

DOSSIER SPÉCIAL



Penser la crise pour agir



SOMMAIRE

<i>Crise de solvabilité, crise de société</i>	<i>p. 14</i>
<i>CARTE BLANCHE : Bruno Colmant</i>	<i>p. 20</i>
<i>CARTE BLANCHE : Serge Allegrezza</i>	<i>p. 24</i>
<i>POINT DE VUE : Martial Munier</i>	<i>p. 28</i>
<i>POINT DE VUE : Robert Dennewald</i>	<i>p. 32</i>
<i>POINT DE VUE : Thomas Spitaels</i>	<i>p. 36</i>
<i>POINT DE VUE : Pierre Maréchal</i>	<i>p. 40</i>

Crise de solvabilité

Crise de société



La crise... C'est assurément « la » vedette du moment. Elle est partout, dans les journaux, à la télévision, dans notre entreprise, à la table familiale, dans la rue... Elle a tant envahi notre vie qu'on en oublierait presque que, début septembre 2008, elle n'existait pas. En tout cas pas en Europe et pas sous cette forme exacerbée. La crise... Eufefi a décidé de la mettre au centre de son rapport annuel. Non pour geindre une fois de plus sur ses conséquences. Mais pour décoder les mécanismes déclencheurs, pour jauger son impact dans le tissu socio-économique de la Grande Région, pour expliquer comment, de la PME à la multinationale, du fond d'un atelier au sommet de l'Etat, elle peut être porteuse de changements.

Keynes... Keynésien... Keynésianisme... Néo-Keynésianisme... Depuis quelques mois, John Maynard Keynes, c'est quasiment saint Keynes... On ne sait plus lire un article un peu sérieux sur l'histoire et les perspectives de la grande crise actuelle sans qu'il ne soit fait référence aux théories de l'illustre économiste anglais qui a marqué de son empreinte toute la première moitié du 20^e siècle.

Keynes, pour mémoire et pour faire simple, a notamment prêché la fin du laisser-faire, encouragé l'implication de l'État dans les processus économiques et plaidé pour la mise en place de politiques de grands travaux en guise de solution à la crise.

Le marasme économique dont parlait Keynes avait le goût sulfureux et dramatique du krach boursier de 1929. Celui dont il est question aujourd'hui est le résultat d'une décennie de dérégulations « sauvages » imposées par des gourous de la finance mondiale. Les mêmes qui, au nom du Keynésianisme, réclament de colossales aides publiques. Ou comment, douloureux paradoxe, l'agent « État » est tout d'un coup invité à se mettre au service d'un monde qui a tout fait pour avancer hors de son contrôle.

La crise du moment précisément, est loin d'être anodine. « *C'est la première fois de toute ma carrière que j'assiste à une dégradation aussi rapide, pour ne pas dire vertigineuse, de la croissance* », assure Guy Quaden, patron de la Banque nationale de Belgique.

Comment en est-on arrivé là ?

La faute aux Américains ! La faute aux subprimes ! Juste, mais un peu court. Tout a effectivement démarré en 2007 quand le système des subprimes – des crédits hypothécaires à haut risque pour le prêteur mais à taux élevé pour l'emprunteur – a commencé à se casser la figure, entraînant dans sa chute l'ensemble des places financières. Les dépréciations de ces produits financiers ont atteint 500 milliards de dollars de perte et nécessité (à ce jour) plus de 300 milliards de recapitalisation !

N'empêche, les subprimes ont représenté un marché juteux pour la finance Outre-Atlantique. Les banques ont prêté à des clients fragilisés en leur proposant des montages financiers complexes combinant des taux très bas en début de prêt mais fortement variables ensuite. La prise d'hypothèque dans un marché immobilier en hausse constante couvrait largement le risque de sinistre. Pour les créanciers, les subprimes étaient considérées comme individuellement risquées mais globalement sûres et rentables. Tant et si bien que pour mieux faire tourner la machine, ils ont « titrisé » leurs créances : ils les ont revendues sous formes d'obligations à des organismes financiers dispersés un peu partout dans le monde. Mélangées à d'autres produits financiers, les subprimes américaines sont bientôt considérées comme des placements à rendements garantis par les épargnants de tout poil. Les banques pouvaient ainsi se refinancer, ce qui leur permettait de placer de nouveaux crédits, de ré-alimenter le processus et de tirer toujours plus haut les prix du marché immobilier américain.

C'est ainsi qu'une bulle se forme... et finit par éclater, en 2007, sous le poids conjugué de la hausse des taux d'intérêt et surtout de l'incapacité des emprunteurs à faire face. C'est la chute ! Du marché immobilier d'abord. Des banques ensuite, incapables de recouvrer leurs créances dans un secteur immobilier en dépression. Aux drames personnels succèdent bientôt des drames financiers colossaux : beaucoup de banques se retrouvent sans réserve suffisante pour couvrir leurs pertes. La crise de solvabilité fait alors place à une crise de liquidités. Une crise qui traverse ensuite l'Atlantique via les

fameuses « titrisation » des subprimes et leur exportation à travers le monde. C'est la contagion. En quelques mois, la crise est mondiale.

Tout ira d'ailleurs très vite autour de deux dates clefs. Le 15 septembre 2008 la banque américaine Lehman Brothers tombe en faillite. Cette chute d'un grand nom de Wall Street jette la suspicion sur tout le secteur bancaire et fait craindre des faillites en cascade dans le monde entier. Dix jours plus tard, le vendredi 26 septembre exactement, la grande banque belge Fortis est au bord de la faillite. Elle a besoin de 30 milliards d'euros de liquidités pour résister. En un week-end, les États belge, luxembourgeois et néerlandais vont s'entendre pour recapitaliser les activités bancaires de Fortis. La suite est connue, de Luxembourg à Paris, de Bruxelles à Amsterdam et de Londres à Madrid, les États sont contraints de voler au secours de nombreux organismes bancaires.

«La crise des subprimes n'est en réalité que la partie immergée de l'iceberg, l'étincelle qui, par-delà les frontières et les océans, a mis le feu à un marché de la finance complètement globalisé.»

Pourquoi en est-on arrivé là ?

Elle a bon dos la crise des subprimes ! Elle n'est en réalité que la partie immergée de l'iceberg, l'étincelle qui, par-delà les frontières et les océans, a mis le feu à un marché de la finance complètement globalisé. En la matière, deux thèses s'affrontent, stigmatisées par les courants politiques traditionnels.

La gauche l'assure dans toutes les langues : les subprimes ne sont pas le problème ! Le problème c'est l'appauvrissement d'une part importante de la classe laborieuse américaine. Pour s'en convaincre, il suffit, affirme-t-on de ce côté, d'ana-

lyser la part des salaires en diminution dans la masse du PIB. Si les classes sociales américaines fragilisées avaient bénéficié d'un emploi bien payé, d'une sécurité sociale performante, d'une couverture acceptable en soins de santé... Si elles avaient bénéficié d'une juste redistribution des richesses...

«Gauche ou droite ? Quoi qu'il en soit, le résultat est le même. Tout s'en emballé très vite au départ d'une crise de confiance généralisée et parfois irrationnelle dans le système».

elles n'auraient jamais cédé aux sirènes d'organismes bancaires peu regardants sur les conséquences sociales de leurs prêts à hauts risques. Pour la gauche, la crise des subprimes ne serait rien d'autre qu'une crise de l'emploi et des modes de redistribution des richesses. Elle trouve son origine dans un système fondé sur l'accroissement des inégalités. Un système où les profits du capital ont pris le pas sur les profits du travail, où les rendements à deux chiffres réclamés à corps et à cri par certains actionnaires ont cannibalisé les investissements et la masse salariale.

À droite par contre, l'analyse diffère fondamentalement. La crise des subprimes tire son origine des mécanismes financiers internationaux, au départ évidemment de la méchante grippe contractée par

un des majors de l'économie mondiale que sont les États-Unis. À droite, on ne remet pas en cause le système de prêts hypothécaires accordés aux classes fragilisées. Quand les maisons ont de la valeur et que les taux d'intérêt sont au plancher, il est possible et normal d'emprunter beaucoup. C'est quand la valeur du patrimoine en prend tout d'un coup pour son grade que les dettes personnelles subsistent et finissent par créer une immense dette collective. Et de pointer, pour expliquer le phénomène, les faiblesses de la gouvernance financière américaine : la politique monétaire trop laxiste et le déficit croissant de la balance commerciale entre les USA et le reste du monde (l'Amérique consomme ce que d'autres produisent, quitte à s'endetter pour payer). À droite, on vise également la FED (la Réserve fédérale américaine) qui a pratiqué entre 2003 et 2004 des taux d'intérêts jugés trop faibles (jusqu'à 1 %), incitant à l'octroi « agressif » de crédits aussi bien qu'à la recherche par les investisseurs de « suppléments » de rémunération, obtenus par le développement massif de prêts risqués à des personnes insolvables. Ensuite, on pointe volontiers la politique désastreuse de Georges Bush : 350 % de dette publique, une image désastreuse de son pays à l'étranger, deux guerres pour creuser le déficit... Enfin, on regrette l'aveuglement des gendarmes financiers : en gros, personne ou pas grand monde, n'a vu – ou n'a voulu voir – ce qui se passait dans les banques. Ce n'est pas la crise des subprimes mais la faillite, le 15 septembre 2008, de la banque d'affaires Lehman Brothers qui a déclenché le mécanisme. Dans ce climat, en refusant de se prêter des fonds, les banques ont entraîné un gel du crédit et provoqué l'asphyxie de l'économie...

L'effet domino

Gauche ou droite ? Quoi qu'il en soit le résultat est le même. En septembre 2008, tout s'emballé très vite au départ d'une crise de confiance généralisée et parfois irrationnelle dans le système. C'est l'effet domino. On assiste, pêle-mêle, à une détérioration des conditions de crédit ou à un rationnement des crédits de la part des banques, à la fonte du patrimoine financier des ménages victimes de la bourse, aux craintes de pertes d'emploi... Le tout aboutit à un ralentissement de la consommation courante et des investissements dans le logement, donc à une mise au chômage partielle des outils de



production, donc à une mise au chômage des hommes, donc au report généralisé des investissements des entreprises... Sans compter le spectre des faillites qui s'abat tout d'un coup sur les entreprises les plus fragilisées. Pour le surplus on constate une détérioration du crédit entre entreprises (le fameux crédit commercial), une diminution des stocks pour réduire le capital dormant, un resserrement des délais de production...

En quelques mois, la crise financière aura un lourd impact sur toutes les composantes de la demande. Dans la foulée, des menaces de crédit crunch se précisent alors que le crédit reste bel et bien le carburant indispensable au moteur de l'économie...

Pour compléter le tableau, la crise a un impact direct sur les finances de l'État. Elle génère son lot supplémentaire de chômeurs et touche de plein fouet un public déjà fragilisé. Conséquence: dépenses de sécurité sociale en hausse et recettes fiscales en baisse dans une période où, précisément, on compte sur l'État pour relancer l'économie.

Le cercle vicieux tient en quelques éléments: 2,6 millions de pertes d'emploi aux USA en 2008, plusieurs centaines de milliers dans la Vieille Europe, et des données de croissance désormais négatives.

Des points positifs ?

Les plus cyniques – ou les plus réalistes – relèveront que la crise permettra sans doute d'assainir des secteurs gangrenés par des entrepreneurs amateurs. Les ménages quant à eux – et bien entendu les entreprises – se réjouiront du fort recul de l'inflation (on devrait passer de 4,6 % en 2008 à 2 % voire 0 % en 2009) lequel a un impact positif sur le pouvoir d'achat. Et puis, l'énergie à prix fort est désormais derrière nous: les prix du pétrole ont diminué autant en trois mois qu'ils n'ont augmenté en trois ans. Et il en est de même pour beaucoup de matières premières.

La relance, un art difficile

Une chose est claire: les dirigeants n'ont pas, comme lors de la grande crise de 1929, attendu des

années pour prendre des mesures. Dès les premiers signes du drame financier qui était en train de se jouer, on a assisté à une mobilisation sans précédent des acteurs publics.

«Dès les premiers signes du drame financier qui était en train de se jouer, on a assisté à une mobilisation sans précédent des acteurs publics».

Il s'agit d'abord de sauver les banques de la faillite: aux USA, le plan Paulson prévoit 700 milliards de dollars pour racheter des actifs à risque tandis qu'en Europe, mi-octobre, les différents plans nationaux prévoient 1.700 milliards d'euros pour des mesures de refinancement, de recapitalisation et de nationalisation.

Il s'agit ensuite de composer des programmes stimulants pour relancer la demande, donc la croissance.

Il convient toutefois de rappeler qu'en la matière deux théories s'affrontent: le laisser-faire (les différents acteurs de l'économie doivent payer leurs erreurs, leurs excès idéologiques) et l'interventionnisme de l'État (le public doit sauver ce qui peut l'être et relancer la demande pour éviter la faillite du système).

« Les économistes se divisent entre ceux qui observent que le marché est imparfait et ceux qui pensent qu'il y a des imperfections du côté de l'intervention publique. Tout le problème est de voir où les imperfections sont les plus importantes », assure l'économiste André Sapir.

Force est de constater que, dans une économie mondialisée, c'est l'interventionnisme qui, de l'Atlantique à l'Oural, s'est rapidement imposé. C'est donc ici que le Keynésianisme prend le dessus sur les partisans du laisser-faire.

Ils sont en effet nombreux à penser, à l'instar de Guy Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, qu'à l'inverse des années 30, il existe aujourd'hui une marge de manœuvre impressionnante mais contrôlée au bénéfice de la relance. « *Il faut des mesures publiques qui soutiennent rapidement la consommation et surtout l'investissement* », lançait-il début 2009 devant un parterre d'un millier d'entrepreneurs. Mais ces mesures doivent être temporaires pour avoir des effets rapides « *c'est maintenant qu'il faut se remettre à dépenser surtout si l'on veut éviter de miner la croissance à long terme* ».

« Si l'appel général à l'implication de l'Etat est impressionnant, la demande de nouveaux mécanismes régulateurs l'est tout autant ».

Sortie de crise

Les recettes pour sortir de la crise sont connues. D'abord, relance de la consommation privée en baissant les impôts et la TVA, en maintenant des taux d'intérêts bas, en distribuant primes et subsides... Ensuite, relance des investissements des entreprises via des mécanismes similaires tout en favorisant les secteurs clefs de demain, notamment les énergies renouvelables. Enfin, relance des dépenses publiques à coup de milliards d'euros ou de dollars en privilégiant celles qui auront les effets les plus rapides.

Le plus important pour 2009-2010 sera de trouver un équilibre entre les erreurs des années 30 (l'orthodoxie budgétaire qui a aggravé la récession) et celles des années 70 (quand les gouvernements ont laissé filer la dette publique avec une incompréhensible inconscience). Le plus important sera aussi de voir dans quelle mesure les banques répercuteront, dans l'économie réelle, la baisse des taux d'intérêt proposée par la Banque centrale européenne.

Et demain ?

Si l'appel général à l'implication de l'État est impressionnant, la demande de nouveaux mécanismes régulateurs l'est tout autant. Des chaires universitaires aux organismes internationaux, les idées fusent... Mettre au point une meilleure coordination des politiques monétaires dans le monde... Inciter les gouvernements à assumer un rôle plus important dans la surveillance des institutions financières... Créer un organe de régulation international pour aider à évaluer, contrôler et prévoir le risque systémique... Réformer le système de réserve au niveau mondial en créant une nouvelle monnaie qui ne ferait plus dépendre le monde de ce qui se passe dans un pays particulier... Mettre au point un nouveau système de traitement des faillites transfrontalières... Créer des structures nouvelles pour stabiliser un capitalisme universel évoluant dans un monde multipolaire...

D'autres vont plus loin ou sont plus pragmatiques, à l'instar de Joseph E. Stiglitz, prix Nobel d'économie. Il propose notamment que les « *incitants managériaux soient plus transparents et ne comportent plus d'encouragements pervers à une mauvaise comptabilité, à un comportement axé sur le très court terme et à une prise de risques excessifs. Les rémunérations devraient être basées sur des returns non pas d'une seule année mais d'une plus longue période* ».

D'autres enfin, comme Sir Ronald Cohen, 63 ans, économiste parmi les plus respectés Outre-Manche, concentrent leur pensée vers le modèle que, chez EUREFI, on construit depuis des années : « *Les fonds de capital développement qui ont des centaines de milliards à investir vont jouer un rôle très constructif dans cette crise, en finançant de grandes sociétés, leur permettant d'être agressives quand les marchés boursiers sont gelés* ».

Confiance

Les milliards pourtant ne suffiront pas, le monde en crise a aussi besoin d'un nouveau projet de société. Le tout aujourd'hui est de restaurer un modèle économique et social capable de rétablir la confiance en l'avenir.



*« Pour qu'un autre modèle
soit possible, il nous faut
transformer radicalement
notre manière de produire,
de consommer, de vivre.
Il nous faut réclamer et
obtenir plus de qualité de vie,
par de meilleurs services publics,
une répartition plus équilibrée
du travail et de la richesse,
l'égalité d'accès à l'éducation,
aux droits culturels, à la santé.
Il nous faut remplacer les
indicateurs de croissance
par des indicateurs de bien-être,
social comme environnemental ».*

Thierry Jacques,
Président du Mouvement
ouvrier chrétien.

L'économie de marché...

comme un credo !



Bruno Colmant*

« Pourquoi ne pas imaginer un plan de relance pour le capital à risque comme on l'avait fait il y a 25 ans avec les Monory-De Clercq ». Bruno Colmant, président d'Euronext Bruxelles a le goût du risque. Celui de l'actionnaire qui sait – ou devrait savoir – qu'un placement en actions n'est pas un dépôt sur livret d'épargne. Celui aussi du patron de la Bourse qui, en janvier dernier, en pleine crise boursière, invite le gouvernement belge à introduire des incitants fiscaux pour rendre des couleurs au marché du capital à risque.

L'idée n'a rien d'étonnant chez cet homme. Professeur d'université, il a débuté sa vie professionnelle en occupant différentes fonctions auprès des sociétés Dewaay, l'Intégrale, Arthur Andersen et Sofina. Il entre à la BBL en 1996, qui lui offre bientôt le poste d'auditeur général avant de le propulser président du comité exécutif d'ING Luxembourg en 2002 et administrateur-délégué d'ING Belgique en 2004.

Fin 2006, Didier Reynders, Vice-Premier ministre et ministre des Finances en Belgique, l'appelle pour occuper le poste de chef de cabinet. Un an plus tard, il est nommé à la présidence du comité de direction d'Euronext Bruxelles.

Depuis, il ne ménage pas sa peine pour vanter les mérites de l'économie de marché. Tant et si bien que lorsqu'il propose, le plus sérieusement du monde, ce plan de relance pour le capital à risque alors que des milliers de ménages y ont perdu l'essentiel de leurs économies, à gauche, d'aucuns crient à la provocation. Mais Bruno Colmant persiste et signe. Le goût du risque, c'est son credo !

Pour relancer l'économie, il faut permettre aux entreprises de retrouver des fonds propres. En la matière, Bruno Colmant, patron de la Bourse de Bruxelles, a sa petite idée : offrir des avantages fiscaux aux citoyens qui recouvrent le goût du risque. Une petite idée qui en amène d'autres chez cet indéfectible partisan de l'économie de marché. Pour EUREFI, le patron d'Euronext Bruxelles décrypte la crise en douze thèmes. Douze thèmes qui démentent les idées reçues.

On ne peut pas prévoir une crise

Il n'y a pas 36 solutions : ou bien on ne voit pas les crises, ou bien on les neutralise. Ce qu'on a perçu dans les années précédant le choc boursier, c'est que le niveau des taux d'intérêt était, dans des perspectives de moyenne historique, beaucoup trop bas. On a donc vu émerger un phénomène d'accroissement de l'endettement sortant des normes classiques. Or, le résidu d'une crise c'est le déplacement latéral de l'endettement car quand la valeur des biens se modifie ça ne change rien puisque les biens sont toujours là. Par contre ce qui change c'est le niveau de la dette. En conséquence, c'est cet élément qu'il faut régler en priorité après une crise. On le voit bien aujourd'hui dans le domaine bancaire.

* Bruno Colmant nous a accordé cet entretien à titre purement académique ; ses propos n'engagent en aucun cas les institutions qu'il représente ou auxquelles il est directement ou indirectement lié.

Une crise globale de capitalisation du secteur bancaire

Les subprimes ne sont que le révélateur d'un phénomène excessif d'endettement. Nous ne sommes pas aujourd'hui dans une crise des subprimes mais bien dans une crise globale de capitalisation du secteur bancaire. Par contre, j'ai tendance à dire – au risque de choquer – que ce drame autour des subprimes a été salvateur car se préparait une diffusion encore beaucoup plus grave du risque de crédit au départ des États-Unis vers le reste du monde. Les événements que l'on connaît ont permis de stabiliser l'endettement et de le cristalliser. J'ai l'intime conviction que s'il n'y avait pas eu ce signal on aurait connu des situations cataclysmiques 18 mois plus tard.

Il ne faut jamais prêter sur un actif ou une garantie mais sur une capacité de remboursement

La crise du segment des subprimes est née parce que, sous l'administration Clinton, le gouvernement fédéral a autorisé le refinancement par deux grandes sociétés immobilières, de crédits qui émanaient d'une tranche de la population qui sans cela n'aurait pas eu accès à la propriété. L'effet d'emballement est venu du fait que la valeur des biens immobiliers a augmenté indépendamment de la capacité de remboursement de l'emprunt. Les banquiers partaient du principe que, quoiqu'il arrive, la valeur du bien permettrait de rembourser l'emprunt proprement dit. À la base, la démarche politique était assez saine mais elle a dérapé parce que l'octroi des crédits était basé sur le gage plutôt que sur la capacité de remboursement. Or, dans le domaine bancaire il existe une règle de base : il ne faut jamais prêter sur un actif ou une garantie mais sur une capacité de remboursement. Sans compter que se sont greffés des phénomènes d'asymétrie d'information, de clients trompés, de dossiers mal ficelés...

L'État ne peut pas résoudre une crise

On est en récession puisque la récession c'est, selon les standards académiques, deux trimestres successifs de croissance négative. Donc, incontestablement, on est en récession. La dépression

« Stimuler l'entrepreneuriat social qui crée l'indépendance plutôt que la dépendance. C'est crucial. Nous devons arriver à avoir un impact fort sur la croissance et l'emploi grâce à ce secteur comme nous l'avons fait avec le capital développement en trente ans ».

Sir Ronald Cohen, économiste anglais.

par contre n'est pas définie en économie mais on peut l'imaginer comme étant la prolongation d'une longue récession. Cela étant ce n'est qu'une catégorisation des choses qui, en tant que telle, n'apporte rien. L'important, ce sont les solutions. Et en la matière, je suis un partisan de l'économie de marché même si je suis persuadé que l'État a un rôle à jouer dans deux domaines : briser les monopoles qui sont la principale déviance de l'économie de marché et intervenir dans la redistribution des richesses.

« Les politiques keynésiennes ne marchent qu'en période de choc de conjoncture. Pas en cas de choc culturel ».

La crise d'aujourd'hui prouve que l'économie est mondialisée, les États ont de facto perdu la main en tant que générateurs de richesses. Dans un tel monde je n'ai pas l'impression que l'État sera à long terme capable de résoudre la crise.

Une politique de grands travaux n'est jamais que transitive

Ce que l'État injecte un jour dans l'économie en s'endettant, il le reprendra de toute façon un peu

plus tard par l'impôt. Une politique de grands travaux n'est jamais que transitive. Ce n'est jamais qu'une ré-allocation circonstancielle des ressources partant du privé (par l'impôt) et retournant vers le privé (par l'injonction d'investissements). Keynes explique très bien le phénomène. Quand il lance des grands travaux, l'État dit à ses citoyens : « les agents économiques individuels étant paralysés en terme de consommation, je décide pour la multitude de lancer des projets d'investissement pour mettre au travail l'économie ». Même si on sait qu'il y a des phénomènes de multiplication des investissements, in fine dans une économie globalisée, c'est un jeu à somme nulle.

«Je suis un partisan de l'économie de marché même si je suis persuadé que l'Etat a un rôle à jouer dans deux domaines : briser les monopoles et intervenir dans la redistribution des richesses».

Vers une société de la connaissance

Il faut regarder en arrière pour mieux appréhender ce qui se passe aujourd'hui. Chaque choc boursier important annonce une grande mutation socio-économique. En 1890-1907, ce fut le début de l'expansion des révolutions industrielles qui avaient commencé au milieu du 19°. En 1929, on a assisté à la mutation d'une société agricole vers une société industrielle. Dans les années 70, où on est passé d'une économie industrielle à une économie de services, et on a commis une grosse erreur : on a investi beaucoup d'argent dans des secteurs industriels et manufacturiers alors qu'on changeait de modèle. L'erreur classique c'est d'utiliser des solutions de l'antépénultième crise pour résoudre la suivante.

Le choc de 2008-2009 est le signe qu'on rentre dans la vraie globalisation, qu'on passe d'une économie de service à une société où la connaissance et les acquis intellectuels peuvent circuler à

la vitesse du capital. Nos sociétés sont en train de vivre un choc de modèle. C'est pour cela qu'il ne faut pas se tromper de solution. Il faut cesser de croire qu'en réinjectant de l'argent public qu'on récupérera par l'impôt, on va résoudre une situation qui est structurelle et pas simplement conjoncturelle. Les politiques keynésiennes ne marchent qu'en période de choc de conjoncture. Pas en cas de choc structurel.

Aujourd'hui, c'est dans les secteurs de l'éducation et de la formation qu'il faut investir. Il faut éviter l'erreur commise dans les années 70-80 quand on s'est agrippé à un passé qui disparaissait. On doit rendre les gens mobiles en terme de connaissance, presque délocalisables parce qu'ils ont un bon bagage de formation.

Il faudra choisir entre l'impôt et l'inflation

Aujourd'hui encore les États-Unis vivent deux problèmes majeurs : la question du financement de l'infrastructure et la question de refinancement du secteur bancaire. Il existe bien un plan de relance industrielle mais en ce qui concerne les banques, beaucoup ont des fonds propres négatifs, donc des problèmes intrinsèques de solvabilité ! Quel que soit le nom donné à la solution on risque d'arriver un jour à une sorte de nationalisation technique du secteur bancaire américain. Comme il faut régler la dette, que la dette risque d'être reprise par les États et que les États ont le pouvoir régalién de battre monnaie... in fine, c'est la planche à billets qui pourrait s'imposer comme solution. Avec un risque majeur d'inflation. Une autre solution passe par l'impôt avec ce que cela implique comme conséquences sociales et générationnelles. Il faudra donc choisir entre l'impôt et l'inflation. Ma conviction personnelle c'est qu'il vaut beaucoup mieux injecter des liquidités – ce qui permet de remettre tout le monde au travail – quitte à générer de l'inflation. Le pire dans notre société ce serait d'avoir une vision cristallisée où l'on s'endette profondément au détriment des générations suivantes. En parallèle, il conviendrait peut-être de moduler le système d'index de sorte que les hauts salaires soient défavorisés au bénéfice des bas salaires. Techniquement c'est possible, politiquement c'est plus difficile...



Les crises permettent de trier le bon grain de l'ivraie

D'aucuns proposent de créer un organe régulateur au niveau mondial... J'estime que ça n'a pas beaucoup de sens ! Le problème c'est qu'il faudrait définir des règles et on ne voit pas très bien qui pourrait le faire. On en viendrait alors à poser des choix moraux ou éthiques... Bizarrement, et malheureusement, les erreurs et les injustices sont parfois de meilleurs guides que des grandes théories. Ceci démontre bien que les crises ont aussi une fonction de purge en permettant de trier le bon grain de l'ivraie. C'est dans les tempêtes que l'on voit les bons capitaines, pas quand la mer est calme. La crise c'est une opportunité alors que la plupart des gens sont dans une vision paralysée, en attente d'une aide providentielle de l'État. L'économie ce n'est pas ça, c'est avancer, c'est bouger, c'est trouver des solutions.

Les banques ne se font pas confiance parce qu'elles manquent de fonds propres

Les taux des crédits ne baissent guère parce que les banques sont confrontées au fait qu'elles n'ont plus assez de fonds propres. Or, il faut bien comprendre que ces fonds propres permettent d'amortir les pertes de crédit. Dès que les banques auront reconstitué un peu de fonds propres, elles auront elles-mêmes un accès plus simple au crédit et seront en mesure de prêter de nouveau à de meilleures conditions. En fait, tout va se fluidifier lorsque le tampon sera reconstitué.

Les médias ont permis la transparence

La presse a joué un rôle dans la crise... mais pas toujours celui d'amplificateur du mouvement dont on l'accuse. J'ai même tendance à dire qu'elle a joué un rôle favorable car elle a permis de diffuser une transparence dont naturellement les entreprises se gardaient. Donc il y a une sorte de bonne osmose qui s'est faite.

Le capitalisme ne nuit pas gravement à la santé

« Le capitalisme nuit gravement à la santé », affirme le syndicat socialiste belge. Ca ne veut rien dire ! Qu'est-ce que le capitalisme ? Le Petit Robert nous le dit : « c'est la propriété privée des moyens de production ». Si on estime que la propriété privée des moyens de production nuit à la santé et que tous les moyens de production doivent être nationalisés, alors on est dans un système où l'impôt finance l'industrie. Le capitalisme ou l'économie de marché suppose simplement le fait que des moyens financiers se substituent au troc avec des agents économiques responsables de leur sort plutôt que d'avoir un pouvoir central qui l'organise. Je pense que ce système est plus générateur de richesses que la logique qui a prévalu à l'Est voici quelques décennies... Mais si certains veulent autre chose... L'État, je le répète, est transparent ! C'est un ectoplasme économique. Dans les années 70, en quatre ans, on a plombé deux générations d'économies parce qu'on a cru qu'on allait créer, par l'impôt, de la stimulation économique ! Ca partait du principe que l'État sait mieux à long terme comment allouer l'argent qu'une somme d'individus. Dans certains cas c'est peut-être nécessaire mais de manière pérenne ça n'a pas de substance.

Optimism ? The moral duty

Je suis toujours optimiste moi. Guy Verhofstadt, le Premier ministre belge, disait toujours : « Optimism, the moral duty ». Être pessimiste ça ne sert à rien. Vous savez, les marchés ne font pas de sentiment.

L'économie post-bulles



« Après la place financière il n'y a rien! ». Le moins que l'on puisse écrire c'est que Serge Allegrezza n'a pas sa langue en poche. Le directeur du très sérieux Statec – le Service central de la statistique et des études économiques du Grand-Duché de Luxembourg – jetait ainsi en mars dernier et à la demande du magazine Paperjam, un regard sans complaisance sur l'économie de son pays.

Docteur en sciences économiques de l'Université de Liège, Serge Allegrezza a longtemps été Conseiller de gouvernement 1ère classe au ministère de l'Économie. Il y était notamment chargé des questions de politique macro-économique. Depuis cette période, il figure dans son hinterland parmi les spécialistes écoutés de la statistique et des études économétriques.

Son poste de haut fonctionnaire lui a valu d'être le représentant luxembourgeois au Comité de politique économique de l'OCDE. Il a également occupé une fonction de ce type pour l'Union européenne, alimentant régulièrement les travaux des conseils des ministres de l'Économie et des Finances.

Entre le milieu des années 90 et sa nomination au Statec en 2003, Serge Allegrezza était également à la tête de la Direction de la propriété industrielle et des droits intellectuels du ministère de l'Économie. Dans ce contexte, son nom a été étroitement associé à la mise en place du cadre légal et réglementaire du commerce électronique au Grand-Duché.

Début 2009 enfin, outre la direction du Statec, il préside également le Conseil économique et social. Une double casquette qui font de lui un fonctionnaire respecté, dont les avis sont tantôt craints, tantôt applaudis, mais toujours écoutés.

Le Luxembourg s'est habitué à une croissance forte de plus de 5 % au cours des deux dernières décennies. La croissance est à l'origine de la progression rapide de l'emploi de plus de 3 % l'an, un taux de chômage faible de moins de 3 % et des excédents budgétaires de l'ordre de plus de 2 points de PIB. C'est une performance d'autant plus remarquable qu'elle est le fait d'une économie avancée et non pas d'une économie en phase de rattrapage comme la Slovénie ou l'Irlande, qui sont parties de très bas. Le développement de la place financière, qui a émergé nettement à partir des années 80 a permis au pays de reconstruire complètement son appareil de production jusque-là basé sur l'industrie manufacturière, avec, au cœur, la sidérurgie.

Au Luxembourg, la croissance est quasiment à l'arrêt en 2008, l'économie luxembourgeoise sera en récession en 2009 avec un taux de croissance négatif de 2 %, selon les dernières prévisions du STATEC (service officiel de la statistique) qui pourraient encore être révisées à la baisse. La contraction de la production, brutale, et la restructuration prévisible de l'appareil de production risquent d'avoir un effet durable. Le Luxembourg a déjà connu ces épisodes de crise : celle apparue à la suite de l'éclatement de la bulle financière et boursière au tournant du millénaire et celle des années 80 marquée par le choc pétrolier, l'inflation galopante, la dévaluation surprise du franc belgo-luxembourgeois ainsi que les surcapacités encombrantes de la sidérurgie.

On a reproché aux économistes de ne pas avoir vu venir ou dénoncé le cataclysme qui se préparait. C'est injuste pour tous ceux qui n'ont cessé de dénoncer la non-soutenabilité du système

financier mondial – comme par exemple Patrick Artus dans la « Le capitalisme est en train de s’auto-détruire » publié chez « La Découverte » en 2005 – et n’ont cessé d’alerter l’opinion publique ou le monde universitaire. Il est plus juste de dire que la frénésie saisit tous les acteurs lorsque la bulle enfle, y compris le monde universitaire qui produit les modèles mathématiques sur lesquels repose l’innovation financière... Ils ne sont pas prêts à accepter de calmer leurs ardeurs cupides...

Soulignons ici l’existence d’une étude très remarquable de C. Reinhart et K. Rogoff, publiée par le National Bureau of Economic Research et dédiée à l’analyse des crises financières au cours de l’histoire. Les deux économistes y estiment qu’une crise financière s’accompagne en moyenne d’un recul du PIB réel de 9,3 % et que la crise dure en moyenne deux années. La crise atteindra assez rapidement son paroxysme. Par contre, c’est l’après-crise qui est cruciale, surtout dans une économie qui a vécu confortablement au diapason d’une place financière prospère.

La relance conjoncturelle, feu de paille ?

Tous les États ont réagi comme l’attendait le grand maître de la théorie économique du XX^e siècle, J.M. Keynes.

Les « stabilisateurs automatiques » (mot savant pour désigner le déficit des finances publiques, les mesures discrétionnaires sociales et fiscales soutenant le pouvoir d’achat et les investissements publics), ces « stabilisateurs automatiques » donc sont supposés soutenir l’activité économique. Globalement l’effort de l’État luxembourgeois est de l’ordre de 3 à 4 % (comparant les soldes nominaux entre deux périodes) en 2009.

L’efficacité des mesures sera probablement assez faible en termes de points de PIB à court terme. Comme le Luxembourg est une économie très ouverte – les importations s’élèvent à 150 % du PIB, le multiplicateur est relativement faible et l’effet terminal sera plutôt modeste. Ces effets peuvent encore être réduits si les ménages et les entreprises commencent à thésauriser les revenus supplémentaires en raison de l’incertitude ou de la crainte que l’équilibre budgétaire ne pourrait être atteint à l’avenir que par des hausses d’impôt. Ces

effets « ricardiens » tout comme les effets d’éviction que provoquera la levée massive de capitaux sur les marchés risquent de faire remonter les taux d’intérêt, réduisant encore l’impact des plans de relance.

À long terme, un petit pays doit miser sur l’investissement privé résidant et direct étranger, sur les mesures favorisant les infrastructures argumentant le potentiel de croissance grâce à l’investissement dans l’éducation, la recherche et l’innovation. Relever ce défi, qui porte le nom de « Stratégie de Lisbonne », est moins mobilisateur que l’actionnisme monétaire-budgétaire !

L’implosion du modèle social luxembourgeois

L’importance du secteur bancaire pèse lourdement dans l’économie luxembourgeoise de manière directe (30 % de la valeur ajoutée) et indirecte via les services induits par la Place financière (20 % de la valeur ajoutée) voire plus si on y ajoute les activités qui bénéficient du pouvoir d’achat distribué et des impôts payés par les entreprises et les salariés. L’emploi bancaire va ralentir et même se

Au Luxembourg, les indicateurs comme ceux du chômage sont considérés comme biaisés en raison de la part importante des frontaliers dans la population active.

contracter fortement s’il n’y avait la nécessité de garder une main-d’œuvre qualifiée, rare et convoitée, qu’il est difficile de fidéliser et de recruter.

Au Luxembourg, les indicateurs comme ceux du chômage sont considérés comme biaisés en raison de la part importante des frontaliers dans la population active. L’idée étant que lors de dégraissages, les frontaliers seraient plus souvent victimes que les résidents voire les nationaux. C’est une hypothèse forte car elle suppose que les entreprises auraient une préférence affirmée pour les salariés

Le modèle social luxembourgeois est bâti sur l'hypothèse inavouée d'une croissance de 4%-5% en volume sur le long terme, une forte productivité et une forte croissance de l'emploi.

résidents, anticipant la charge qu'elles feront sur le fonds pour l'emploi. Le licenciement de frontaliers est proportionnel à leur poids dans le staff de l'entreprise (entre 40-60 %); de plus, ils ont souvent moins d'ancienneté et travaillent dans des branches plus exposées à la conjoncture. Il faut admettre que ces questions n'ont pas encore été étudiées avec tout le soin nécessaire.

Quoi qu'il en soit, le taux de chômage reste un indicateur très important qui reflète adéquatement le sous-emploi de la force de travail. Le taux de chômage devrait augmenter significativement: 5,5 % en 2009 et 6 % en 2010. L'embauche nette devrait freiner sèchement en 2009: 1,4 % contre 4,9 % en 2008.

Une croissance structurelle plus faible rime également avec un emploi plus faible et donc un taux de chômage endémique plus élevé mais aussi avec des finances publiques en déficit et un niveau d'endettement plus élevé. Les études sur la soutenabilité financière de l'État providence font toutes ressortir que les pensions ainsi que les soins de santé entreront en crise vers 2030. La faible marge de manœuvre de la politique budgétaire ne permettra pas de préserver la cohésion sociale ouvrant ainsi la voie à des conflits sociaux. Le modèle social luxembourgeois est bâti sur l'hypothèse inavouée d'une croissance de 4 %-5 % en volume sur le long terme, une forte productivité et une forte croissance de l'emploi.

La deuxième grande rupture

Pour essayer d'appréhender la nature de la menace il faut se rappeler la période noire de 1977-1982, marquée par la crise sidérurgique et le choc pétro-

lier, une crise structurelle par excellence qui a accéléré la mutation sociale du Luxembourg: le passage d'une économie dominée par l'industrie à une économie de services. À l'époque, la place financière a pu prendre rapidement la relève et offrir au pays une prospérité enviable.

Ces constats, triviaux, soulèvent la question de la nature de la crise que nous vivons: faiblesse passagère ou rupture? Dans ce contexte, il faut se poser deux questions fondamentales étroitement reliées. Premièrement, dans quelle mesure l'expansion de la place financière luxembourgeoise est-elle tributaire de la libéralisation des marchés de capitaux en Europe et dans le monde? Deuxièmement, une expansion rapide d'une place financière comme celle du Luxembourg n'est-elle possible que par la formation (et l'éclatement!) de bulles poussant le cours des bourses vers des sommets d'« exubérance irrationnelle »?

Les avancées de la théorie financière mathématique ont certes permis des grandes avancées mais la complexité, l'apparition de « cygnes noirs » comme les appelle Nassim Nicholas Taleb, a fait des banquiers des apprentis-sorciers.

Ces questions n'ont pas encore fait l'objet d'une réflexion approfondie. Elle pourrait aboutir au constat que la place financière est arrivée à maturité dans ce pays et que son importance relative va se réduire. Cela signifierait aussi que la croissance économique luxembourgeoise serait beaucoup plus faible, elle se rapprocherait de celle, plus modeste, de nos voisins avec les conséquences sociales que nous connaissons.

Cette crise, par sa gravité, va réduire le stock de capital comme facteur de production, traduisant la dévalorisation des actifs. Le carcan des nouvelles réglementations internationales endiguant l'innovation financière et encadrant les activités de banque privée risque de faire en sorte que la place financière arrive à maturité et se caractérise par des taux de croissance faibles.

Pour lutter contre le déclin, il faut alors relever le défi de l'innovation de produits et de services sophistiqués, bénéficiant des nouvelles niches. L'interaction entre le régulateur, le législateur, l'Université et les professionnels doit amener à explorer de nouvelles pistes.

« De grâce, n'hibernez pas ! Ce n'est pas le moment de relâcher vos efforts sur les marchés étrangers. Continuez à développer des approches commerciales plus agressives que vos concurrents ».

Philippe Suinen, patron de l'Agence wallonne pour l'exportation.



Réhabiliter une finance au service de l'économie réelle

Le salut ne pourra venir exclusivement de la Place financière mais également des autres activités manufacturières et « servicielles ». Ainsi, la question de la diversification économique se pose avec une acuité nouvelle.

La fonction première de la finance : intermédiaire entre un emprunteur qui porte un projet, qui est prêt à innover et des épargnants. En transformant des dépôts en crédits et en gérant le risque avec les outils que la finance moderne met à leur disposition, les institutions financières doivent renouer avec leur métier de base. La finance a le grand mérite d'avoir inventé les produits nouveaux, y compris la titrisation, la gestion du risque nécessaire pour couvrir les besoins.

Les études du STATEC ont montré que les créateurs d'entreprises se financent en premier lieu auprès de leurs proches avant de solliciter le crédit bancaire ou d'autres formes de crédit. Par ailleurs, l'exploitation des comptes annuels d'un échantillon d'entreprises, récoltés par le STATEC, montre que la

part du financement bancaire (ratio dettes financières sur actif) est de 17 % en moyenne en 2006, le crédit bancaire n'est pas aussi massif qu'on aurait pu le croire.

Nous n'avons pas de vue d'ensemble, statistiquement étayée, sur la structure financière des entreprises, des difficultés d'accès au capital, notamment des PME, et de leur effet sur l'investissement et l'emploi.

Il est indéniable que la dérégulation des marchés de capitaux a démocratisé l'accès à l'épargne et a permis d'inventer des solutions sur mesure pour de nombreuses entreprises grâce à l'innovation financière. Il n'est donc pas question de revenir en arrière.

Il y a une place grandissante pour les instituts financiers qui sont prêts à porter le risque de projets rentables à moyen et long terme. Il revient aux structures spécialisées comme la SNCI ou Eurefi de soutenir ce type de projets d'entreprise qui envisagent un développement transfrontalier.

« À partir du moment où un patron n'anticipe pas sur une crise comme celle-là, il prend un risque vital pour son entreprise »



Martial Munier

PDG de GNT

Martial Munier fait partie de ces patrons qui comptent dans leur région. Ingénieur mécanicien à l'origine, il s'est peu à peu spécialisé dans la métallurgie et a travaillé comme ingénieur soudeur dans les grosses chaudronneries. En 1991, il fonde la « Générale nancéenne de travaux » - plus connue en Lorraine sous la dénomination GNT - et en devient le PDG.

GNT est spécialisée en maintenance industrielle, en mécanique au sens large, en ingénierie, en études de travaux... La mécanique, la tuyauterie, la soudure, l'automatisation, l'électricité, l'usinage, la serrurerie, le génie thermique etc. n'ont plus de secret pour ses 450 travailleurs répartis sur des nombreux sites industriels dans le Nord-Est de la France, en Belgique et au Luxembourg. Elle s'adresse à tous les industriels, de la pharmacie à la chimie en passant par l'automobile, la sidérurgie etc.

Basé à Champigneulle (Nancy), le groupe GNT a pour ambition d'accompagner ses clients dans leurs implantations au Benelux, mais aussi de devenir l'un des leaders transrégionaux sur son marché en s'attachant de nouveaux clients et en intégrant des métiers complémentaires au sien.

Martial Munier est aussi, notamment, membre du bureau du « Conseil de pays Val de Lorraine Développement » et président de « Val de Lorraine Entreprendre ».

Martial Munier, votre parcours professionnel en quelques mots ?

J'ai travaillé comme ingénieur soudeur dans les grosses chaudronneries avant de créer ma propre boîte, GNT, en 91. Au fil des années, je l'ai développée grâce à l'apport de « capitaux-risqueurs » (NDLR : notamment EUREFI) qui ont apporté beaucoup de crédibilité au projet.

Cette crise vous l'avez sentie venir?

Absolument pas ! Que du contraire, nous l'avons subie de plein fouet à partir du mois de septembre et ce d'une façon très violente, particulièrement à travers nos clients dans l'automobile et la sidérurgie. Ces deux secteurs représentent tout de même 20 à 25 % de notre volume d'affaires. Très rapidement, le ralentissement d'activité chez ces clients nous a conduit à des situations de baisse sensible de notre chiffre d'affaires, ceci un peu partout sur notre territoire de prédilection : la Belgique, le nord de la France et le Luxembourg.

GNT est donc une victime collatérale de la crise, cela a-t-il eu des répercussions sur l'emploi à votre niveau ?

Nous sommes touchés comme tout le monde, comme tous les sous-traitants des grands groupes, vraisemblablement comme toutes les entreprises partenaires d'EUREFI. Ça nous a obligés à revoir nos prévisions à la baisse. Aussi, sachant que le chiffre d'affaires et les marges allaient diminuer, nous avons dû élaborer un plan de restructuration pour réduire les frais de fonctionnement. C'est dans cet esprit que nous avons dû nous séparer d'un certain nombre de cadres commerciaux. Tous ceux qui n'étaient pas dans les objectifs ont été licenciés, cela représente une bonne dizaine de personnes. En sus, nous devons mettre en place un petit plan social en Lorraine, ceci dans le contexte de la fermeture du site Arcelor de Grandrange.

Comment ont réagi les syndicats ?

Tout ceci a fait l'objet de communications en interne, auprès des salariés et des représentants syndicaux. Comme il s'agissait de cadres, ça n'a pas donné lieu à des mouvements sociaux.

Les économistes n'ont apparemment rien vu venir dans cette crise, pourquoi ?

Ils n'ont rien vu venir ? Bien sûr que si, ils ont vu venir la crise ! Il est invraisemblable que cela ne soit pas le cas ! Je prétends que les observateurs économiques étaient parfaitement au courant depuis un moment. Sachant que les problèmes sur les subprimes ne datent pas d'hier matin, sachant que la non-validation des contre-garanties de

banque à banque, ne date pas non plus d'hier matin, ils savaient très bien qu'une épée de Damoclès était suspendue au-dessus de leur tête. Ils savaient que c'était une bombe à retardement... Elle s'est déclenchée à partir du moment où il n'y a plus eu moyen de camoufler les soucis financiers. Je pense en effet qu'on nous a caché le problème le temps que les expertises se fassent dans les banques. Les financiers devaient déterminer qui avait la garantie sur quoi, ce qui était validé ou ce qui ne l'était pas... Il a fallu un certain temps avant que les financiers acceptent de reconnaître leurs erreurs liées à des investissements hasardeux ! Par ailleurs, je ne suis pas certain que nous sommes au bout de nos surprises, au bout de nos mauvaises surprises...

Après ce furent les réactions en chaîne...

Dans ce contexte, les secteurs comme l'automobile qui travaillent sur base d'objectifs commerciaux, ont pris de plein fouet le sentiment d'inquiétude des consommateurs. Les commandes ont ralenti fortement. Par voie de conséquence, la sidérurgie qui fabrique les tôles pour fabriquer les voitures a ralenti le rythme, nous touchant fortement. La perte de confiance s'est doublée d'une espèce de vent de panique de la part des industriels.

Dans ces circonstances, l'interventionnisme d'État est-il souhaitable ?

Pour être franc, jusqu'il y a peu, j'étais un chaud partisan de laisser le marché diriger l'économie. Aujourd'hui par contre, je me rends compte qu'un marché non régulé, sans barrière de sécurité, conduit aux excès qui nous ont mis dans cette situation.

Il est vrai que l'activité économique est cyclique et qu'on était de toute façon à la fin d'un cycle. La courbe plongeante caractéristique de cette situation a été très largement accentuée par les problèmes financiers.

Aussi, je pense aujourd'hui que l'interventionnisme est indispensable si on veut maintenir un minimum d'activités. Dans le cas contraire, la région deviendra un désert. Si l'activité n'est pas soutenue, c'est clair que nous irons tout droit dans le mur : taux de chômage hallucinant et endettement encore plus

conséquent. Il y a toujours des entreprises qui s'en sortiront mais sans soutien de l'État ce sont cinq sociétés sur dix qui disparaîtront. Tandis qu'avec un plan d'aides publiques on devrait parvenir à limiter la casse.

Au risque de laisser filer l'endettement ?

Les patrons disent depuis très longtemps que le non-respect de l'équilibre des dépenses publiques est un problème. Les politiques sont tout de même les seuls entrepreneurs au monde à sortir des budgets déficitaires ! Si nous, nous le faisons, il y a belle lurette que nos banquiers nous auraient lâchés !

Cela dit, il faut remettre tout cela dans le contexte du moment. La dette publique c'est évidemment un souci mais c'est un moindre mal. Quand vous avez un cancer généralisé le problème est vite réglé ! Mais quand on vous dit que vous avez un cancer du poumon avec des métastases, on enlève d'abord les métastases et on traite le poumon ensuite. L'endettement c'est une partie du traitement.

Ainsi, dans la situation où nous sommes, il existe vraiment un péril de récession très important. Les dirigeants politiques n'ont pas le choix, ils doivent soutenir l'activité en faisant marcher, malheureusement, la planche à billets... À moins d'un miracle, il n'y a pas d'autre solution. Ceci vaut le temps que le marché se régule, retrouve son fonctionnement normal mais ça ne se fera pas du jour au lendemain.

Êtes-vous d'avis qu'il faille désormais mieux réguler l'économie ?

Certainement ! Il faut mettre des sanctions en place pour les gens qui ne respectent pas un certain nombre de règles. Quand des banques financent de l'immobilier en sachant pertinemment bien que les acheteurs ne sont pas solvables, c'est de la folie furieuse, c'est irresponsable ! C'est pourtant ce qui a été fait et c'est ce qui a accentué la crise. Quand vous voyez un type comme le courtier américain Bernard Maddof qui arrive, pendant des dizaines d'années, à berner ses clients et les organismes de contrôle, on se dit qu'il existe tout de même de sérieux problèmes au niveau des barrières de sécurité. Nous ne sommes pas ici devant un voleur de mobylette mais personne n'a rien vu ! C'est dramatique !

Sommes-nous dans le creux de la vague ?

Ca dépend pour qui. Je pense que des entreprises le sont déjà et que d'autres le seront dans quelque temps. Et puis il y a le creux de la vague comptable et le creux de la vague en terme de production. Côté production, j'ai l'impression que tout le monde a touché le fond ou presque. Au niveau comptable par contre, la situation est variable en fonction des fonds de roulement des entreprises.

Et pour vous-même ?

Aujourd'hui, chez GNT ça va. Le plan de restructuration que nous avons mis en place génère un million d'euros d'économies par an. C'est-à-dire l'équivalent de nos pertes de recettes. Ca devrait nous permettre, avec la lisibilité que nous en avons aujourd'hui, de voir un peu plus sereinement la suite. Je pense que nous devons également passer par une petite recapitalisation avec des prêts à moyen terme.

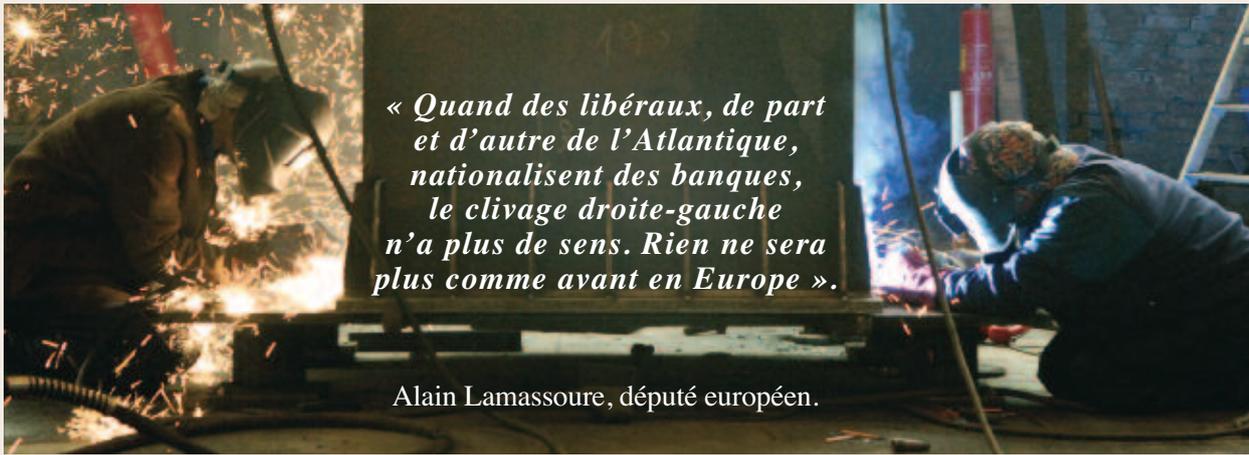
Ces derniers mois, l'urgence c'était de restructurer et de diminuer les frais de fonctionnement, c'est-à-dire mettre au point une grande réorganisation industrielle pour générer des économies de structure et nous permettre de faire profil bas pour passer la crise. Désormais, il nous faut dynamiser le commerce en optimisant les ressources, consolider nos positions par une croissance externe modérée. Le problème c'est que nous allons perdre en moyenne entre 10 et 20 % de notre chiffre d'affaires annuel, vraisemblablement pendant quelques années. De plus, nous tablons sur une perte de marge de 3 à 4 %. Ca veut dire qu'il faut économiser 3 à 4 % de marge sur notre volant de chiffre d'affaires à volume égal, ce qui n'est pas rien !

Est-ce possible, dans ce contexte, de trouver de nouveaux marchés ?

Oui, c'est possible mais nous ne devons pas être naïfs : les gens qui sont sur ces marchés ne sont pas vraiment décidés à les perdre ! Donc notre credo aujourd'hui c'est d'abord de réduire la voilure au niveau du fonctionnement, ensuite il nous faudra nous redéployer en optimisant nos ressources.

Les plans de relance, vous y croyez ?

Oui, dans la mesure où on privilégie la relance par l'investissement, c'est ce qui a été fait. Il existe aussi des plans d'aide sociale et c'est très bien. On



« Quand des libéraux, de part et d'autre de l'Atlantique, nationalisent des banques, le clivage droite-gauche n'a plus de sens. Rien ne sera plus comme avant en Europe ».

Alain Lamassoure, député européen.

ne va tout de même pas laisser les gens crever de faim, sinon on va tout droit à la révolution !

Mais si on parle relance, pour moi, cela passe par des mesures qui privilégient l'investissement. Ce que je crains par contre, c'est que ces mesures profitent essentiellement aux grands groupes qui eux-mêmes, comme ils le font depuis très longtemps, vont sous-traiter les travaux à moindre coût : ils ne font pas appel aux PME qui en ont besoin mais ils trouvent des astuces pour faire travailler encore des salariés à bas prix. C'est d'ailleurs ce qu'on constate déjà : les seuls qui continuent à investir ce sont les multinationales actives dans le traitement des déchets, dans le traitement de l'eau, dans l'énergie etc. Ce sont les grands groupes déjà surendettés qui continuent à investir, et qui, pour maintenir leurs marges, vont chercher des prestataires à moindre coût. Dans ce contexte, ma crainte principale c'est que les plans de relance ne profitent pas aux PME !

Quels conseils pourriez-vous donner aux patrons ?

Il faut savoir qu'à partir du moment où un patron n'anticipe pas sur une crise comme celle-là, il prend un risque vital pour son entreprise. Ceux qui n'anticipent pas une restructuration pour se prémunir d'une catastrophe risquent fort d'aller vers des déboires importants. Donc mon conseil : anticipez ! Il faut savoir aussi que le gros problème de la crise, n'est pas tant lié aux banques ou à la clientèle, le gros problème ce sont les assureurs-crédits. Ils peuvent « décoter » n'importe quelle entreprise à n'importe quel moment. Qui plus est, ils portent des jugements qui ne sont pas forcément très objectifs, parce qu'ils tiennent compte de leur situation, de leur surendettement, de leur perte etc. En réalité, les assureurs-crédits sont en train de réduire leur risque parce qu'ils ont pris des engagements très

supérieurs à leurs fonds propres, certains ont d'ailleurs perdu des sommes colossales en Espagne. Le vrai problème c'est qu'ils sont juges et parties : alors que ce sont des sociétés commerciales comme les autres, elles ont un droit de jugement sur les entreprises. C'est ça qui est complètement anormal.

Les médias ont-ils joué un rôle dans le processus d'aggravation de la crise ?

Pas sûr. Personnellement je pense qu'il vaut mieux faire peur aux gens ! Ainsi, en dramatisant la situation, les médias ont joué un rôle salvateur. Ils ont incité les chefs d'entreprise à analyser leur situation personnelle, à se remettre en question, à remettre en cause leur organisation et à valider leur business plan. Cela dit, ne soyons pas naïfs, les médias ne l'ont pas fait pour rendre service aux entreprises. Leur objectif se limitait à vendre du papier, à attirer de l'audience.

Pensez-vous qu'EUREFI a un rôle particulier à jouer dans cette crise ?

Bien entendu ! Tous les « capitaux-risqueurs » ont un rôle à jouer en ce moment. Mais plus particulièrement EUREFI puisqu'à la différence des autres, c'est un investisseur de proximité, il s'implique au quotidien aux côtés des dirigeants d'entreprises. C'est d'ailleurs ce qui fait que j'apprécie fortement leur partenariat. Qui plus est, au-delà de cette mission de conseil auprès des dirigeants, ils peuvent jouer un rôle de contre-pouvoir. C'est indispensable dans un contexte où on parle restructuration, plans d'affaires etc.

« Au Luxembourg, on n'a pas de pétrole, donc cherchons des idées ! »



Robert Dennewald

Manager d'Eurobéton

Quand un cadre devient patron... Robert Dennewald, manager d'Eurobéton (tous produits en béton) a fait sien ce principe lorsque, en 2005, le groupe allemand Dyckerhoff, soucieux de recentrer ses activités, a mis en vente son entreprise luxembourgeoise. La voilà aujourd'hui aux mains d'actionnaires plus « régionaux » (dont EUREFI en 2006 et 2007) mais d'une équipe managériale inchangée, laquelle a rapidement étendu les activités.

Mais Robert Dennewald ne se contente pas de diriger 450 personnes. Il fait partie de ces patrons qui s'investissent dans la vie économique de leur pays. Parmi

les nombreux mandats qui figurent à son CV, notons un poste d'administrateur chez ING Luxembourg, la vice-présidence de la Chambre de commerce, la Fondation J.-P. Mercator, l'Association luxembourgeoise des ingénieurs et, last but not least, la présidence de la Fédil, la toute puissante fédération patronale de l'industrie au Grand-Duché de Luxembourg.

Robert Dennewald, le patron impliqué dans l'associatif économique que vous êtes, a-t-il senti venir cette crise ?

Franchement, à mon niveau comme partout ailleurs, ce fut une surprise. Dans mon secteur, les problèmes ont démarré assez rapidement dans la foulée de la crise financière. C'est cette crise-là que l'on n'a pas tellement vu venir. Nous sentions, comme beaucoup d'observateurs, qu'il y avait un vrai problème du côté des subprimes aux États-Unis mais la détérioration rapide du climat économique a vraiment été surprenante. On savait que quelque chose bouillonnait mais on ne se rendait pas compte qu'il y aurait un tel impact sur le secteur industriel.

Comment cela se marque-t-il au Grand-Duché ?

La place financière est évidemment fortement touchée mais je préfère ne pas en parler puisque je me préoccupe essentiellement du secteur industriel. À ce niveau, ce sont surtout les sociétés exportatrices qui subissent les conséquences de la crise. Parmi elles, ce sont les entreprises actives dans l'industrie automobile qui encaissent les turbulences de plein fouet. On assiste aujourd'hui à l'émergence de plans de sociaux et au recours fréquent aux mesures de travail à temps partiel proposées par le Gouvernement.

Précisément, le Gouvernement luxembourgeois a-t-il pris les bonnes mesures ?

Le patronat luxembourgeois avait proposé l'adoption de 109 mesures concrètes. Elles devaient permettre de

redresser la situation en travaillant sur trois niveaux : des mesures de type conjoncturel, des idées pour redresser la compétitivité des entreprises et des propositions plus structurelles. Je dois reconnaître que le Gouvernement a pris des décisions fortes, déterminées et spectaculaires sur le plan conjoncturel. Elles ont fait l'objet d'un consensus au sein du « comité de coordination tripartite » (NDLR : réunissant gouvernement, patronat et syndicats). Par contre, nos propositions « compétitivité » et « mesures structurelles » n'ont pas été entendues et nous le regrettons.

À quelles décisions spectaculaires pensez-vous ?

À l'intensification des investissements publics : le Gouvernement a décidé d'accélérer le processus de soumissions publiques et de mettre rapidement sur le marché tous les travaux qui étaient programmés dans les 24 prochains mois. Par ailleurs, il a décidé de promouvoir les processus de rénovation, ce qui devrait profiter à beaucoup d'artisans. Je pense notamment à l'amélioration de l'assurance crédit à l'exportation (procédures simplifiées, seuils de garanties renouvelés). Le Gouvernement a fait son travail dans un contexte favorable : la situation financière du pays est saine, ce qui lui permet d'agir sans s'endetter autre mesure. Néanmoins, je ne suis pas sûr que l'on pourra tenir ce rythme pendant des années. En synthèse, je dirais donc que les mesures sont très positives mais je regrette que l'État n'ait pas profité de cette situation pour améliorer la législation du travail et, partant, la compétitivité des entreprises. Je regrette que l'on n'ait pas encore entamé les grandes réformes structurelles qui, tôt ou tard, vont se poser au Luxembourg.

Des exemples ?

Je pense au régime des pensions et de la sécurité sociale en général. Le système est très généreux mais, à terme, se posera un grave problème de financement. Nous allons droit dans le mur. Au Grand-Duché, tout le monde le sait et personne ne fait rien ! Le patronat est extrêmement inquiet car les finances publiques luxembourgeoises risquent d'être fortement impactées par la crise financière. Le danger c'est qu'un jour le gouvernement soit acculé à reporter ses engagements sur le secteur privé, c'est-à-dire sur les entreprises. Les charges patronales moins élevées que dans les pays voisins préservent encore un peu notre compétitivité. Si demain il devait en être autrement...

Quel est l'impact précis de la crise sur une société comme Eurobéton ?

Je suis prudent dans mes propos mais étant donné d'une part que mon industrie est principalement orientée vers la Grande Région, étant donné d'autre part que le Gouvernement va doper les travaux publics, l'incidence des mesures publiques sur Eurobéton sera très probablement assez positive. Par contre, je suis moins optimiste concernant le volet immobilier des particuliers dont je dépends largement également. On constate que tout ce qui est « constructions résidentielles » subit un ralentissement important actuellement. Donc aujourd'hui, j'ai un œil qui sourit (celui qui regarde les travaux publics) et un œil qui pleure (celui qui est tourné vers le résidentiel au sens large).

Le marché immobilier s'est-il réellement tassé au Grand-Duché ?

On a surtout constaté un ralentissement du volume des transactions fin 2008 et début 2009. Par contre, et heureusement, on n'a pas constaté de chute de prix. Donc je pense que la situation n'est pas le résultat d'un ralentissement réel de la demande mais plutôt d'un certain attentisme de la part des acheteurs potentiels qui espèrent une évolution des prix à la baisse. La demande en logements reste bien présente au Luxembourg. La légère dépression du marché immobilier ne sera bientôt plus qu'un mauvais souvenir. Sauf si la crise s'éternise ou si, dans le secteur financier, le ciel tout d'un coup nous tombait sur la tête. Mais ça, c'est une vision pessimiste des choses qui n'est pas la mienne. Je suis optimiste.

Les frontaliers ont le sentiment d'être les premières victimes des plans de restructuration. Vrai ou faux ?

Faux ! Les patrons luxembourgeois ont une approche extrêmement responsable en la matière. Dans le cas contraire, cela voudrait dire que nous exportons le chômage dans les pays qui nous entourent. Le Luxembourg vit au cœur de la Grande Région, qui est à la fois une réalité politique et une énorme opportunité économique. Et si le Luxembourg a pu poursuivre une croissance importante ces dernières années c'est, nous le savons, grâce aux frontaliers. À titre personnel, en

tant que patron, si je devais faire un plan social, je peux vous assurer que je ne ferais aucune différence entre un résident et un travailleur frontalier. Les choix se font en fonction des qualifications, des compétences et de l'efficacité des travailleurs. Je suis persuadé que je ne suis pas le seul patron qui réagirait comme cela. Par contre, et cela peut peut-être expliquer le malaise chez les frontaliers, dans une situation de crise, c'est d'abord le travail intérimaire qui en pâtit. Or, les sociétés d'intérim ont un réservoir de collaborateurs fortement composé de frontaliers. Donc, à ce niveau, ils sont plus touchés que les résidents luxembourgeois.

Chez Eurobéton, avez-vous dû prendre des mesures ?

Pas de licenciement mais un souci constant de réduction des frais. Par ailleurs, fin 2008 et début 2009, nous avons vécu une très mauvaise passe en terme de travaux publics. Durant cette période, j'ai dû recourir au chômage partiel mais c'est terminé.

Sommes-nous dans le creux de la vague ou le pire reste-t-il à venir ?

Je n'ai pas de boule de cristal... Par contre, lors du dernier conseil d'administration de la Fédil, j'ai pris les pouls auprès des administrateurs venus de différents horizons. Il se confirme que tout ce qui a trait à l'automobile souffre énormément. Néanmoins, ces entreprises discernent les premiers signes d'une timide remontée. Personnellement, je suis persuadé qu'un jour les gens vont recommencer à commander des voitures. Ça se sent d'ailleurs déjà en Allemagne où la demande pour les petites voitures est repartie à la hausse.

Pour ce qui est des autres secteurs, on notera que la sidérurgie, l'aviation, la logistique et l'industrie chimique souffrent de façon importante. Par contre, tout ce qui tourne autour des techniques de l'information et de la communication se porte plutôt bien. Le secteur de la construction semble résister.

Je note aussi que les PME résistent bien également. Il est d'ailleurs symptomatique de constater qu'en ce moment tout le monde est en train de redécouvrir les vertus de la PME. En fait, la PME a cette flexibilité

que d'autres entreprises n'ont pas. Il est vrai aussi qu'elle revêt une dimension plus humaine : contact plus simple entre le monde politique et les patrons alors que pour une multinationale les centres de décisions sont le plus souvent à l'étranger. Contact plus facile aussi entre les dirigeants de ces PME et leur personnel etc. Je confirme, ces derniers mois, de nombreux hommes politiques m'ont chanté les vertus de la PME, c'est une évolution intéressante...

Optimiste ?

Comme président de la Fédil, je demande à mes collègues de ne pas tomber dans le catastrophisme pour éviter de nous « abîmer » l'un l'autre. Nous nous devons de dégager un certain optimisme différencié pour ne pas être les catalyseurs d'une crise qui deviendrait encore plus grave. Cela dit, cette crise doit être l'occasion de remettre certaines choses en question, de mener une réflexion sur nos choix économiques nationaux pour devenir moins vulnérables à l'avenir. Nous devons trouver autre chose pour créer de la valeur au Luxembourg dans des secteurs que nous ne connaissons pas encore aujourd'hui.

Des idées ?

Je vous donne un exemple personnel. L'an passé j'ai créé la société EPC « Engineering packaging center » à Bascharage. Elle fait du conditionnement de produits pour des sociétés industrielles de la Grande Région, pour Ferrero dans les périodes de pointes par exemple. Nous employons jusqu'à 60 personnes dans ce secteur. Même si, il ne faut pas se faire d'illusion, ça ne remplacera jamais la sidérurgie ou le secteur financier, la logistique peut représenter un créneau d'avenir qui contribuera au renouveau de l'économie luxembourgeoise.

Quels conseils donneriez-vous aux patrons découragés par les circonstances actuelles ?

Restons entrepreneurs dans notre approche ! Je ne puis que leur conseiller de faire preuve d'imagination et d'innovation car c'est la seule façon d'assurer la pérennité et la survie de nos entreprises. J'ajouterai qu'il ne faut pas s'accrocher à tout prix à quelque chose qui ne ferait plus de sens. Par contre, continuons à utiliser toutes les opportunités qui nous sont offertes à nous Luxembourgeois, habitants d'un pays souverain au sein de l'Union européenne. À plusieurs reprises nous avons réussi à utiliser cette faculté : je pense au secteur



bancaire, je pense à RTL, à la société des satellites... Nous devons continuer à aller dans cette direction. Je vais d'ailleurs mettre en place un nouveau groupe de réflexion au sein de la Fédil, il aura pour mission de s'occuper de diversification économique car c'est notre seule planche de salut. Une crise ça sert aussi à cela, à tourner la page. Même si c'est difficile, c'est une opportunité de remettre nos certitudes en question. Ce phénomène doit exister au niveau des entreprises mais également au niveau gouvernemental...

À quoi pensez-vous ?

À tout ce qui tourne autour du dialogue social. Il est urgent de remettre les pendules à l'heure, de parler flexibilité, aménagement du temps de travail et, last but not least, de l'indexation automatique des salaires qui est une hérésie...

Vous n'êtes pas les seuls, la Belgique le fait aussi...

Nous sommes pires qu'en Belgique ! Vous, votre index est quelque peu manipulé, ce n'est pas le cas chez nous. C'est une hérésie. La dernière indexation, même modulée avec l'accord du gouvernement et des syndicats, est tombée le 1^{er} mars 2009. On n'aurait pas pu trouver un plus mauvais moment pour appliquer un saut d'index ! Mettez-vous dans la peau de grands groupes industriels qui réclament des économies de coûts salariaux à leurs filiales luxembourgeoises et qui reçoivent une réponse du style : « Ici au Luxembourg nous ne pouvons pas atteindre l'objectif de réduction de coûts salariaux que vous avez fixé, par contre nous devons appliquer une hausse des salaires de 2,5 % à partir du 1^{er} mars... ». C'est un message extrêmement dangereux face aux groupes internationaux. Nombre de mes collègues ont eu du mal à expliquer cette situation à leur maison-mère...

Vous parlez de nouveaux créneaux, de créativité... Des idées ?

Je serais l'homme le plus riche du monde si j'arrivais à répondre à votre question mais je vais prendre un exemple personnel. J'ai créé une spin-off en informatique au départ de mon groupe. Elle propose un système de gestion aux PME qui ne peuvent s'offrir les derniers programmes recommandés en la matière. Ce sont souvent des logiciels coûteux en terme de licence, de matériel pour les faire fonctionner, de personnel compétent... J'avais créé une cellule comme celle-là pour mon groupe mais je me suis rendu compte que j'étais encore trop petit pour justifier un tel service informatique. Désormais, grâce à cette spin-off, une PME peut, quelle que soit sa taille, s'offrir ces systèmes de gestion extrêmement sophistiqués. Nous implémentons une application dans une PME, nous la faisons tourner sur nos serveurs et le client n'a plus besoin de service informatique du tout. Cette idée lancée l'année passée commence à bien marcher. Au Luxembourg, on n'a pas de pétrole, donc cherchons des idées !

Quel rôle peut jouer EUREFI dans ce contexte ?

En ces temps de crise, EUREFI et Field prennent une dimension particulière. Daniel Gheza et ses conseillers extrêmement consciencieux et performants jouent un rôle primordial dans notre tissu économique. Ils apportent une vraie contribution à la création de valeur, ils facilitent les montages, ils aident lors de la transmission de société, ils nous font bénéficier de leur expertise ! La Grande Région a vraiment besoin d'eux.

Bien avant que ne survienne une crise, il faut mettre en place une gestion très humaine de son entreprise



Thomas Spitaels

Directeur de TPF

Thomas Spitaels a réalisé de brillantes études à l'Ecole de commerce Solvay. En créant TPF en 1990, il spécialise d'abord sa société dans le tiers investisseur (financement d'une installation sur la base des économies d'énergie dégagées). Il évolue ensuite assez rapidement vers une activité de bureau d'étude qu'il développera à coup d'acquisitions en Belgique, en France, au Portugal et, depuis 2006, en Inde. TPF est actif en Europe, en Asie, en Afrique, en... Quelques dizaines d'employés dans les années 90. Sept cents en 2006. Plus d'un millier aujourd'hui. Thomas Spitaels, président du comité de direction du groupe TPF, poursuit son objectif année après année: grandir chaque fois que c'est possible tout en maîtrisant les risques (EUREFI interviendra dans ce contexte en 2006 et en 2007). Parmi les chantiers phares, citons la tour de contrôle de l'aéroport Bruxelles-National, la tour des Finances à Bruxelles, des tunnels et ponts au Portugal, un parc éolien au Kenya etc. Airbus et Arcelor, pour ne citer qu'eux, figurent parmi ses clients. La crise? Connaît pas! Ou si peu! Fin 2009, ce sont 1250 personnes qui devraient travailler pour le groupe.

Pour l'heure, la crise vous épargne, quels conseils donneriez-vous à vos collègues patrons?

Certains conseils auraient pu être appliqués avant la crise mais sont toujours d'actualité. D'autres prennent tout leur sens dans les circonstances actuelles. En ce qui concerne la première catégorie, on constate que les entreprises qui abordent la crise avec un bon carnet de commandes et, surtout, avec un endettement limité, sont mieux préparées à affronter les difficultés. Une règle générale, plus que jamais d'application: il faut être très attentif aux frais généraux et au coût du personnel.

Pour ce qui est des conseils circonstanciels, j'ai une certitude: la crise peut se révéler être une véritable

opportunité pour les entreprises qui ne sont pas ou peu endettées car elles ont la possibilité de trouver des moyens de financement supplémentaires pour commencer à grandir par acquisitions. C'est maintenant qu'il faut acheter ! C'est valable dans mon secteur d'activité, mais également dans bien d'autres domaines.

Entre mi-2005 et mi-2008, il y a eu énormément d'achats d'entreprises. À l'échelle européenne ou mondiale c'est impressionnant ! Mais ces achats ont été faits à des prix très élevés et moyennant des processus d'endettement. Aussi, actuellement, on rencontre beaucoup d'entreprises qui, tout en étant le résultat de ces acquisitions en cascades, ne les ont pas encore intégrées complètement. Cela se traduit par des départs de cadres supérieurs, des problèmes de culture d'entreprise ou un endettement trop élevé. Ces entreprises sont mal positionnées avec la crise qui arrive.

Par contre, celles qui ont connu des croissances organiques, qui n'ont pas procédé à des fusions à outrance, qui ont une culture d'entreprise homogène sur le marché, sont à mon avis mieux positionnées pour affronter les difficultés.

Grandir, est-ce important, même dans ce contexte ?

Depuis 10 ans, dans mon secteur comme dans d'autres, il y a une obsession sur la taille de l'entreprise. Nous sommes valorisés sur le chiffre d'affaires, sur le nombre de collaborateurs etc. Il est symptomatique de constater que le classement des sociétés est basé sur ces variables plutôt que sur les fonds propres ou d'autres éléments plus fondamentaux. Cela dit, le vecteur « taille » est important pour avancer. En Belgique par exemple, 80 % du marché de l'ingénierie est détenu par quatre sociétés. Elles sont de facto mieux positionnées que les plus petites pour affronter la crise car elles seules ont la carrure suffisante pour souscrire à de grands contrats d'infrastructure, de travaux publics, de construction de centrales nucléaires etc.

Par contre, toujours dans mon secteur, celles qui travaillent essentiellement avec les investisseurs privés – c'est le cas notamment d'un acteur mondial qui a racheté énormément de sociétés aux

États-Unis – vont avoir des problèmes majeurs, notamment parce qu'aux États-Unis les investissements industriels sont au point mort.

Et vous, comment vivez-vous les suites de votre croissance récente ?

Bien, mais il faut rappeler ce que nous sommes pour comprendre. Notre métier c'est d'étudier une réalisation et de la suivre dans le domaine de l'infrastructure, du bâtiment, de l'industrie... À côté de cela nous nous occupons de petits projets de production d'énergie alternative. Nous avons grandi par paliers. L'année dernière par exemple nous avons acquis une petite société d'une quinzaine de personnes. En terme de personnel et de chiffre d'affaires, notre activité en Inde est en tête de classement dans le groupe TPF : 260 personnes contre 250 en Belgique et un peu moins en France. Le dernier gros achat que nous ayons signé date de mi-2006. Les prix étaient délirants mais nous avons essayé d'intégrer et nous avons fait de la croissance organique plutôt que d'imposer des fusions. Côté crise, nous avons déjà donné auparavant puisque dans notre portefeuille d'activité figure la « production d'énergie ». Un secteur qui a connu des problèmes avant le reste de l'économie et dans lequel nous avons dû restructurer.

Ce qui frappe dans le contexte actuel c'est que votre vision des choses n'est pas, comme souvent, accablée...

Objectivement, début 2008 nous avions 770 employés. Douze mois plus tard nous étions plus de 1000. Et sans acquisition cette année-ci nous serons 1250 avec une très forte croissance en Inde où nous devrions passer de 260 à 450 personnes mais également une légère croissance en Angola, en Algérie et au Portugal. Oui, nous sommes sereins mais il n'en fut pas toujours ainsi. Il y a 18 mois, j'étais beaucoup plus stressé en raison de l'explosion des prix du gaz et de l'instabilité des prix de l'électricité. Maintenant que c'est calmé, tout le monde dans l'entreprise est beaucoup plus zen. De plus, nous avons considérablement réduit notre endettement en 2008. Mais

effectivement, nous voyons dans tous les pays, des concurrents qui commencent à souffrir énormément.

Vous parliez d'un ralentissement des investissements dans le secteur industriel, cela ne vous concerne-t-il pas ?

Nous sommes très peu présents dans le secteur industriel. Heureusement car, dans la sidérurgie et les cimenteries, pour ne citer que ces exemples, il n'y a plus d'investissement et il n'y en aura plus avant longtemps. Le seul secteur où nous sommes positionnés en tant que bureau d'étude, c'est l'agroalimentaire. Nous y avons constaté une chute des investissements à la fin du premier semestre 2008 mais dès la fin du second semestre, voici quelques mois donc, le rythme de prises des commandes est redevenu correct.

On dit les banques très frileuses avec les entreprises. Qu'en est-il avec vous ?

Nous avons fortement réduit notre endettement bancaire dans le courant du second semestre 2008. ce qui veut dire qu'au moment où la crise est devenue plus virulente, nous n'avons pas eu besoin des banques. Ces banques s'en sont trouvées rassurées, elles n'ont donc pas d'inquiétude à notre égard.

Mais j'ai également une autre explication... quelque peu iconoclaste. Elle m'apparaît claire en tout cas dans les trois pays où nous avons le plus de relations bancaires (la Belgique, la France et le Portugal). D'abord, les banques sont confrontées à l'effondrement de la demande de crédits hypothécaires pour lesquels elles sont par ailleurs plus rigoureuses. Ensuite, elles pratiquent en ce moment des « crashes tests » très pointus pour identifier les secteurs et les entreprises avec lesquels elles ne veulent plus prendre de risques. Enfin, sachant que les banques doivent toujours faire du business, elles se concentrent désormais sur des créneaux beaucoup plus limités. À partir du moment où on se situe dans un de ces créneaux, ça les intéresse, elles ont envie de prêter... C'est bien notre cas. Ainsi, malgré la crise, nous n'avons aucun problème de financement bancaire.

Les licenciements paraissent s'imposer partout comme la recette miracle. Votre avis ?

Ca dépend d'une situation à l'autre. Il n'y a de toute façon pas de recette générale. Licenciement du personnel n'est pas si simple, ça représente un coût ! Dans un secteur d'activité comme le nôtre par exemple, le coût des licenciements par préavis ou indemnité est relativement élevé. Ainsi, j'observe par exemple que des concurrents préfèrent conserver leur personnel, quitte à vendre les services en dessous du prix de revient, quitte à perdre de l'argent pendant un an ou deux.

Au Portugal, voici cinq ans, j'ai été confronté à une crise très, très grave. Dans ce type de situation, il faut avoir la capacité de réagir rapidement, à la limite presque de façon exagérée. Il faut alors être pessimiste dans l'évolution de la situation pour prendre les mesures nécessaires et pouvoir rebondir plus facilement ensuite.

Je dirai aussi qu'avant tout, bien avant une crise, il faut mettre en place une gestion très humaine des choses : on se met tout ensemble autour de la table pour trouver la meilleure solution à un problème donné. Moi, quand je fais une bêtise, je suis capable de le dire. Dès lors, je pense que les autres peuvent en faire de même. Lorsqu'on travaille dans cet esprit, si un problème survient, ceux qui voient surgir un problème ne le dissimulent pas, au contraire, ils cherchent à le solutionner... avec l'équipe.

Permettez-nous d'insister : votre optimisme et votre sérénité tranchent par rapport à tout ce qu'on entend habituellement...

Pour être tout à fait honnête, on l'aura compris, le fait d'évoluer dans un secteur beaucoup moins touché que d'autres joue un rôle fondamental. Cela dit, nous sommes optimistes chez TPF parce que notre endettement et nos besoins bancaires sont limités. Si demain on demandait à emprunter 100 millions d'euros, les banques refuseraient sans doute. Mais quand on y va pour quelques millions les portes sont ouvertes.

Néanmoins, notre optimisme est tempéré par le fait qu'on ne sait pas ce qui peut se passer dans trois mois. Toutes les semaines on apprend des choses

« Nous sommes arrivés à un temps de notre histoire qui nécessite de nouveaux accords de type « Bretton Woods », un temps pour des réformes spectaculaires d'institutions existantes ou, comme on l'a fait à la fin de la seconde guerre mondiale, pour la création de nouvelles institutions ».

Joseph E. Stiglitz, prix Nobel d'Économie.



ahurissantes que l'on n'imaginait pas un mois avant. Aussi, une question reste lancinante : « Vers où va-t-on ? ». Une question liée au fait que nous n'avons pas de visibilité sur la façon dont la situation économique, politique ou sociale peut évoluer. C'est excessivement angoissant. Je passe beaucoup de temps à essayer de comprendre ce qui se passe : je lis beaucoup sur la crise, j'essaie de décoder les phénomènes tant sur les plans macro-économique que micro-économique. C'est ce qui permet de prendre les décisions les plus réfléchies possible, sans céder à la panique. Si je devais donner un conseil aux patrons, je leur dirais : *« Il faut sans cesse essayer de se projeter dans l'avenir, imagi-*

ner l'entreprise dans un an ou deux ans. Se demander combien de temps on peut tenir, imaginer les solutions à mettre en place si tel ou tel événement survient... C'est ce que les banquiers appellent les « crash-test »... Pour pouvoir anticiper les décisions, ce processus doit être permanent ».

Nous vivons une crise grave, inédite, avec un fort degré d'imprévisibilité mais il y a malgré tout un certain nombre d'opportunités à saisir. Nous n'avons pas le choix, il faut bouger. Alors, chez TPF, on bouge !

« **Nous vivons une crise de confiance,**
ce ne sont donc pas quelques plans de relance
qui vont redonner le moral aux gens ! »



Pierre Maréchal

*Patron de Wood Technologies
(new Trabelbo)
à Marbehan*

Faire du neuf avec du vieux. Conjuguer le savoir-faire historique d'une équipe avec l'émergence de nouveaux produits. C'est le pari lancé par Pierre Maréchal, citoyen luxembourgeois, devenu patron de PME dans le sud de la Belgique. Un parcours professionnel à contre-courant – en général ce sont plutôt les Belges, les Français et les Allemands qui bossent au Grand-Duché – né du désir de fonder sa propre boîte. L'idée remonte à sa plus tendre enfance : Pierre Maréchal voulait devenir patron d'une scierie. Après une quinzaine d'années comme cadre dans l'industrie automobile au Grand-Duché de Luxembourg, il a franchi le Rubicon : sa boîte s'appelle Trabelbo et elle est située à Marbehan (Habay-la-Neuve). Ce n'est pas une scierie mais une boissellerie, un centre d'usinage du bois, comme il en existait des dizaines en Ardenne après la guerre. Celle-ci a plus de 50 ans, au fil des décennies elle s'est spécialisée d'abord dans le matériel d'écolier, puis dans la quincaillerie d'ameublement, puis dans les objets ménagers et les cadeaux d'affaires. Quand Pierre Maréchal débarque voici trois ans, la dépression avait gagné le marché, l'usine manquait de souffle. Le Luxembourgeois va lui en rendre un nouveau.

Dans quelle situation avez-vous trouvé l'entreprise en arrivant ?

Trabelbo possédait un savoir-faire énorme mais l'essentiel de l'activité reposant sur l'usinage industriel du bois – un secteur qui subissait une forte réduction de la demande – la stratégie était d'essayer de survivre sur ce qu'elle avait été par le passé. Pour redonner un futur à l'entreprise il me fallait trouver autre chose.

Personnellement, j'étais devenu ingénieur civil sous la pression parentale, j'avais acquis 15 années d'expérience dans l'industrie automobile et j'avais fait le pari de mettre cette expérience au service d'une PME. J'ai pris mes responsabilités pour relever un autre challenge : devenir le patron d'une boîte et la faire grimper.

Avez-vous décidé rapidement de la réorienter ?

J'ai rapidement compris que fond de commerce ne me mènerait pas très loin. Par contre, il me fallait le maintenir, le temps de développer quelque chose de neuf. J'ai regardé le panel de produits existants et je l'ai analysé à la lumière de mon expérience dans l'industrie, c'est-à-dire à la manière d'un grand groupe qui avait dû restructurer et avait subi des délocalisations douloureuses. J'étais, et je suis toujours, attaché au maintien du tissu industriel chez nous. J'ai donc analysé en profondeur les raisons pour lesquelles des actionnaires décident parfois de délocaliser. Pourquoi la fabrication d'un produit est-elle tout d'un coup transférée vers la Tchéquie ou la Roumanie ? Que je sois ou non le boss, la raison est simple, elle tient à la part de valeur ajoutée par main-d'œuvre directe dans le produit. Les cadeaux d'affaires par exemple demandent beaucoup de main-d'œuvre mais très peu de créativité. Ainsi, pour pérenniser l'entreprise, il nous fallait troquer 30 % de valeur ajoutée par main-d'œuvre directe contre des produits plus automatisés comprenant 15 % de valeur ajoutée par main-d'œuvre et 15 % de créativité.

Une fois ce constat posé, il faut encore trouver l'idée...

C'est la raison pour laquelle nous avons décidé de créer un bureau d'étude : nous sommes passés d'une position de pur producteur (un domaine économique qui tend vers le bas en Europe occidentale) à une position industrielle où nous sommes producteurs mais également prestataires de service. En d'autres termes, une position où l'on vend aussi de la matière grise. Elle se concrétise à travers notre nouvelle activité de construction de présentoirs pour les grandes et moyennes surfaces. Le présentoir, c'est « la » nouvelle force de Trabelbo, parfaitement cohérente avec le raisonnement énoncé ci-dessus. Pour y parvenir nous avons engagé un jeune dessinateur spécialisé dans la conception assistée par ordinateur. Pour percer sur ce marché, il fallait être capable de présenter des dessins qualitatifs, des avant-projets sur papier plutôt que des essais en bois. Au sein des sociétés qui travaillent dans notre domaine, le bureau d'étude représente environ 10 % du personnel. Avec trois auteurs de projets pour 25 travailleurs nous y sommes désormais. L'activité créatrice est très importante, d'ailleurs nous vendons nos études à nos clients.

Ce principe n'était pas gagné d'avance mais développer l'entreprise sur base d'un bureau d'étude sans en faire un centre de profits, ça ne tenait pas la route !

Votre produit en quelques mots ?

Il s'agit d'un présentoir en panneau de bois MDF destiné à occuper les têtes de gondoles dans les grandes et moyennes surfaces pour mettre en valeur les produits en promotion. Avec un grand avantage : il se monte sans clou, ni vis, ni colle. Actuellement, le marché du présentoir promotionnel est dominé par les cartonniers qui vendent des produits à durée de vie limitée. Nous, nous nous positionnons contre le carton en proposant un produit plus cher au départ mais dont le coût se réduit si on le considère de manière globale : montage ultra-rapide en trois minutes, montage en magasin plutôt que dans un centre logistique, mise en place éventuelle par le délégué commercial qui visite la grande surface etc. Qui plus est, la durée de vie (un an, voire plus) est largement supérieure au besoin du client là où la durée de vie du carton est largement inférieure au besoin du client. Dans certains cas de figure, une promo de trois semaines fait des appels de présentoirs en carton une fois par semaine, d'un point de vue environnemental ça pose question.

Après trois semaines, le MDF reste utilisable alors que le plus souvent la promo est terminée...

Notre produit est évidemment réutilisable mais dans les faits, il ne l'est pas encore fréquemment. Il est certain cependant que le présentoir MDF est en train de révolutionner les usages, de changer les mentalités. Comme il est livré en un kit très compact, il peut être emporté par le commercial et installé directement dans le magasin avec lequel il vient de faire affaire. Nous proposons également aux marques de nous retourner le produit après la promotion pour qu'il soit restauré et remis dans le circuit. Par ailleurs, lorsque le présentoir est acheté par le distributeur, nous offrons la possibilité de changer le fronton ou l'habillage pour qu'il soit adapté à un autre produit. On s'inscrit ainsi dans le développement durable. En réalité, le potentiel de croissance du produit est énorme ! Aujourd'hui nous avons plus d'idées que de mains pour les concrétiser !

Aujourd'hui, précisément c'est la crise... votre produit résiste-t-il? Et vous-même?

En réalité, la crise s'est installée de manière très brutale chez Trabelbo... après une progression fulgurante. Pour vous donner un ordre de grandeur, au premier trimestre 2008, nous avons vendu des présentoirs pour 200.000 euros, au second trimestre ce fut 300.000 euros, au troisième 400.000 euros tandis qu'au dernier trimestre nous sommes retombés à 100.000 euros! En septembre 2008, nous avons 17 % d'avance sur le chiffre d'affaires de l'année précédente. C'est énorme! Mais nous avons dû déchanter dans les derniers mois pour terminer l'année au même niveau qu'en 2007. Dans ce contexte, nous maintenons encore 25 emplois mais nous avons dû baisser les voiles en nous séparant de deux ouvriers.

Comment entrevoyez-vous 2009?

L'activité présentoir est en croissance très importante mais nous maintenons toujours l'activité traditionnelle d'usinage du bois. Je suis optimiste : avec la crise, nous recevons énormément de demandes d'étude de produits pour les présentoirs – il nous semble que dans une optique de rationalisation des achats les magasins sont intéressés par leur côté durable – mais clairement en terme de vente le succès n'est plus celui de septembre 2008. En ce qui concerne la quincaillerie en bois, le marché est très faible en ce moment. De façon générale, on peut dire que c'est tout le secteur du bois qui est durement touché. Il est à moins de 50 % de son activité de l'an passé! Qui plus est, les scieries sont à l'arrêt dans la région car le bois industriel est confronté à une demande vraiment nulle.

Comment relancer les affaires dans ce contexte?

Sur le bois usiné, nous n'avons guère les moyens de forcer les choses. Tenter d'élargir notre panel de vente dans le contexte actuel est compliqué mais nous essayons tout de même de relancer la machine en contactant plus que coutume nos clients habituels. Par contre, nous avons décidé de tout miser sur notre nouveau produit. Parce qu'aujourd'hui attendre et espérer n'est pas suffisant, notre priorité est sur le présentoir et ses produits dérivés.

Nous plaçons notre énergie dans une activité commerciale poussée au maximum. Notre stratégie tient en un mot: l'export! C'est une révolution chez Trabelbo: par le passé, l'activité commerciale était perçue comme un « mal nécessaire » parce qu'il « fallait bien vendre notre production »...

Personnellement, venant de l'industrie avec une formation technique je n'avais guère d'expérience en la matière mais en période difficile dans une PME, tout le monde doit se mouiller même le patron, donc je m'y suis mis également.

Cela dit, embaucher de nouveaux commerciaux à un moment où tout le monde fait le gros dos ce serait aller à contre-sens. Néanmoins, sachant que nous ne pouvons pas nous permettre de vendre notre matériel dans le Sud de la France sans le montrer au client, nous avons décidé de confier cette stratégie à des intermédiaires locaux payés à la commission. Nous commençons aujourd'hui à sentir les effets de cette stratégie sur notre carnet de commandes, donc je suis bel et bien optimiste.

Les temps sont durs, attendez-vous une aide des pouvoirs publics?

Il y a une aide que nous recevons comme du pain béni: la possibilité de mettre des employés en chômage technique. C'est autorisé aujourd'hui pour les ouvriers mais ce ne l'est pas pour les employés. En cette période difficile, nous nous retrouvons donc avec des gens en roue libre, et ça, ça ne va pas! Pour le reste, je pense que nous vivons une crise de confiance, ce ne sont donc pas quelques plans de relance qui vont redonner le moral aux gens. Actuellement on ne parle que de crise et les gens sont extrêmement inquiets. Aussi longtemps que ça durera, la consommation ne reprendra pas.

Néanmoins, il existe des aides publiques destinées à soutenir l'exportation. Dans le cadre de notre nouvelle stratégie commerciale, j'en fais bon usage et je vais l'intensifier. J'ai notamment pu compter sur le réseau des attachés de l'Agence wallonne à l'exportation (Awex) basés en France et j'ai pu embaucher une personne dont la mission désormais est de découvrir des prospects dans l'Hexagone.

D'autres mesures pour réduire les coûts dans l'entreprise?

Nous contrôlons nos coûts fixes de manière plus drastique que jamais mais l'essentiel de notre

action de crise consiste à pousser notre stratégie commerciale à l'export. Nous fondons beaucoup d'espoirs sur le fait que Trabelbo vend un produit sur lequel elle possède un monopole technique. Le marché est potentiellement énorme, bien plus grand que la capacité de Trabelbo. La seule chose qui limite le carnet de commandes c'est le nombre de commerciaux. Poussons le nombre de commerciaux et tout ira mieux ! Ayant moi-même tenté l'expérience, je me suis rendu compte du potentiel de notre produit, du plaisir que nous pouvons avoir à vendre un projet où nous ne sommes pas le 25° commercial à raconter la même chose. Quand nous sommes face à des spécialistes du marketing qui cherchent des choses nouvelles, nous avons beaucoup effectivement d'arguments à mettre sur la table !

Ne craignez-vous pas d'être copiés par des pays où la main-d'œuvre est moins chère ?

Non, parce que nous avons développé des produits où, grâce à l'automatisation extrêmement importante, la part de valeur ajoutée par main-d'œuvre directe est faible. D'autres pays pourraient bien sûr produire à un coût légèrement moins élevé mais devraient compter le transport et n'auraient pas notre souplesse, notre réactivité, notre proximité avec le client. La « réactivité » est d'ailleurs l'élément qui est mis en avant dans nos réunions d'équipe. Nous pouvons aller très vite : en quelques semaines Trabelbo peut concevoir et produire 1000 présentoirs répondant à la demande spécifique d'un client. Essayez un peu en passant par la Tchéquie, vous n'y arrivez jamais ! Sans compter que dans le domaine de l'objet en bois, il existe de réels soucis de qualité : sur 8000 usines chinoises, 4000 ont fermé l'an passé pour cause de qualité insuffisante. Aujourd'hui, Trabelbo est sollicitée par des fabricants qui souhaitent refaire du jouet en bois en Europe ! Il faut savoir que la première question d'un client qui entre dans un magasin de jouets en bois est : « Est-ce que c'est fabriqué en Chine ? ». Aujourd'hui, les gens préfèrent payer 15 euros pour un jouet venant de France ou d'Allemagne que 10 euros pour un équivalent venant de Chine.

Ces sollicitations de l'industrie du jouet sont une lueur d'espoir. Un certain nationalisme se développe dans le public. Des gens comprennent désormais qu'avec les délocalisations on a coupé la branche sur laquelle ils étaient assis. Dès lors,

aujourd'hui, je n'hésite pas à estampiller mes produits d'un logo « fabrication belge ». Les gens sont très sensibles à ça.

Le présentoir va-t-il faire des petits ?

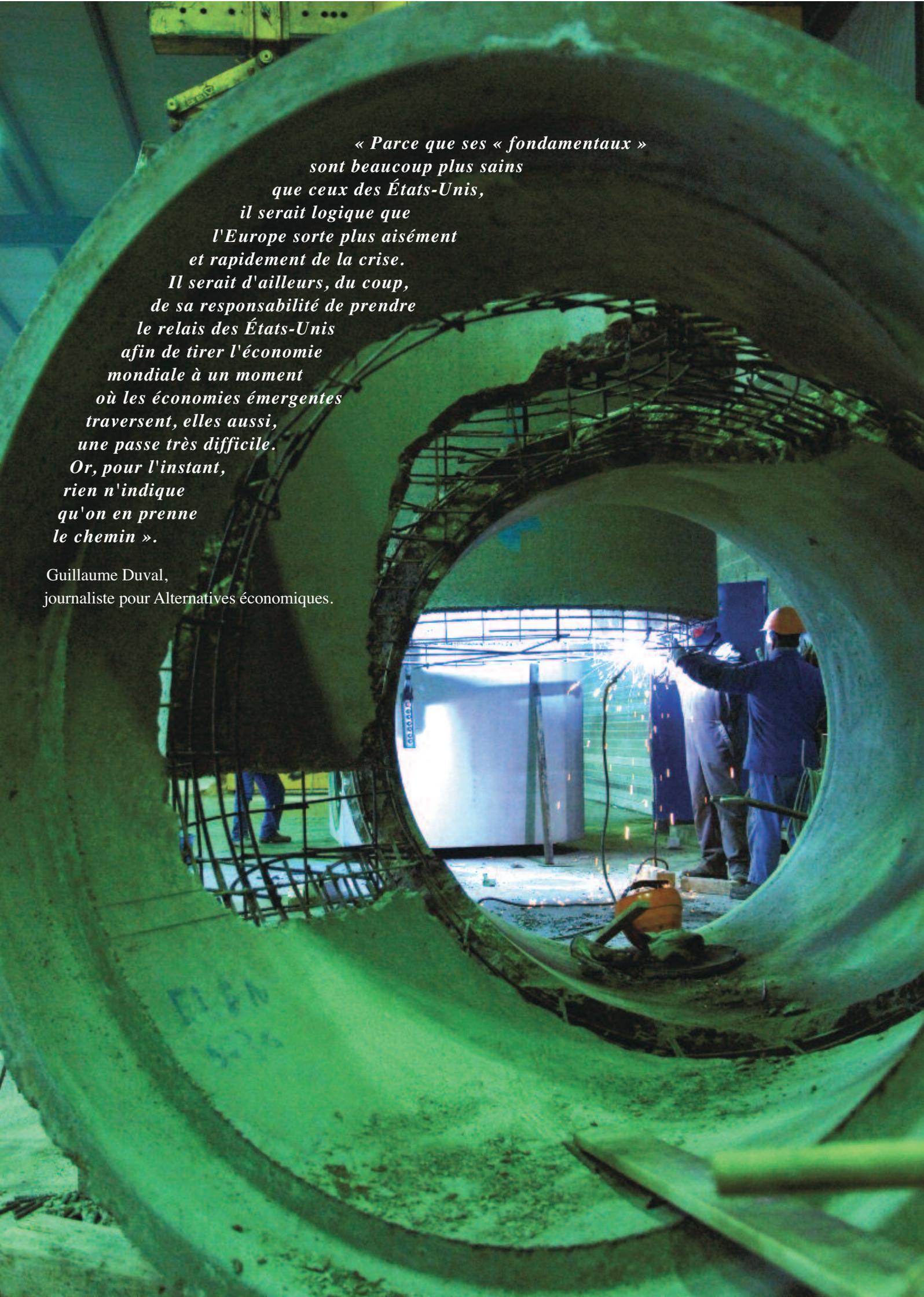
Depuis des mois nos clients nous disent : « Mais vous devriez en faire des meubles ! ». Finalement nous les avons écoutés... Les produits Trabelbo sont développés sur base de quatre techniques d'assemblage standard dans lesquelles on puise pour créer ce qu'on veut, c'est un principe que je retiens de l'automobile. C'est sur base d'une de ces techniques que nous venons de sortir nos premiers meubles grand public en MDF. Comme les présentoirs, ils peuvent être assemblés en quelques minutes, par tenons et mortaises, sans clou, ni vis, ni colle. Ils entrent parfaitement dans une chambre d'enfant par exemple.

EUREFI peut-il vous aider à passer le cap de la crise ?

À mes yeux, EUREFI n'est pas seulement un bailleur de fonds, c'est un vrai partenaire industriel. D'une part, parce que ses outils d'analyse et ses équipes nous apportent beaucoup. D'autre part, parce que sachant qu'on mise tout désormais sur le commercial, nous faisons bon usage du réseau développé par le groupe.

Quelle impression cela fait-il d'être un des rares Luxembourgeois à travailler en Belgique ?

Je vais vous répondre avec humour : le matin en arrivant il n'y a pas de bouchon ! Plus sérieusement, cela va peut-être vous étonner, mais il y a un moment où le salaire n'est pas tout. Faire en sorte qu'une entreprise qui fut un jour fleuron de sa région, retrouve un nouveau souffle est un challenge exaltant ! Si les gens qui, comme moi, ont eu la chance par leur parcours d'acquiescer la boîte à outils d'un patron de PME – gestion financière, bagage technique, gestion des ressources humaines – si ces gens-là, à un moment donné, n'assument pas leurs responsabilités, alors où va-t-on ? Il est évidemment beaucoup plus confortable d'être cadre au sein d'un grand groupe mais porter sa propre boîte, c'est, je peux vous l'assurer, beaucoup plus motivant !

A large concrete tunnel under construction. The interior is dimly lit with a greenish-blue hue. In the foreground, a circular opening reveals a worker in a blue uniform and orange hard hat welding a metal structure. Bright sparks fly from the welding point. The tunnel walls are made of rough concrete, and a rebar cage is visible on the left. The background shows more of the tunnel's interior with structural elements and another worker partially visible.

*« Parce que ses « fondamentaux »
sont beaucoup plus sains
que ceux des États-Unis,
il serait logique que
l'Europe sorte plus aisément
et rapidement de la crise.
Il serait d'ailleurs, du coup,
de sa responsabilité de prendre
le relais des États-Unis
afin de tirer l'économie
mondiale à un moment
où les économies émergentes
traversent, elles aussi,
une passe très difficile.
Or, pour l'instant,
rien n'indique
qu'on en prenne
le chemin ».*

Guillaume Duval,
journaliste pour Alternatives économiques.