



China Institute

Economics - Politics - International Relations

Les entretiens du China Institute

Entretien avec

M. Jean-Paul Betbèze

Chef économiste et membre du Comité exécutif de Crédit Agricole S.A.

Auteur de *Les 100 mots de la Chine*¹, avec André Chieng



Entretien avec M. Jean-Paul Betbèze

Décembre 2012

¹ Que sais-je?, PUF, 2011

Le China Institute est un groupe de réflexion français qui se consacre aux questions de civilisation, d'économie, de politique intérieure et de relations internationales liées à la Chine. Son fonctionnement est fondé sur les valeurs d'indépendance, d'équilibre, d'audace et de diversité.

L'objectif du China Institute est de proposer des analyses pertinentes et originales aux décideurs et citoyens et d'être une force de proposition dans l'espace public intellectuel et politique. Le China Institute a également pour ambition de favoriser et renforcer le dialogue entre la Chine et le reste du monde, notamment la France.

Présidé par Éric Anziani, le China Institute est une association loi 1901, indépendante, non gouvernementale et à but non-lucratif.

Les travaux du China Institute sont disponibles en téléchargement libre à l'adresse suivante :

www.china-institute.org

Le présent document relève de la propriété intellectuelle du China Institute. Toute représentation ou reproduction totale ou partielle et toute modification totale ou partielle sans le consentement du China Institute sont interdites. Les analyses et les courtes citations justifiées par le caractère critique, polémique, pédagogique, scientifique ou d'information sont autorisées sous réserve de mentionner le China Institute comme source.

Tout d'abord, pourriez-vous nous dépeindre de manière très générale la situation économique et financière actuelle en Europe ? Le risque d'une dislocation de la zone euro s'est-il dissipé ?

L'Europe est atteinte par la crise mondiale de la finance, autrement dit de l'excès d'endettement. Cet excès se purge dans le temps, et par pays. Aux États-Unis, ce processus a commencé par des baisses des taux des obligations américaines de courte maturité, puis par des politiques « non conventionnelles » de rachat de « papiers » publics par la Fed², afin de faire baisser les taux longs. Ces baisses ont permis de déprécier le dollar par rapport au yuan, ce qui soutient les exportations américaines, tandis qu'à la faveur de la crise, la part des profits dans la valeur ajoutée des entreprises a augmenté. À ces décisions et effets vient s'ajouter, actuellement, une action sur le prix de l'énergie. Taux courts et longs, marché des changes, salaire et énergie : les États-Unis ont donc agi sur tous les fronts et l'activité reprend.

Mais tel n'est pas le cas dans la zone euro. Les taux longs y ont moins baissé et y resteront supérieurs aux taux américains. Ils sont certes devenus négatifs en Allemagne et en France, mais restent très fortement positifs dans les pays du Sud. Le taux de change réel a baissé uniquement pour les meilleurs élèves, et non pour les pays du Sud, et ce moins qu'aux États-Unis. En revanche, si les salaires s'ajustent fortement dans le Sud, ce n'est le cas ni en France ni en Italie. Les prix de l'énergie en Europe

² Réserve fédérale américaine

sont, quant à eux, demeurés stables. Autrement dit, les USA ont utilisé tous les leviers et se sortent donc d'affaire, en dépit du *fiscal cliff*³.

Dans ce contexte, on voit que la situation est partout compliquée. La zone euro fait des efforts ; elle a bien vu les problèmes et s'attèle à les résoudre, et si ceux-ci sont plus compliqués qu'aux États-Unis, ils ne sont pas nécessairement plus graves. Pas d'explosion de la zone euro donc, mais un travail lent et complexe.

*Quel jugement portez-vous sur l'action de la banque centrale européenne ?
Quelles sont ses marges de manœuvre aujourd'hui ?*

La BCE fait du bon travail. C'est elle, en fait, qui a averti des problèmes, sans être entendue, ce qui lui confère aujourd'hui une certaine crédibilité. En sus d'avoir évité le pire mi-juillet, lors de l'envolée des taux espagnols, elle ouvre la voie aux solutions. En parallèle, elle innove et fait un effort sur elle-même, plus exactement sur ses membres (notamment la Bundesbank⁴) pour faire évoluer les comportements. Il est évident que si personne n'avait fait de compromis, la zone euro aurait déjà explosé, ce qui prouve bien l'intérêt pour la monnaie unique et – encore une fois – le rôle *leader* que la BCE joue constamment. Les marges de manœuvre « quantifiées » de cette dernière sont cependant limitées à court terme – seule une baisse des taux directeurs est possible – et à moyen terme, notamment du point de vue de l'OMT⁵. En revanche, en termes qualitatifs, c'est bien la BCE qui est derrière les solutions qui se mettent en place pour l'Espagne et l'union bancaire. Ceci est décisif pour la suite.

³ "Falaise fiscale". Ce terme fait référence aux conséquences négatives potentielles de la baisse des dépenses publiques et de la hausse des impôts qui auront lieu aux États-Unis en l'absence de changement législatif d'ici la fin de l'année 2012.

⁴ Banque centrale allemande

⁵ Outright Monetary Transaction, ou transaction monétaire directe. Ce terme désigne les achats d'obligations des États-membres de la zone euro par la BCE sur le marché secondaire.

Si la politique monétaire de reflation a probablement contenu la récession, elle semble néanmoins atteindre ses limites ; quant aux gouvernements, ils hésitent entre relance et austérité. Quelle voie préconisez-vous ?

Il n'y a pas à hésiter entre relance et austérité, il faut les deux, mais en dosant bien. Il faut de « l'austérité » dans la dépense publique en réalité et, plus exactement et pour éviter des mots trop connotés, de la modernisation, avec une augmentation de la part des dépenses prises en charge par le secteur privé, dans le temps toujours, et le moins possible de hausses d'impôt. Quant à la relance, elle ne peut venir que de meilleures conditions de profit pour les entreprises, avec des taux d'intérêt à la baisse, de la flexibilité, des réductions de charge, un État qui simplifie les procédures et, surtout, surtout, plus d'innovation (avec les politiques d'accompagnement adéquates) et davantage de culture du débat social.

Au-delà des palliatifs ponctuels, comment la zone euro peut-elle devenir une « zone monétaire optimale » ?

Une zone optimale ne naît jamais facilement. Les États-Unis ont eu une guerre civile, l'Europe a raté plusieurs unions monétaires et a été le théâtre de nombreux conflits meurtriers. C'est même pour éviter la guerre que l'Europe s'est construite, avec aujourd'hui sa logique économique et financière. Mais il ne faut pas oublier son but à très long terme, qui explique les avancées, les crises, les obstacles, mais aussi les solutions. On sait qu'il s'agit là d'une œuvre de très longue haleine, sans pareil. L'euro est irréversible : nous mesurons tous les jours ce que ceci implique. Tous les jours, et pour de nombreux jours encore.

Alors que la Grèce subit de plein fouet les conséquences de l'austérité, la situation budgétaire ne semble pas pour autant se redresser. Le pays a-t-il encore un avenir dans la zone euro ?

Oui, car la zone euro est d'abord politique. Elle envoie au monde un message d'efforts à faire et de soutiens, de nécessité de cohésion, de renforcement – pour avancer. Elle porte un modèle démocratique et d'économie de marché. Elle ne peut fonctionner avec des membres qui iraient contre ses valeurs fondamentales et qui ne pourraient assurer la paix, interne et externe. Son socle reste le premier marché du monde, donc une manière de se régénérer dans cette crise. Il faudra, en même temps, que chacun trouve sa voie et ses spécialités. L'avenir de la Grèce, comme celui de chacun, est celui de son insertion, autrement dit de sa spécialisation, au sein de la zone euro et de l'Union européenne.

De par leur taille, l'Espagne et l'Italie constituent des risques autrement plus importants. Quelle analyse faites-vous de la situation de ces deux pays ?

L'Italie fait des efforts d'ajustements publics, depuis des années, et privés, plus récemment. Elle en paye le prix en termes de croissance et de chômage. Mais son tissu économique et social comprend cette politique et tient bon. La situation est plus compliquée en Espagne, avec une crise immobilière qui affecte les banques ainsi que des montées régionalistes. Les entreprises souffrent, les salariés aussi, avec des baisses de salaire qui permettent néanmoins de renforcer le positionnement de l'économie espagnole dans les échanges internationaux. Il faudra beaucoup de temps, mais le fait que Renault crée une usine en Espagne constitue déjà un bon signe.

Que pensez-vous des positions françaises sur les principaux sujets de cette crise européenne (union bancaire, eurobonds...)? Peuvent-elles prévaloir, notamment face à l'Allemagne ?

Tout change vite, mais il ne faut jamais oublier les principes. L'union bancaire va se mettre en place, d'abord pour surveiller les banques... lesquelles et comment, voici de quoi nous occuper ! Il sera possible ensuite de s'interroger sur la meilleure manière de gérer les systèmes de garantie de dépôt, avec des plafonnements. Autres temps de discussion, essentiels. Puis pourra-t-on aborder la question des *eurobonds*⁶, en supposant que la situation de chacun se soit améliorée, et en commençant peut-être par des *bills*⁷. Le diable est ensuite dans les détails, et tout ceci n'en manque pas !

Enfin, la Chine est aussi affectée par les déboires de son premier partenaire commercial. Que pensez-vous des mesures prises par Pékin pour soutenir son économie nationale ?

La Chine fait évoluer son modèle depuis des années, depuis que la croissance mondiale est moins porteuse et qu'elle voit trébucher les pays industrialisés. Elle met en œuvre une stratégie différente, de puissance régionale incontestée, de *leader* des BRICS⁸, de pôle international nouveau, avec l'évolution de sa monnaie, avec une demande interne où la consommation sera relativement plus importante, en lieu et place de l'investissement. La Chine n'est plus une machine à exporter (mercantiliste) mais elle surinvestit, ce qui menace sa croissance potentielle. Cette politique de croissance équilibrée, avec le temps qu'il faut, est donc bienvenue.

⁶ Obligations européennes. Elles permettraient aux États-membres de l'Union européenne de se financer de façon centralisée et donc au même taux d'intérêt.

⁷ Obligations de très court terme, d'un an ou moins en général.

⁸ Acronyme désignant les grandes puissances émergentes que sont le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud.



| contact@china-institute.org |