

**REVUE DE PRESSE**  
**16 janvier 2012**



# « La Revue de presse du Club »

du 09 au 16 janvier

L'actualité de ces derniers jours a été notamment marquée par la dégradation/confirmation de la note de crédit de nombreux pays européens dont la France. La Grèce reste dans une situation plus que jamais difficile et la campagne présidentielle en France amène certains thèmes à être de plus en plus discutés (la tva sociale/de lutte contre les délocalisations, le coût du travail en France, la taxation des transactions financières...).

Les Grands banquiers, les économistes, réagissent et se distinguent par leur franc-parler, par leur lucidité, en pointant du doigt les sujets de campagne qui ne parviennent pas à faire surface dans les médias, en clarifiant des sujets souvent stéréotypés. Et puis, les chaînes de télévision s'efforcent de faire preuve de pédagogie, de synthèse, de vue d'ensemble ; c'est effectivement une période propice à cela : faisons-en profiter le plus largement notre communauté de jeunes financiers par une revue de presse appropriée.

## ❖ « Le vrai sujet n'est pas l'euro mais les pays de la zone euro »

C'est avec cette expression simple que **Michel Cicurel**, Président du Directoire de la Compagnie Financière de Rothschild (invité de BFM Business la semaine dernière), donne le ton. Et c'est **Valérie Giscard d'Estain** qui, le jour de la dégradation de la note de la France par Standard & Poor's, affirme également ce propos : « l'euro n'a pas de problème », « le problème est la gestion des économies des États ». Et de préciser que depuis l'euro les prix ont faiblement augmenté depuis 10 ans (- de 2%) et que sur cette période l'euro est devenue la 2<sup>ème</sup> monnaie mondiale, ce qui n'est pas un signe d'échec ou de faiblesse. Michel Cicurel apporte un complément en précisant qu'il s'agit aujourd'hui d'une part d'un problème de banques et non un problème d'euros, et d'autre part que le problème concerne plutôt les pays de la zone euro qui dépensent plus qu'ils ne gagnent et ce « depuis avant l'existence de l'euro ».

## ❖ Ce qui ne va pas avec les pays de l'Europe

### « faire de tout le monde des Européens »

**Jean-Marc Daniel**, professeur à l'ESCP, a pointé ainsi un premier aspect du problème européen dans l'émission « Un monde en Faillite » diffusée lundi dernier sur BFM. C'est **Jacques Delors** (l'un des père fondateurs qui a relancé l'Europe en l'engageant dans la monnaie unique en 1989), interviewé dans la même émission, qui précise l'idée car selon lui il faut que certains pays se sentent plus interdépendants les uns des autres. Car aujourd'hui, dit-il, « on ne voit pas cette volonté politique de vivre en commun. » Les traités ne font qu'accumuler des sanctions, des contraintes, mais « va-t-on faire rêver les jeunes avec seulement des sanctions dans les traités ? ».

### « la crise est liée à la crise de l'État Providence »

Jean-Marc Daniel, comme à son habitude, rappelle avec aisance l'histoire : celle d'un pacte européen à la contrainte trop rigide (3% de déficit budgétaire...) car non lié au niveau des cycles (croissance, ralentissement économique, dépression...) et celle de 2 pays phares (France et Allemagne) qui n'ont pas montré l'exemple, en toute impunité, décourageant les autres pays à s'astreindre aux mêmes règles. Surtout, depuis 30 ans, on a dépensé plus que ce qu'on a gagné : et c'est **Claude Bébéar**, l'ancien pdg d'AXA et actuel Président de l'institut Montaigne, qui le souligne. Michel Cicurel apporte son propos incisif si éclairant sur ce sujet : « il y a plusieurs pays qui ne couvrent pas leurs dépenses par leurs recettes et ce, depuis avant l'euro. Ce qui est nécessaire est que chacun balaie devant sa porte. Les États ne l'ont pas

compris, on n'a pas commencé à couper dans les dépenses. (...) « Il est évident qu'il faudra tailler dans les dépenses ». « Ca ne sert à rien de se trouver des boucs-émissaires : les immigrés, les agences de notation, l'euro... ». « On est obligé de se remettre en ordre ».

#### ❖ Les banques ne font rien des liquidités sans limite que leur prête la BCE (!)

C'est Michel Cicurel qui explicite la réaction des banques qui replacent rapidement à la BCE la liquidité empruntée. D'une part cette disponibilité abondante de liquidité est nécessaire. Les banques demandent habituellement à leurs consocérateurs des liquidités en contrepartie de leurs titres moins liquides afin de financer les besoins immédiats de leurs clients qui ont besoin de tirer des prêts. Or les banques, qui en ont besoin au quotidien, ne se font pas confiance entre elles craignant que celles qui veulent emprunter à leur consocérateurs des fonds aient trop de dettes d'État en leur ventre, et ne puissent pas rembourser. Et d'autre part, il lui semble normal que les banques prêtent moins en période de ralentissement car elles n'ont pas vocation à prêter à des sociétés qui font faillites, puisqu'elles traitent à la base l'argent de leur déposant, et non leur argent propre.

#### ❖ Le sujet des tabous dans les campagnes présidentielles

C'est **Jean-Paul Betbèze**, Directeur des Études Économiques du Crédit Agricole, qui a mis les pieds dans le plat sur BFM Business la semaine dernière : « pour avoir des entreprises qui marchent, il faut qu'elles gagnent de l'argent ». Il précise ainsi que la part des profits stagne depuis plusieurs années et qu'aucun homme politique n'a le courage en campagne de défendre un tel sujet. Autre travers du discours politique, qu'il dénonce, celui de focaliser l'attention publique sur des sujets tels que « la dette publique », « le déficit du commerce extérieur » mais sans que personne ne fasse le lien entre l'un et l'autre, bien que ce lien soit indiscutable et sans ambiguïté selon **Stéphane Soumier**. Citons Jean-Paul Betbèze : « On ne dit pas que le fait de perdre en commerce extérieur fabrique plus de déficit ». Et puis, « en France, on ne veut jamais parler des problèmes que sont la croissance et la compétitivité ». Précisément, JPB dénonce comme tabous :

- le coût du travail : « le manque de compétitivité de l'industrie Française n'est pas lié au coût du travail qui est égal à celui de l'Allemagne. Ce qu'il faut c'est produire à forte valeur ajoutée. Ça fait parti d'un tout lié à l'innovation. Nous n'avons pas fabriqué une union autour de l'entreprise en France. La baisse doit se faire dans un pacte social.»
- le problème de la compétitivité en ciblant le facteur travail : « en France, les ajustements sur l'emploi sont très violents pendant la crise mais PAS en Allemagne où on vous garde mais moins d'heures, et quand ça ira mieux, vous serez là.... Et on baisse les salaires car on paye les gens à l'heure »
- l'ISF : JPB explique que les entrepreneurs sont incités en France à vendre leur boîte et à placer le cash à l'étranger, ce qui attire les capitaux étrangers et finit par revêtir la forme d'une expropriation que nous avons nous-même organisée. Et de préciser que ce phénomène s'accélère en ce moment, car les gens sont inquiets. « Les PME se crèvent à travailler en France... nous ne nous faisons pas confiance dans l'entreprise et donc on essaie de récupérer les sous ».

#### ❖ TVA sociale

Michel Cicurel, pour sa part, s'est prononcé en faveur de cette taxe notamment car le moment de faible croissance y est propice : l'effet se fera moins sentir qu'en période de forte hausse des prix (une des raisons de la non mise en place en 2007).

### ❖ Peut-on encore investir dans l'industrie en France ?

Il y a un fonds qui s'en est fait sa spécialité, c'est le fonds Appolo et son très connu partner **Jean-Luc Allavena** (reçu en 2011 au sein du Club) investissant en ce moment dans Constellium, ce grand acteur français de l'aluminium. « On peut développer un certain nombre d'industries françaises mais on a toujours les yeux rivés sur les coûts ou sur un certain nombre de contraintes qu'on a ici (en France). Il faut voir aussi tous les aspects positifs, et en particulier l'innovation et la R&D, la créativité et deuxièmement aussi la très grande capacité d'organisation industrielle et de management des entreprises françaises ; et ça c'est un équilibre qui permet, dans un certain nombre de secteurs, de produire... » et de compléter « si on en a les moyens et qu'on s'en donne le temps ». Un peu plus tard dans la semaine, c'est **Carlos Ghosn** qui précise qu'il est nécessaire, même si on produit à l'étranger, de maintenir les principaux centres de compétences en France afin de pouvoir redémarrer l'industrialisation dès que le contexte est favorable ; c'est une constante malgré la nécessité de construire à l'export sur place pour vendre sur place (dans l'automobile) et malgré l'existence de centres de R&D complémentaires, en Europe centrale par exemple. Jean-Luc Allavena précise également qu'il y a, selon lui, nécessité de recréer des entrepreneurs industriels en France.

### ❖ Comment certains économistes pensent qu'un État européen endetté peut financer ses dépenses d'avenir ?

C'est **Christian de Boissieu**, le Président du Conseil d'Analyse Économique (que nous recevons jeudi 24 janvier prochain), qui formule une proposition : « Il faut trouver une politique intelligente de mobilisation de l'épargne, la flécher vers le financement » et peut-être remettre à plat tous les fonds d'investissement existant (FCPI, FCPR, fonds d'investissement loi Dutreil...) en un seul produit financier. Il suggère également de mener ce raisonnement au niveau européen en tirant profit du potentiel, sous-utilisé, de la BEI (Banque Européenne d'Investissement) qui lève 65 Mds€ par an et pourrait emprunter le double. L'enjeu, selon lui, est ABSOLUMENT de parvenir à une croissance supérieure à 1% en Europe au risque de « créer du chômage, notamment chez les jeunes ». « Arrêtons de penser que notre avenir dépend de la politique budgétaire nationale ou de la BCE. »

### ❖ Ces remarques de la presse / des économistes qui font réfléchir

**Natacha Valla**, Chef Économiste Europe chez Goldman Sachs, évoquait dans l'émission spéciale de BFM Business « Un Monde en Faillite » lundi dernier que le sujet de l'éducation financière avait fait l'objet d'un rapport de l'OCDE préconisant son enseignement dès l'école primaire. Même si cela lui paraissait excessif à l'époque, il lui semble important aujourd'hui que des acteurs institutionnels, eux en tout cas, aient une certaine qualification pour agir dans leur décision d'investissement ; ce qui n'est et n'a pas été toujours le cas loin s'en faut.

### ❖ Quelques chiffres

- Emission obligataire planifiée en 2012 : France 178 Mds€, Italie 440Mds€
- Taux de croissance 2011 : UE 1,6%, Brésil 3,8% (contre 7,5% en 2010), Chine 9,5% (10,3% en 2010), Portugal -2,2%, Grèce -5% (id en 2010), France 1,7%, Allemagne 2,7%

Bonne continuation à tous !