

19H40 ET LA FRANCE, OPTIMISME OU DÉCLINISME ?

Laurent Bigorgne
Institut Montaigne
Benjamin Coriat
Les Economistes atterrés
Jean-Marc Janailiac
Transdev
Stefan Kapferer
OCDE
Frédéric Monlouis-Félicité
Institut de l'entreprise
Michel Rousseau
Fondation Concorde
Animation : Philippe Lefebvre,
France Inter

En partenariat avec :
Axa, Crédit coopératif,
Pro BTP, Roland Berger
Strategy Consultants,
Transdev, Audiens, August
& Debouzy avocats.



Ensemble, éclairer le débat

Dix institutions de réflexion économique de sensibilités variées s'associent pour analyser les incertitudes d'une économie mondiale en transition, et dépasser les oppositions rituelles entre rigueur et relance, réformes et déclinisme

La soirée de débats du 10 février organisée au journal *Le Monde* autour de la question « Où va l'économie mondiale ? » regroupe pour la première fois des personnalités issues des dix think tanks et institutions de réflexion économique les plus connus en France. La palette des sensibilités représentées est extrêmement large : Attac, COE-Rexecode, le Centre d'études prospectives et d'informations internationales (Cepii), le Cercle des économistes, Les Economistes atterrés, la Fondation Concorde, l'Institut de l'entreprise, l'Institut Montaigne, l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) et Terra Nova.

Nous sommes rejoints par des invités de marque : l'Irlandais Kevin O'Rourke (professeur à l'université d'Oxford), le Brésilien Luiz Carlos Bresser-Pereira (professeur à la Fondation Getulio Vargas, à Sao Paulo, et ancien ministre des finances) et l'Allemand Stefan Kapferer (vice-secrétaire général de l'Organisation de coopération et de développement économiques [OCDE], ancien secrétaire d'Etat fédéral aux affaires économiques).

Le thème choisi donne un caractère exceptionnel à cette réunion. En effet, au-delà de nos désaccords, nous sommes tous convaincus qu'il faut nous interroger de manière très volontaire et sans le moindre conformisme sur l'avenir de l'économie mondiale et ses conséquences sur l'Europe et la France. Ces dernières doivent s'envisager plus globalement, dans le contexte d'une économie mondiale en bouleversement et dont la trajectoire est imprévisible.

Le discours public, bien souvent relayé par les médias, présente l'évolution de l'économie mondiale comme une simple reprise de l'avant-crise de 2007. Or, nous rencontrons de l'incertitude sur tous les thèmes : financiarisation, inégalités, ralentissement du progrès technique, déséquilibres des échanges internationaux, démographie, crise environnementale, etc. Face à ces défis, les termes du débat en France semblent figés : rigueur, relance, contraintes européennes, nécessités nationales, réformes structurelles, etc.

**Il devient urgent
de sortir d'un discours
qui nous enferme
dans le court terme**

Cette première réunion exceptionnelle souligne à quel point il devient urgent de poser les bonnes questions et évidemment de penser l'avenir. Mais cela suppose de sortir d'un discours qui nous enferme dans le court terme et dans des clivages souvent artificiels. Notre ambition est de donner une grande vigueur et une hauteur de vue aux réponses que chacun apportera.

Plus précisément, ce débat est organisé autour

de trois tables rondes, et donc trois thèmes, qui abordent successivement les incertitudes de l'économie mondiale, et la manière de la déchiffrer ; l'inaction européenne, en soulignant que notre continent semble au point mort ; et les difficultés françaises, pour aller au-delà du simple débat qui oppose optimisme et « déclinisme ». Nous avons fait un choix qui est celui de mettre en avant, sur de bonnes questions proposées et acceptées par tous, les différences d'approche, de point de vue, de diagnostic et de solution.

Pour l'économie mondiale, nous avons pensé que s'imposaient deux interrogations fondamentales : quelles seront les grandes ruptures à venir ? La mondialisation va-t-elle changer de visage ? Evidemment surgissent ici les grandes questions autour de la stagnation séculaire et a contrario, peut-être, autour de l'émergence d'un nouveau modèle industriel. Quoi qu'on en pense, nous constatons un ralentissement de l'économie mondiale ; nous essaierons de comprendre à quoi cela est dû et comment l'Europe et la France sont affectées.

Au sujet de l'Europe, c'est le rôle de la Banque centrale européenne qui nous interpelle. Les avancées de son président, Mario Draghi, sont déjà des remises en cause de ce que beaucoup pensaient, mais peut-être est-ce encore inadéquat. Comment, alors, sortir des crispations liées à l'euro, et quelle place donner à la monnaie unique ?

Enfin, la France est engluée dans des discours lénifiants sur la réforme, alors que nous disposons d'atouts formidables. Plus personne ne met en

doute qu'il faut que nous changions un petit peu. Mais rien ne serait plus inadéquat que l'absence de mouvement d'un côté, et le désordre lié à trop de réformes menées ensemble de l'autre. Deux questions apparaissent alors : quelle est la hiérarchie des réformes à mener, et par quelle mesure devons-nous commencer ?

Pour répondre à toutes ces interrogations, il nous faut être rigoureux. Les think tanks et les organisations représentées ici sont des acteurs du débat public situés en dehors du milieu académique et du milieu politique proprement dit. Le pari que nous faisons est que, indépendamment de nos positions personnelles, il est utile et possible d'éclairer les décideurs politiques, les forces sociales et économiques et l'opinion publique, en s'appuyant sur les outils de l'analyse économique.

Notre objectif est ainsi d'offrir à notre pays une discussion que nous espérons poursuivre. Nous souhaitons la développer tout en respectant, et même en souhaitant, les divergences entre les uns et les autres. ■



Laurent Bigorgne, Benjamin Coriat, Denis Ferrand, Jean-Hervé Lorenzi, Jacques Mazier, Jacques Mistral, Frédéric Monlouis-Félicité, Thierry Pech, Dominique Plihon, Xavier Ragot, Michel Rousseau, Natacha Valla

Les incertitudes de la nouvelle mondialisation

Depuis les années 2000, la croissance mondiale est désormais portée par les pays émergents.
Un basculement qui crée de nouveaux besoins et de nouveaux risques

L'économie mondiale voit se clore une parenthèse de plus de deux siècles, pendant lesquels la puissance économique et politique n'était pas l'apanage du pays le plus peuplé, mais de celui qui avait su promouvoir et utiliser à ses fins les développements technologiques issus des révolutions industrielles. C'est l'Angleterre, puis les Etats-Unis qui ont exercé ce leadership. Si ces derniers sont voués à rester une hyperpuissance, du fait précisément de leur taille, ils auront à partager ce leadership avec des puissances émergentes qui s'appuient sur la force du nombre que leur confère la taille de leur population, dont le niveau de qualification, qui plus est, croît rapidement. Ce sont bien sûr la Chine, l'Inde, à un degré moindre le Brésil, l'Indonésie et le continent africain dans son ensemble.

La fermeture de cette parenthèse procède notamment du basculement de la croissance intervenu durant les années 2000, parachevé en 2014 par l'accession symbolique de la Chine au rang de première puissance économique mondiale. Dans les années 1990, un peu moins des deux tiers de la croissance mondiale se situaient dans les économies des pays de l'Organisation pour la coopération et le développement économique (OCDE). Depuis le début des années 2000, cette proportion est tombée à un peu moins d'un tiers. L'émergence chinoise a généré l'essentiel d'une croissance mondiale dont le rythme tendanciel n'a aucunement fléchi au cours des quinze dernières années. A rebours de la théorie de la stagnation séculaire, l'idée de croissance n'est pas morte : elle s'est surtout éloignée de nos frontières...

Cette croissance doit se mesurer à l'aune de mutations démographiques qui suscitent autant de besoins à satisfaire. La population mondiale sera bientôt beaucoup plus nom-

breuse, avec notamment un doublement de la population en Afrique d'ici à 2050. Elle sera plus âgée en moyenne, et ce sur tous les continents. En Europe, il y aura deux personnes d'âge actif pour une personne âgée de plus de 65 ans, contre quatre pour une actuellement. Elle sera aussi plus riche, notamment en Asie : ce continent abritera près des deux tiers de la « classe moyenne » mondiale d'ici vingt ans, contre un tiers aujourd'hui. Elle sera également encore plus urbanisée : le seuil de 50% de la population mondiale vivant dans des zones urbaines n'a été franchi qu'en 2010, et le taux d'urbanisation reste encore faible en Afri-

**A rebours
de la théorie de
la stagnation séculaire,
l'idée de croissance
n'est pas morte :
elle s'est éloignée
de nos frontières**

que (40%) ou en Asie (42%). Enfin, cette population sera encore plus connectée et mobile qu'elle ne l'est déjà.

Ces tendances créent des besoins spécifiques. Des besoins d'aménagement du territoire, d'infrastructures, notamment pour la gestion de l'eau et les transports. Des besoins alimentaires accrus, aussi. Mais également en matière d'accès à l'énergie, dont la consommation mondiale progressera d'ici à 2035 de 1,6% par an, et de 2,3% dans les économies émer-

gentes. Satisfaire cette demande additionnelle d'énergie suppose, selon les estimations de l'Agence internationale de l'énergie, des investissements cumulés de 38 000 milliards de dollars sur la période 2011-2035, soit 2,2 points du produit intérieur brut mondial actuel chaque année. Là encore, les deux tiers de ces investissements se réaliseront dans les pays situés hors de l'OCDE.

Nous sommes ainsi en train d'entrer dans une nouvelle phase de la mondialisation. Le monde émergent, et en particulier la Chine, va passer d'une croissance tirée par l'exportation et l'investissement à une croissance associée à la consommation et à la demande intérieure. Une telle transition nécessite l'adaptation de l'outil de production des économies émergentes à cette nouvelle demande. Les pays ayant connu par le passé de telles mutations ne les ont jamais accomplies sans heurts, au moins temporaires, pour leur trajectoire de croissance. Les phénomènes d'émergence économique sont rarement linéaires.

Le cheminement vers cet horizon de long terme a donc peu de chances de s'effectuer sans tumulte. Six facteurs d'incertitude se dessinent, qui sont autant de défis à relever : les risques géopolitiques, avec notamment des tensions accrues entre Chine et Etats-Unis ; l'apurement du passé, avec notamment la gestion encore très incertaine de la sortie des politiques monétaires exceptionnelles actionnées partout dans le monde ; la soutenabilité environnementale de cette promesse de croissance mondiale ; les attermoissements de la gouvernance mondiale, qui voient des accords commerciaux bilatéraux ou régionaux se substituer à un multilatéralisme bloqué ; la fragilité de la construction d'ensembles pluri-nationaux et notamment de l'édifice européen. Dans ce dernier, les divergences de croissance se sont désormais atténuées, après que les disparités en matière d'équilibre extérieur

ont été partiellement résorbées. Mais les écarts de niveaux de vie ne se réduiront probablement pas, à rebours du mythe de leur convergence à l'intérieur de l'Europe, mythe autour duquel s'étaient articulés les outils de la construction européenne.

Le sixième et dernier facteur d'incertitude est l'enjeu de la captation de cette croissance, qui se trouve au cœur des interrogations de long terme. Les mutations associées à la propagation de l'économie numérique viennent en effet bouleverser de fond en comble les modèles économiques de pans entiers des anciens systèmes productifs.

Au cœur de cette nouvelle révolution qui n'est pas que technologique, c'est un modèle du « winner takes all » (« le gagnant rafle tout ») qui s'affirme, avec une concentration de la croissance sur un faible nombre d'acteurs qui auront su créer les plates-formes d'interaction les plus efficaces. C'est une nouvelle répartition de la valeur qui s'opère dont les gagnants, en petit nombre, seront les entreprises confinées à des tâches de pure exécution ou de fabrication de biens réduits à être des « commodités ». C'est la capacité des systèmes productifs à s'adapter à cette nouvelle donne qui leur permettra de capter une part de la croissance associée à l'expression de besoins nouveaux. ■



Denis Ferrand
Coe-Rexecode

La « démondialisation », un scénario envisageable

Rechute financière et stagnation « séculaire » ?
Ou retour des régulations et transition écologique ?

Les perspectives de l'économie mondiale ont rarement été aussi incertaines, pour deux raisons. D'une part, la crise économique et financière internationale qui a débuté en 2007 est loin d'être soldée. D'autre part, on assiste peut-être à un tournant dans le processus de mondialisation.

La situation économique varie fortement selon les pays. La Russie, le Brésil et l'Argentine, en proie à la récession, ont moins bien résisté à la crise que la Chine. La reprise de la croissance aux Etats-Unis contraste avec les risques de déflation qui menacent le Japon et la zone euro. Cette dernière n'a pas résolu son problème de dettes (publique et privée) et souffre d'une politique économique inefficace, avec une politique monétaire accommodante, couplée à des politiques budgétaire et fiscale restrictives.

**Les pays émergents,
Chine en tête, croîtront
à l'avenir à des rythmes
plus modérés**

Un rebond de la crise mondiale est possible, parce que certains facteurs de son déclenchement en 2007 sont toujours présents et que la coopération internationale n'a guère progressé, comme en témoigne la poursuite de la guerre des monnaies, où chaque pays s'applique à abaisser son taux de change pour favoriser ses exportations. Les réformes financières minimales décidées à la suite du krach n'ont pas véritablement sécurisé le système. En particulier, les grands groupes bancaires « systémiques », qui furent au cœur de la crise, n'ont fait l'objet d'aucune restructuration contraignante.

Le ralentissement de la croissance mondiale et des échanges soulève des questions. En premier lieu, est-ce un phénomène temporaire, ou bien l'amorce d'une évolution durable ? Deux

arguments plaident pour la seconde interprétation. D'une part, les pays émergents, Chine en tête, ayant achevé leur processus de rattrapage croîtront à l'avenir à des rythmes plus modérés. D'autre part, les pays avancés tendent vers un régime de croissance lente, dit de « stagnation séculaire », en raison du vieillissement démographique, du ralentissement des rythmes de productivité, de la montée des inégalités et des contraintes écologiques.

Le recentrage de certains pays, la Chine en particulier, sur leur marché intérieur pour faire face à des besoins non satisfaits fait naître une autre interrogation : si cette décélération des échanges se confirmait, on assisterait alors à une nouvelle phase de la mondialisation, peut-être même à un processus de « démondialisation ».

Deux scénarios extrêmes peuvent alors être envisagés. Un scénario de « moins d'Etat », avec la poursuite du repli des politiques publiques dans les pays avancés : les acteurs dominants sont les entreprises transnationales, qui imposent des normes minimales, le régime de croissance mondiale ralentit, la sous-régulation provoque la montée de l'instabilité financière.

Un second scénario, de « coopération multipolaire », est plus optimiste : les politiques de régulation publique se développent dans les espaces nationaux, mais aussi par le biais d'une coopération multilatérale dans des domaines tels que la finance et le climat. Cet environnement plus stable ouvre la voie à une transition écologique transformant les modes de vie, de production et d'échange. La réalité se situera sans doute entre ces deux scénarios. Et peut-être faudra-t-il d'autres crises pour construire cette coopération multilatérale... ■



Dominique Plihon
Attac

Une seule exigence : reprendre l'investissement

Démographie et environnement nous obligent à repenser les outils de la croissance

Nous, économistes, avons traditionnellement du mal à penser les ruptures, les changements de tendances et le passage d'un déséquilibre majeur à un nouvel équilibre. La tentation est toujours grande de reprendre le passé, de le reproduire et d'imaginer que les moments de crise ne sont qu'une simple brisure dans une trajectoire retrouvant indéfiniment sa forme d'autrefois.

Il n'en est rien : la trajectoire de l'économie mondiale va indéniablement s'infléchir de manière significative. Les membres du Cercle des économistes ont été nombreux à annoncer, sous des formes variées, l'effritement de la structure de l'économie mondiale et la fin des certitudes du passé telles que le taux de croissance exceptionnel des pays émergents, le dynamisme anglo-saxon, la résilience européenne, l'explosion du progrès scientifique et la croyance selon laquelle les pays émergents continueraient à nous fournir une main-d'œuvre bon marché tout en créant une classe moyenne consommatrice.

Offre et demande restructurées

Rien de tout cela n'était vraiment faux, mais demain tout sera différent. La croissance mondiale va ralentir. Cela ne signifie pas une entrée en récession, mais des taux de croissance considérablement plus faibles, d'environ 3% contre un peu moins de 5% il y a peu.

Trois éléments modifieront profondément la trajectoire économique. Tout d'abord, le monde émergent et le monde industrialisé vont rééquilibrer leurs relations, mettant fin aux mouvements incontrôlés des délocalisations. Ensuite, les tensions géostratégiques vont jouer un rôle déterminant sur les économies nationales et les échanges internationaux, donnant une incroyable volatilité aux ressources naturelles. Enfin, la zone euro continuera cahin-caha, habituée désormais à la théatralisation excessive que nous avons connue avec les situations financières de la Grèce ou de Chypre.

Trois chocs viendront profondément restructurer l'offre et la demande mondiale. Celui, tout d'abord, de l'évolution démographique, dont

l'historien Fernand Braudel disait qu'elle détermine « à court terme comme à long terme » les « réalités locales comme (...) les réalités mondiales ». Ensuite, paradoxalement, les bouleversements technologiques ne permettront vraisemblablement pas de regagner les gains de productivité perdus, ce qui pourrait être la principale raison d'un ralentissement de la croissance dans la décennie à venir. Enfin, la prise de conscience de la crise environnementale jouera à terme de façon positive, avec l'explosion de nouveaux marchés et la diminution des externalités négatives d'un développement mal maîtrisé.

Après avoir abandonné les utopies du début des années 2010 – une gouvernance mondiale et un contrôle de la sphère financière –, il nous faut proposer une organisation des marchés plus réaliste et plus stable. Tous ces éléments, fondateurs d'une nouvelle trajectoire de l'économie mondiale, conduisent à une seule exigence : la reprise de l'investissement.

Il s'agit d'investir dans les nouvelles technologies, dans les infrastructures relatives au vieillissement de la population, et enfin être capable d'accueillir 2,5 milliards d'êtres humains supplémentaires en 2050 et leur fournir les biens nécessaires à la vie.

Il faut toutefois surmonter un obstacle de taille : trouver les moyens de financement pour ces milliers de milliards d'euros nécessaires à l'investissement. Il convient pour cela de redonner des degrés de liberté aux Etats, c'est-à-dire trouver une solution au problème de la dette et de remettre, au-delà des exigences prudentielles, la finance au service de l'économie réelle. ■



Jean-Hervé Lorenzi
Cercle
des économistes

« L'Union européenne doit agir de façon différente »

Il faut restructurer les dettes et relancer l'investissement dans la zone euro

Entretien croisé sur la politique économique européenne avec Xavier Ragot, président de l'Observatoire français des conjonctures économiques, et Natacha Valla, directrice adjointe du Centre d'études prospectives et d'informations internationales.

Comment qualifier la situation de la zone euro ? Sommes-nous en déflation ?

Xavier Ragot Oui, mais ce n'est pas le plus grave. La croyance implicite, lors de la création de l'euro, était que la recette « discipline budgétaire plus intensification de la concurrence » suffirait. Or depuis dix ans, les économies européennes divergent comme jamais : taux d'intérêt réels, inflation, coûts unitaires du travail, prix de l'immobilier, balances courantes... Répondre à la crise par la baisse rapide des déficits publics a fait encore plus plonger la demande ; l'absence de coordination a aggravé la dette de certains et les divergences de coût du travail.

Natacha Valla Les difficultés présentes ne sont pas intrinsèques à la création de l'euro, elles découlent des exigences formulées pour permettre la convergence des économies européennes et de leur rythme. Mais la monnaie unique a aussi permis de renforcer l'intégration européenne dans d'autres domaines – je pense à Erasmus. La situation économique de la zone euro n'est pas brillante, mais si on corrige le PIB par tête des effets de change (l'euro fort) et de démographie, l'Europe n'est pas si éloignée des Etats-Unis. L'inflation est très basse, mais surtout grâce au prix du pétrole ; on ne peut pas dire qu'il y ait de déflation ancrée dans les anticipations des ménages et des entreprises.

Quelles sont les perspectives si l'on continue dans la voie tracée, en particulier par la politique de « quantitative easing » (QE) de la Banque centrale européenne (BCE) ?

N. V. Le QE, l'injection massive de liquidités dans l'économie, est une décision colossale en termes d'engagement de la BCE sur les marchés financiers, mais la vraie difficulté sera d'en sortir ! Car je ne pense pas que le QE puisse obtenir

des résultats importants à court terme en matière de croissance, d'emploi ou même d'inflation. Surtout, le QE n'incitera pas l'Allemagne à diminuer son excédent extérieur. Au contraire, celui-ci risque de s'accroître avec la chute de l'euro. Et il n'incitera pas non plus la France à accepter les réformes, puisqu'on peut compter sur Francfort pour maintenir la croissance. Les divergences vont donc s'aggraver...

X. R. Le QE, il fallait le faire, mais il n'aura que peu d'effets sur la croissance parce qu'il va faire gonfler le prix des actifs. En revanche, la baisse de l'euro va favoriser les exportations et l'inflation importée. On sera ainsi entre 0% et 1% d'inflation. Mais ce n'est pas assez pour ajuster les économies européennes les unes par rapport aux autres. Je suis cependant optimiste à court terme. Les budgets 2014 sont beaucoup moins restrictifs qu'ils ne l'ont été en 2013. Donc la croissance, aidée par la baisse de l'euro et du pétrole, devrait se stabiliser ; on pourrait même avoir de bonnes surprises en France. Mais peut-on se réjouir d'une stabilisation du chômage à 25%, comme en Espagne, et d'une croissance à 1% ? C'est un échec sur le plan social.

L'allègement de la dette et la fin des coupes budgétaires revendiqués par Athènes tracent-ils une voie possible ?

N. V. Il ne faut plus faire abstraction du risque politique engendré par la situation économique et sociale. La zone euro n'est pas tirée d'affaire. A cause de ce risque, il faut agir de façon bien différente, par exemple en mettant le QE au service d'un investissement européen qui permette d'accélérer l'intégration dans les domaines de l'énergie, des transports et du numérique, ou dans le financement des PME.

Dans le cas grec, il faut préalablement construire des institutions fonctionnelles – fiscalité, cadastre, lutte anticorruption, etc. –, là où la troïka [BCE, Fond monétaire international, Commission européenne] a échoué. Mais, en Grèce et au-delà, il faudra mettre sur la table la question de la dette publique, trop élevée. Aujourd'hui, les mots de restructuration, de défaut, ne sont plus tabous.

X. R. Il se dessine un consensus parmi les économistes pour préconiser une réduction importante de la charge de la dette publique en Grèce. Mais les politiques européennes vont-ils parvenir à un accord ? Car la question est : qui va payer ? En cas de défaut, ce sont les contribuables des pays créanciers, l'Allemagne au premier rang. En cas de rééchelonnement, ce seront les générations grecques à venir. Si on refuse l'un et l'autre, ce seront les Grecs d'aujourd'hui. C'est une question de projet politique, et de rapport de force économique.

Faut-il revoir les règles budgétaires des traités ?

N. V. Oui. On sait ce qui importe aux Allemands – ils ne veulent pas être floués par un passager clandestin. Moyennant cela, ils sont prêts à coopérer. Il faut donc adapter les règles budgétaires pour qu'elles reposent sur une analyse agrégée des effets des politiques budgétaires de chacun sur les économies des autres.

X. R. Les règles européennes sont devenues incompréhensibles. Il faut d'abord restructurer les dettes souveraines là où c'est nécessaire, puis choisir des règles budgétaires simples adaptées à un niveau d'endettement redevenu plus raisonnable. Alors qu'on est en train d'utiliser des règles inadaptées au niveau de dette actuel, ce qui stresse les politiques et les empêche de s'atteler à la tâche principale : faire diminuer le stock de dettes et relancer la croissance. Il faut échanger les allègements contre l'engagement dans une institutionnalisation beaucoup plus dure, « à l'allemande », de la dette future. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR ANTOINE REVERCHON



Natacha Valla
Cepii

Xavier Ragot
OFCE

Revenir au franc, mais garder l'euro

Un nouveau régime monétaire, incluant des monnaies nationales, est possible

La zone euro repose sur un modèle structurellement déséquilibré. Les changements de taux de change étant impossibles, il n'existe pas de mécanisme pour corriger les évolutions divergentes qui affectent les pays membres en raison de leur grande hétérogénéité. Aucun fédéralisme budgétaire n'a été mis en place.

Des ajustements par les prix et les salaires relatifs ont été imposés aux pays du Sud. Mais leur efficacité est limitée et leurs effets d'autant plus dévastateurs qu'ils sont combinés avec des politiques d'austérité budgétaire. La crise de la zone euro est une crise des balances des paiements. De 2008 à 2014, l'euro était proche de sa parité d'équilibre, c'est-à-dire du taux de change qui assure à la fois un équilibre externe (une balance courante soutenable) et interne (le plein emploi), et même légèrement sous-évalué. Mais il était surévalué pour les pays d'Europe du Sud (dont la France) et fortement sous-évalué pour les pays du Nord.

Ces désajustements de change reflètent une hétérogénéité structurelle entre le bloc allemand et les pays du Sud. Les politiques proposées pour sortir de cette impasse sont peu praticables et/ou insuffisantes : fédéralisme budgétaire, grand programme d'investissement dans la transition énergétique, coordination des politiques économiques, impôt sur le capital pour effacer une partie des dettes publiques, *quantitative easing* (injection massive de liquidités dans l'économie). La mutualisation des dettes publiques supposerait un contrôle de type fédéral que les gouvernements nationaux ne sont, au fond, pas prêts à accepter. La zone euro restera enfermée dans une croissance lente, atténuée par la baisse de la devise et des prix du pétrole.

Un changement de régime monétaire, avec réintroduction de monnaies nationales articulées autour d'un euro global, apparaît comme une alternative possible. Une première configuration retiendrait un système d'euros nationaux avec des taux de change

fixes, mais ajustables par rapport à un euro global qui serait conservé et flotterait au niveau mondial. Les euros nationaux, inconvertibles au niveau international, devraient être convertis en euros globaux pour les échanges extérieurs et les mouvements de capitaux. La fixité des parités intra-européennes serait assurée par les banques centrales nationales jusqu'à un certain seuil, défini par l'état de la balance courante ou le niveau de réserves de chaque pays.

Une seconde configuration s'inspirerait des propositions de Keynes sur le bancor – la devise supranationale qu'il avait imaginée dans les années 1940. Les euros nationaux sont flottants au niveau mondial, mais sont en changes fixes et ajustables par rapport à l'eurobancor, panier de monnaies constitué des euros nationaux. Les banques centrales nationales ont un compte en eurobancors auprès de la Banque centrale européenne (BCE), qui intègre le solde courant et les mouvements de capitaux intrazone. La BCE sert de chambre de compensation entre les banques centrales nationales en conservant le système de paiement en place. Les pays participants paient des intérêts sur le solde de leur compte en eurobancors, qu'il soit négatif ou positif, ceci pour assurer un fonctionnement symétrique et inciter les pays excédentaires à réduire leurs surplus.

Une dernière configuration correspond à la situation où le bloc allemand quitterait la zone euro. L'euro global flotterait librement, tout comme l'euro global qui serait conservé, mais privé de la devise allemande. Ces régimes monétaires présentent plusieurs avantages. Grâce à une grille de parités intra-européennes fixes, mais ajustables, ils permettent la cohabitation au sein de la même zone de pays marqués par une forte hétérogénéité structurelle. Les systèmes proposés conservent des acquis institutionnels de l'actuelle zone euro, en introduisant plus de flexibilité. Ils sont en mesure d'intégrer plus facilement les pays européens restés en dehors de la zone euro.

La transition vers ce nouveau régime monétaire sera loin d'être un long fleuve tranquille. Les mesures doivent être prises sans précipitation pour éviter les fuites de capitaux et les dévaluations cumulatives. Elles passent par une fermeture temporaire des banques pour procéder aux ajustements de parité et mettre en place le nouveau système. La dette externe en euros fera l'objet d'une négociation internationale, largement intra-européenne en pratique. Les pays qui dévaluent doivent avoir le droit de rembourser, pour une grande part, en euros dépréciés. Une restructuration de la dette est nécessaire pour plusieurs pays surendettés du sud de l'Europe. Ceci entraînera un coût pour les pays créditeurs et leurs banques. Mais c'est la condition nécessaire pour repartir sur de nouvelles bases et éviter la mort à petit feu d'une partie des pays européens. ■

L'euro est surévalué pour les pays d'Europe du Sud et sous-évalué pour les pays du Nord



Jacques Mazier
Les Economistes
atterrés

L'Europe face au « problème américain »

« L'économie de dette » venue d'outre-Atlantique n'est pas saine

La zone euro suscite une assez grande commisération chez les commentateurs : selon l'OCDE, la croissance devrait y être en 2015 de 1,1 %, contre 3,1 % aux Etats-Unis. Mais ces mêmes analystes ont aussi du mal à s'enthousiasmer pour les performances de ce dernier pays, dont la croissance potentielle plafonne à 2 %, entretenant les thèses de la « stagnation séculaire ».

Face à cette panne généralisée de croissance, un élément de solution nous vient... d'Athènes. Plus précisément de Yanis Varoufakis, le nouveau ministre des finances grec, connu pour avoir, depuis longtemps, dénoncé les dangers que fait courir à l'économie mondiale l'injection permanente de demande par les Etats-Unis : l'épargne mondiale, au lieu de financer l'avenir en étant investie dans les pays émergents ou dans les nouvelles technologies, finance la consommation des Américains.

Or, la politique menée par Washington est enfermée dans une vision débridée du keynésianisme, qui conduit l'Amérique à creuser son déficit budgétaire et commercial et à recourir au *quantitative easing* – l'injection massive de liquidités par la Réserve fédérale. Les Etats-Unis accumulent ainsi dettes et bulles, et donc crise et chômage chez eux et chez les autres.

M. Varoufakis propose que l'Europe ose s'assumer en affrontant le « problème américain ». D'abord de façon politique, en affirmant clairement qu'un des objectifs de l'euro est de contourner le « privilège exorbitant » du dollar. Une décision concrète en la matière serait de sortir le Fonds monétaire international (FMI) des questions européennes. Car les problèmes européens sont des problèmes de financement interne, et non de manque de devises. Or, le FMI a été créé pour venir en aide aux pays en déficit extérieur, et la zone euro, qui génère des excédents extérieurs parmi les plus importants de la planète, ne relève pas de son champ de compétences. C'est ce que plaide, hélas en vain, Jean-Claude Trichet quand il dirigeait la BCE, entre 2003 et 2011.

Il faut ensuite attaquer le « problème américain » de façon économique, en s'adaptant à la disparition de l'inflation. En s'inspirant du discours d'investiture de l'ex-président du Conseil italien Mario Monti, les pays européens doivent faire reposer leur action sur trois piliers : une politique budgétaire d'austérité fondée non sur la spoliation fiscale mais sur la baisse des dépenses, afin de maintenir l'équilibre structurel des finances publiques ; une politique de dynamisation de la création de richesse organisée autour de la concurrence, telle que la loi Macron, mais qui

Les Etats-Unis accumulent dettes et bulles, et donc crise et chômage chez eux et chez les autres

concernerait aussi les secteurs de la santé ou de l'éducation, appelés, du fait de l'introduction des technologies numériques, à entrer dans le champ concurrentiel ; une politique d'affirmation de l'Europe, pour que disparaisse l'idée que le projet européen est purement technocratique.

Quant à la politique monétaire, il faut revenir à ses fondements. La mission d'une banque centrale est de faire du *qualitative easing* – refinancer les banques prêtant à des entreprises porteuses de projets –, et non du *quantitative easing*, qui semble vouloir réhabiliter l'inflation et préfigurer un retour aux assignats. Enfin, l'Europe doit se souvenir qu'elle manque de jeunesse, et s'interroger sur l'émigration des jeunes diplômés qui fuient en Australie les impôts, les lourdeurs administratives et le chômage mal indemnisé, au lieu de se crispier de façon paranoïaque sur l'immigration. ■



Jean-Marc Daniel
Institut
de l'Entreprise

« Il faut redonner à l'Etat français des moyens d'action »

Les « réformes structurelles » doivent accroître les capacités d'investissement des entreprises et des pouvoirs publics plutôt que de détruire les emplois et les compétences

Benjamin Coriat, professeur à l'université Paris-XIII, est membre du comité d'animation du collectif « Les Economistes atterrés », qui vient de publier *Nouveau manifeste des Economistes atterrés. 15 chantiers pour une autre économie* (Les Liens qui libèrent).

L'économie française souffrirait de handicaps qui entravent sa compétitivité, et rendent nécessaires des « réformes structurelles ». Ne faut-il pas, en abaissant les coûts du travail et en flexibilisant le marché de l'emploi, augmenter les marges des entreprises françaises, surtout des PME, car elles sont insuffisantes pour leur permettre d'investir et d'innover ?

Oui, ces dernières années, dans de nombreux cas, les marges des PME ont baissé (pas celles des grandes entreprises, qui viennent de distribuer 56 milliards d'euros de dividendes...). Mais simultanément, nous avons connu la croissance la plus faible de ces trois dernières décennies. Dès lors, faut-il imputer ces baisses de marges à des charges excessives, ou à des niveaux de production insuffisants, qui alourdissent les coûts unitaires ? Si l'insuffisance de la demande explique largement ces baisses de marges, alors la politique économique actuelle, entièrement inspirée et dictée par le discours sur la baisse des charges, n'est pas la solution.

La vraie question est plutôt celle de la panne générale d'investissement, dont les anticipations (négatives) de demande sont, selon toutes les enquêtes, la cause principale. C'est cela qu'il faut traiter si l'on veut faire remonter les marges des PME.

Ne faut-il pas également ouvrir les professions et les secteurs disposant

de rentes historiques à de nouveaux entrants, pour favoriser l'innovation ?

S'en prendre aux rentes de monopoles n'est nullement répréhensible, n'en déplaise au tapage organisé par les notaires. Mais lorsque les principales d'entre elles (les banques, la grande distribution...) sont préservées, il est illusoire de laisser penser, comme le font les défenseurs de la loi Macron, que l'on trouvera là les gisements d'emplois de demain. En réalité, l'emploi à créer se situe dans les services à la personne – notamment pour le troisième et le quatrième âge –, l'éducation, la santé publique, la rénovation urbaine, l'écologie... Et cela ne s'obtiendra pas en flexibilisant le marché du travail, mais en investissant et en créant des lignes d'activités innovantes. Des formules comme les chèques emploi-service, créées il y a trente ans, avaient été de vraies innovations institutionnelles. Ce sont des innovations de même nature, mais adaptées aux activités nouvelles, dont nous avons besoin. L'économie collaborative, qu'elle repose ou non sur des plates-formes Internet, basée sur le libre accès et le partage des ressources, a besoin d'une forte impulsion. Si elle lui est donnée, nous aurons une part des solutions

« On a rendu l'Etat spectateur de jeux où la finance est passée maîtresse »

que nous cherchons. Surtout si l'on croise les ressources de l'économie collaborative avec celle de l'économie sociale et solidaire, qui lui est souvent proche et complémentaire.

Ne faut-il pas enfin réduire la part, dans la richesse nationale, des administrations publiques, car elles sont trop coûteuses par rapport aux services rendus ?

En réduisant la capacité d'intervention publique, comme on n'a cessé de le faire depuis trente ans, on a rendu l'Etat spectateur de jeux où la finance est passée maîtresse. Lors des affaires SFR-Bouygues-Numericable ou encore GE-Alstom (pour ne prendre que ces exemples récents), l'Etat a regardé passer les trains... Dans le cas d'Alstom, l'Etat a regardé, impuissant, les actionnaires se distribuer 8 milliards d'euros, alors que cette entreprise est positionnée sur des marchés où l'investissement est vital pour l'avenir. C'est la raison pour laquelle le collectif des Economistes atterrés préconise la formation d'un fonds souverain capable de peser véritablement sur les choix et les décisions industrielles.

Il faut cesser d'affaiblir l'Etat, lui redonner au contraire des moyens d'action. En matière industrielle comme en matière fiscale pour lui permettre, par exemple, de mettre fin aux fuites légales devant l'impôt, devenues un sport d'excellence des entreprises du CAC 40. Avec 8% d'impôt sur les sociétés payés en moyenne (au lieu du taux légal de 36%), elles sont parmi les meilleures du monde... Il faut que cela cesse.

L'économie française a subi une chute vertigineuse de la part de l'industrie ces trente dernières années. Est-il encore possible d'avoir une « politique industrielle » ? Ou faut-il prendre acte de ce déclin en développant les servi-

ces à forte valeur ajoutée, dans la finance ou le numérique par exemple ?

Il faut commencer par observer que, dans nombre de cas, les services à forte valeur ajoutée sont liés à l'offre industrielle et dépendent d'elle. Ainsi en est-il de l'essentiel des services d'ingénierie et de design, des services juridiques, des services informatiques, du marketing... Autrement dit, on ne peut échapper au maintien d'une forte capacité industrielle, y compris si l'on veut maîtriser des services à haute valeur ajoutée. Au demeurant, dans des activités telles que le traitement des eaux, la construction des infrastructures de transport public (métro, tramway...), les immeubles intelligents ou à énergie positive, la gestion des déchets ou du trafic urbain, on a affaire à des ensembles de produits industriels et de services conjoints.

Il faut aller dans cette direction en élaborant une nouvelle politique industrielle dont l'axe serait d'aider à concevoir et produire une offre de produits et services à haute valeur ajoutée liés à la transition écologique, en s'appuyant notamment sur le fonds souverain mentionné plus haut. Anticiper et préparer l'avenir, c'est cela. Ce n'est pas détruire des compétences en sous-payant et en précarisant le travail. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR
ANTOINE REVERCHON



Benjamin Coriat
Les Economistes
atterrés

L'éducation, le meilleur antidote à la crise

La formation des jeunes est la politique publique la plus efficace pour améliorer la croissance à long terme

La France paraît prise dans les sables mouvants de sa croissance zéro, de son endettement, de son déficit public et de son chômage de masse. La conjonction de ces facteurs alimente la défiance de nos compatriotes, comme elle entretient un flux ininterrompu de départs. Elle sape l'envie d'aller de l'avant du citoyen comme du contribuable, de l'entrepreneur comme du fonctionnaire, du patron comme du représentant syndical, du salarié comme du chômeur, de l'étudiant comme de l'apprenti... La France aurait-elle enclenché le mode « No Future » en pilote automatique ?

Il n'y a en réalité aucune fatalité au repli ni à l'immobilisme... L'examen attentif du fonctionnement de nos politiques publiques dessine en

Sans doute plus de 20 % des jeunes Français ne maîtrisent pas les savoirs fondamentaux

effet bien d'autres perspectives, si nous sommes capables de rompre avec notre préférence déraisonnable pour le court terme. La crainte d'entreprendre des réformes ambitieuses, l'absence systématique d'évaluation des mesures prises, comme l'incapacité à s'atteler à la conduite du changement rongent l'action de l'Etat, bien plus qu'une politique de rigueur budgétaire dont on ne voit pas se dessiner les contours.

Prenons le cas de l'éducation, qui est sans doute la politique publique la plus importante pour notre croissance de long terme. Au-delà des incantations répétées en début de chaque quinquennat, a-t-on obtenu des résultats probants ? Malgré une éducation gratuite de la maternelle à l'université, permettant la scolarisation dès 3 ans de 97 % de la population, les grandes enquêtes internationales démontrent édi-

tion après édition la faillite d'un système qui produit une part considérable, sans doute supérieure à 20 %, de jeunes Français ne maîtrisant pas les savoirs fondamentaux et dont la trajectoire scolaire est avant tout déterminée par leur origine sociale...

C'est un défi formidable pour notre génération, et le premier gouvernement qui décidera de s'attaquer enfin à ces maux avec résolution et dans la durée obtiendra des résultats importants en quelques années à peine. Il contribuera en outre au dynamisme de notre économie, comme l'attestent toutes les études de l'OCDE, et à l'amélioration de la situation de l'emploi, puisque ce sont les non-qualifiés qui, de loin, paient le plus lourd tribut au chômage.

Au début des années 2000, les écoles de Floride ont enregistré un bond spectaculaire des performances en lecture. A tous ceux qui pensent qu'agir aux Etats-Unis est beaucoup plus simple qu'en France, rappelons que le syndicalisme enseignant y est très puissant... Une réforme réussie repose sur une combinaison inédite d'utilisation des acquis de la recherche mondiale en éducation, de formation des maîtres et de conduite du changement. Quels seraient les arguments syndicaux pour s'opposer a priori à un tel mouvement ?

La vraie question est ailleurs. Il faut convaincre les enseignants qu'ils peuvent être les pionniers d'une telle ambition de réforme. Ils rendront le plus grand des services à la compétitivité et à la cohésion sociale de ce pays. Ils feront la démonstration que les appels en faveur de la jeunesse ne sont pas qu'une figure imposée d'un discours politique devenu impuissant ou, pire, cynique. Le temps est venu... ■



Laurent Bigorgne
Institut Montaigne

La France doit profiter des croissances du monde

Il faut réorienter le soutien aux entreprises vers les industries exportatrices

En conjuguant déficit public (parmi les plus élevés de la zone euro), chômage, panne de croissance et déficit commercial, la France est arrivée au terme d'un modèle qui a négligé la production. Le choc fiscal récent, 60 milliards d'euros depuis 2011, n'a fait que saper les derniers ressorts de la croissance. En 2014, le nombre de défaillances d'entreprises sera proche du pic atteint en 2009, au plus fort de la crise (63 204). Nos usines ont, dans certains territoires, disparu. Le désastre industriel – la part de ce secteur dans la valeur ajoutée n'a cessé de régresser depuis 2000 – explique notre incapacité à profiter des croissances du monde. Notre désindustrialisation génère un déficit commercial structurel, cause première de nos déficits publics.

Pour infléchir la donne, il faut d'abord éliminer rapidement les principales anomalies françaises qui pèsent sur les facteurs de croissance en général et sur l'industrie en particulier : la taxation du capital, deux fois plus élevée qu'en Allemagne, devrait être du même niveau ; le soutien aux entreprises doit être réorienté vers les 400 000 structures du secteur productif en capacité d'exporter des produits manufacturés. En effet, depuis quinze ans, les politiques économiques se traduisent essentiellement par des allègements de charges sur les bas salaires (exonérations Fillon, crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE), pacte de responsabilité), qui ont contribué à ancrer notre système productif dans le bas de gamme tout en aidant les secteurs à l'abri de la concurrence internationale.

Nous proposons de remplacer le CICE par un allègement des charges de 7 points pour les salaires supérieurs à 1,4 fois le smic, d'accélérer l'amortissement des investissements sur deux ans, ce qui permettrait de soutenir la modernisation, d'abaisser l'impôt sur les sociétés à 25 % (au lieu de 33,33 %), de déduire fiscalement les intérêts d'emprunt. Ce sont les principales mesures urgentes, auxquelles il faudrait ajouter la réduction de différentes taxes sur la production qui constituent l'essentiel du différentiel entre la France et l'Allemagne (soit environ 60 milliards d'euros). Faute d'attirer des investisseurs capables de prendre des risques importants,

nous nous exposons à rester à l'écart de la nouvelle économie. Ces mesures, rapidement efficaces, dépasseraient de 20 milliards d'euros le coût du CICE. Mais elles en valent la peine.

Le deuxième chantier à démarrer maintenant, car il sera long et difficile à mettre en œuvre, est d'élever le niveau global de compétences afin de disposer à tous les échelons des savoir-faire scientifiques et techniques et de tirer le meilleur profit de la nouvelle vague d'innovations technologiques. La réforme doit commencer à l'école primaire en accroissant le temps consacré à l'apprentissage du français et des mathématiques, fondamentaux pour le développement des élèves et leur future réussite professionnelle. Chaque niveau

La désindustrialisation génère un déficit commercial structurel

d'enseignement doit faire l'effort de se réinventer pour que tous les enfants, et pas seulement les élites, puissent faire face aux exigences de la mondialisation.

Il y a d'autres chantiers, bien sûr, mais pour éviter le déclinisme, retrouver confiance en nous, nous devons faire les réformes qui permettront d'affronter une concurrence que nous ne pourrions de toute façon éviter. Nous avons tout à gagner d'une prospérité retrouvée. ■



Michel Rousseau
Fondation Concorde