

La conférence-débat du 3 mars 2009



Gilles Finchelstein



Matthieu Pigasse



Matthieu Pigasse, Gilles Finchelstein, Laurent Faibis

On trouvera ci-dessous les temps forts d'une conférence débat d'une heure et demi

Une crise sans précédent...

Selon Gilles Finchelstein (GF), la crise actuelle est inédite. Inédite par son origine d'abord : l'excès d'endettement, ce qu'il nomme « l'excès de générosité des banques », banques qui ont prêté à des ménages de moins en moins solvables. Inédite ensuite, par son ampleur. La croissance mondiale sera nulle cette année, une première en temps de paix depuis 1929. Inédite enfin, par la rapidité de sa diffusion. Deux mois après la faillite de Lehman Brothers, tous les pays étaient affectés. GF insiste également sur un point fondamental : « ce n'est pas une crise de la mondialisation mais la première crise mondialisée. ». L'hypothèse du « cantonnement » de la crise conclut-il est remplacée par celle de la « contamination ».

... qui marque le passage à un nouveau monde

Au-delà de la crise, les auteurs soulignent qu'un nouveau monde est en gestation. Il fait suite au monde de l'après guerre dont la chute du mur de Berlin en 1989 a marqué la fin. S'en est suivi un « entre-deux-mondes » à l'image, souligne GF, de « l'entre-deux-guerres ». Une parenthèse, durant laquelle l'endettement s'est substitué au salaire et a été le principal « carburant » de la croissance, le tout piloté par une hyperpuissance, les États-Unis.

La percée des BRICOs est définitive

C'est une thèse forte défendue par Matthieu Pigasse (MP). La crise est pour tout le monde mais ne remet pas en cause la montée des BRICOs (Brésil, Russie, Inde, Chine et autres). GF insiste particulièrement de son côté sur « la sous-estimation de la puissance » que ces pays ont d'ores et déjà acquise et de donner

quelques exemples. D'abord leur poids dans le commerce international (ils représentaient 25% des exportations mondiales en 1995, 40% aujourd'hui), mais également leur dynamique par rapport à celle des pays de l'OCDE : leurs gains annuels de productivité y sont de l'ordre « de 8% par an, quand les nôtres plafonnent à 2% ». A cela s'ajoute leur vitalité démographique : « la totalité de l'accroissement de la population mondiale entre 2008 et 2025 sera concentrée dans ces pays ».

Nouveau monde, nouveaux rentiers

La conclusion pour GF est simple : compte tenu de leur puissance (déjà acquise) et de leur dynamisme, « les futures rentes se situeront toutes dans les pays émergents » :

- rente du capital, en raison de l'abondance de l'épargne, de l'accumulation des réserves de change qui ont permis la création de fonds souverains ;
- rente du travail, avec une population active en forte croissance et de mieux en mieux formée, avec de surcroît, un coût du travail sensiblement moins élevé et le « rattrapage se fait lentement » note GF ;
- rente des matières premières, l'essentiel des réserves pétrolières, minières, agricoles est localisé (mais de façon inégale) dans ces pays.

« Ici les puces ; là-bas les pulls ! »

GF insiste sur l'illusion d'un partage des tâches mondiales selon lequel la conception, l'innovation, la R&D seraient naturellement la spécialisation des pays du Nord, la réalisation et l'exécution, celle du Sud. Or ce schéma est de moins en moins validé par

.../...

les faits. La Chine, le Brésil, l'Inde mais aussi la Russie et la Corée du Sud, déposent plus de brevets que la France. L'avance des pays occidentaux est une réalité mais elle se réduit davantage jour après jour et cela conduira à un partage plus équilibré de la rente technologique.

L'entreprise est un élément constitutif de l'influence d'un pays dans le monde.

L'interrogation de MP porte ensuite sur l'expansion des pays émergents dans les économies occidentales et le risque de perte de contrôle des entreprises locales. MP précise qu'il ne s'agit pas là d'un enjeu secondaire. La nationalité d'une entreprise a des conséquences directes et concrètes sur « *le choix de localisation du siège social d'une entreprise, de ses lieux de production, de recherche et des recettes fiscales* ».

Le bras armé des BRICOs : les fonds souverains

Avant d'aller plus loin dans l'analyse, MP définit de façon très exacte ce qu'est un fonds souverain : « *un fonds d'investissement détenu par un gouvernement national, qui s'inscrit dans une logique de long terme et qui vise à assurer la sécurité de son pays d'origine* ». Il continue en précisant que les ressources de ces fonds proviennent des excédents des balances commerciales généralement liés à leurs exportations de matières premières, ou, dans le cas de la Chine, à leurs expéditions massives de produits manufacturés. Pour illustrer ses propos, MP donne une estimation des sommes gérées par ces fonds qui « *atteindraient actuellement 3 000 milliards de dollars (c'est deux fois plus que ce que gèrent les Hedge-funds à travers le monde)* et

qui devraient s'élever d'ici cinq ans entre 6 000 et 10 000 milliards de dollars ».

De la passivité à l'agressivité : les fonds souverains sont dans une logique de contrôle

Auparavant, les fonds investissaient dans des entreprises occidentales de manière très minoritaire (participations égales ou inférieures à 1%), avec pour objectif de gérer leurs participations dans une logique de portefeuille, cherchant à diversifier tant que possible leurs avoirs, en d'autres termes « *une gestion en bon père de famille* » comme l'explique MP.

Aujourd'hui, la gestion est plus active. Les prises de participation sont plus conséquentes (supérieures à 10%) et ouvrent le droit à être associé à la gouvernance de l'entreprise. MP donne ainsi l'exemple du fonds qatari QIA qui est devenu le 2^{ème} actionnaire du groupe Lagardère. Il détient également 100% du groupe français d'ingénierie électronique, Cégelec. Des *joint-ventures* sont noués avec bien souvent comme contrepartie des fonds apportés, des transferts de savoir-faire technologiques ou des exigences sur la localisation des investissements ou des lieux de production.

L'apparition des entreprises émergentes : la bascule Nord-Sud

MP rappelle une donnée essentielle : « *en 2000 les entreprises émergentes représentaient 5% de la capitalisation boursière cumulée des 1 000 plus grosses entreprises mondiales. Aujourd'hui elles en représentent 20%, essentiellement dans le domaine de l'énergie mais pas seulement* ». De nouveaux groupes se développent en effet dans

des secteurs plus sophistiqués comme l'informatique, à l'exemple du groupe chinois Lenovo.

A l'image des fonds souverains, ces grands groupes ont également changé de stratégie et viennent maintenant directement acquérir des groupes dans les pays riches. C'est une révolution. Les fusions se sont d'abord réalisées entre les pays riches (Nord-Nord), une seconde vague s'est faite dans le sens Nord-Sud (à l'exemple de Lafarge devenu 1^{er} cimentier mondial en reprenant des sites de production chez les émergents). Le mouvement de balancier s'est inversé (ou pour le moins rééquilibré) avec la multiplication des opérations Sud-Nord (rachat d'Arcelor par Mittal ou de Jaguar par Tata).

Trois axes de riposte pour limiter la menace

1. Aller plus loin dans l'intégration européenne

L'Europe s'est bâtie autour du couple franco-allemand. Il faut le renforcer. Au-delà des distorsions actuelles (qui ont toujours existé), MP préconise un rapprochement déterminant « *en fusionnant la dette des deux pays pour émettre une seule dette commune* ». Il n'y aurait plus d'un côté les OAT pour la France et de l'autre le Bund pour l'Allemagne mais une seule et même dette émise et gérée par une agence commune. Cela serait un instrument déterminant dans « *la convergence des politiques budgétaires, économiques et fiscales* ».

.../...

2. Protéger sans protectionnisme

Matthieu Pigasse insiste sur l'importance de bannir tout protectionnisme, « *le protectionnisme c'est la guerre !* ». Il propose d'instaurer des « *golden share* », actions spéciales qui donnent un droit de regard à l'Etat (dans des entreprises jugées comme stratégiques) et lui permettent de s'opposer à la montée d'investisseurs dans le capital, au franchissement de certains seuils et le cas échéant, à la cession de certaines activités par ces sociétés. Il faudrait même dépasser le stade franco-français et instaurer des *golden share* européennes pour assurer le contrôle européen de certains secteurs vitaux.

Il faut également des règles de réciprocité selon la formule employée par MP « *ce qui est possible chez nous doit être possible ailleurs* » et de donner l'exemple des banques indiennes dont il est impossible de prendre le contrôle alors qu'elles peuvent le faire en Europe ou aux Etats-Unis.



3. Mieux réguler les échanges internationaux

Le dérèglement des systèmes financiers a pour origine l'accumulation des déficits américains colossaux qui ont généré une demande de liquidités non moins importante. Le mécanisme décrit par MP est simple : les pays émergents exportent massivement aux Etats-Unis, creusent le déficit commercial US, déficit commercial financé par l'achat massif de bons du Trésor américain par les émergents pour éviter que le dollar décroche par rapport à leur monnaie, ce qui serait pénalisant pour leurs exportations. C'est ce système de régulation qu'il faut casser. Cela doit être le rôle des institutions globales comme le FMI ou l'Organisation des Nations Unies en y instaurant un gouvernement économique.

Après le « malpartage », le nouveau partage

Enfin, ils invoquent la nécessité d'un nouveau partage. Le « *monde d'après* » sera multipolaire et « les Etats-Unis et les pays européens vont devoir apprendre à partager à la fois les richesses mais également les centres de décisions internationaux (FMI, ONU, etc.). »

L'urgence c'est de rester vivant !

Sur les différentes mesures prises par le gouvernement Sarkozy pour lutter contre la crise, les deux auteurs restent dubitatifs sur l'intérêt du Fonds stratégique d'investissement (FSI). En revanche, ils soulignent la bonne réactivité de la Banque Centrale Européenne et insistent sur

l'utilité de l'euro. Ils déplorent en revanche le manque d'ambition et de coordination des plans européens selon l'adage « à crise globale, réponse globale ». Ils égratignent le plan français qui n'est pas suffisant et surtout n'est pas dans le bon timing : « relancer en construisant des infrastructures, c'est trop long ». Mieux vaut relancer par la consommation, et MP d'arguer que l'on a fait le reproche à l'Allemagne de ne pas jouer le jeu de la relance en Europe, alors que son plan est finalement deux fois plus massif et de craindre que la France ne soit finalement « *le passager clandestin* » de la zone. Certes, une relance par la consommation va gonfler la dette, mais il n'y a pas le choix même s'il ne faut pas perdre de vue qu'il faudra, d'ici quelques années, un choc fiscal pour rééquilibrer les comptes. □

Matthieu Pigasse est vice-président de la banque Lazard. Gilles Finchelstein est directeur des études d'Euro-RSCG Worldwide et directeur-général de l'Institut Jean-Jaurès. Ils sont tous deux des proches conseillers de Dominique Strauss-Kahn.