

## Reprise mondiale : l'Europe lâchée ?

La crise de 2008-2009 n'est pas banale. Elle laissera des traces dont la portée encore incertaine dépend des actions publiques visant à corriger, ou non, les dérives qui ont nourri la crise. Une interrogation majeure porte sur les perspectives de croissance à moyen et long terme des diverses régions du monde. L'Europe n'apparaît pas, à cet égard, en très bonne posture.

### UN CHOC D'ACTIVITE MAJEUR

Le « choc d'activité » suscité par la crise, c'est-à-dire la perte de production cumulée, est d'une ampleur majeure. Pour disposer d'un ordre de grandeur, on peut simplement comparer la croissance observée en 2008 et 2009, puis prévue pour 2010, avec la croissance moyenne sur les six années allant du creux de 2002 jusqu'au pic de 2007 : la perte de production cumulée se calcule comme la différence entre le niveau d'activité de 2010 qu'on aurait observé si la tendance prévalant de 2002 à 2007 s'était prolongée et le niveau aujourd'hui prévisible.

**Tableau 1**  
**Choc d'activité cumulé de 2008 à 2010**

en %	Taux de croissance annuel du PIB				Choc d'activité 2008-2010
	Moyenne 2001-2007	2008	2009	2010 (prévision)	
France	1,8	0,4	-2,2	1 à 1,5	-6
Allemagne	1,3	1,3	-5,0	1 à 1,5	-6
Espagne	3,4	0,9	-3,6	-1 à 0	-13
Royaume Uni	2,6	0,5	-4,8	0,5 à 1,5	-11
Etats-Unis	2,6	0,4	-2,5	2,5 à 3,5	-7
Japon	1,8	-1,2	-5,3	1 à 2	-10

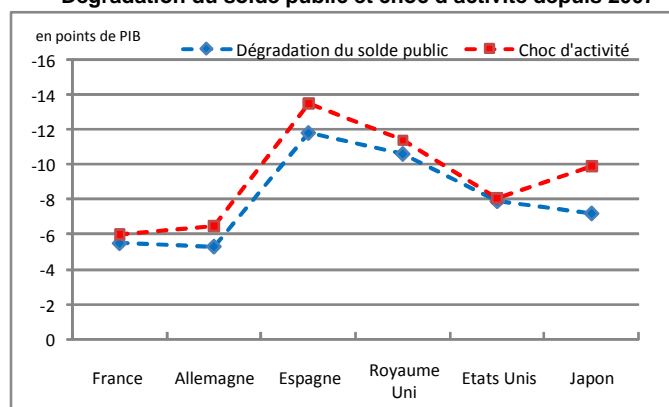
Sources : nationales, FMI, calculs CEP-Groupe Alpha

**Légende :** Pour 2010, une fourchette a été indiquée sur la base des principales prévisions aujourd'hui disponibles. Le choc d'activité est estimé sur la base d'une prévision médiane.

La corrélation est très étroite entre la dégradation des soldes publics, depuis 2007, et le choc d'activité subi sur les trois années 2008 à 2010 : le manque à gagner d'activité, cumulé sur plusieurs années, est déterminant pour l'évolution des soldes publics, en raison de la place importante prise par les stabilisateurs automatiques atténuant les effets de la crise, c'est-à-dire l'évolution des dépenses et recettes publiques spontanément suscitées par le cycle d'activité.

Cette étude a été réalisée par Odile Chagny, Daniel Goudard et Jacky Fayolle du Centre Etudes & Prospective du Groupe ALPHA.  
Pour obtenir la version détaillée de cette étude, reportez-vous au site [www.groupe-alpha.com/Etudes & Prospective](http://www.groupe-alpha.com/Etudes & Prospective)

**Graphique 1**  
**Dégradation du solde public et choc d'activité depuis 2007**



Ce rapprochement entre le déficit d'activité associé à la crise et l'évolution des déficits publics illustre l'équation difficile qu'ont à résoudre les gouvernements. Ils doivent poursuivre leur action pour assurer et consolider la sortie de crise mais cette action même est handicapée par la lourde dégradation des comptes publics. Tous les pays ne sont cependant pas placés à la même enseigne, ni ne font, dans ces circonstances, les mêmes choix. Ces différences impriment déjà leur marque sur les modes et vitesses de sortie de la récession.

L'engagement de la reprise mondiale, au cours du second semestre 2009, a emprunté deux canaux principaux : la traditionnelle capacité de rebond américaine et la résilience plus nouvelle des pays émergents, notamment asiatiques.

### LE REBOND AMERICAIN...

Le rebond américain (vers une croissance autour de 3% en 2010) repose fondamentalement sur la connivence entre le Trésor et la Réserve fédérale, entre l'impulsion budgétaire et la perfusion monétaire. Le plan de relance mis en œuvre par l'administration Obama (*American Recovery and Reinvestment Act*, pour près de 800 milliards de dollars) a nourri la reprise et sauvé des centaines de milliers d'emplois, même si l'estimation de son impact est sujet à controverses et qu'il suscite à la fois des reproches d'insuffisance et d'excès. L'action de la FED a permis d'alléger au mieux la contrainte sur la relance budgétaire : dans la phase aiguë de la crise financière, la FED a ouvert les vannes de la liquidité pour les banques mais en retirait par la vente de Bons du Trésor qu'elle détenait ; depuis le printemps 2009, au fur et à mesure qu'elle menait à bien le retrait progressif des programmes exceptionnels d'assistance à la liquidité du système financier, elle a repris ses achats de titres publics, redevenus majoritaires dans son actif.

L'économie américaine n'est pas pour autant sortie d'affaire. Les ajustements que subissent les ménages américains ne sont pas légers : la remontée forcée de leur taux d'épargne répercute l'amputation de la richesse consécutive aux dévalorisations des actifs immobiliers et financiers et l'engagement d'un processus de désendettement. Celui-ci est certes facilité par le repli des taux d'intérêt et les moratoires dont bénéficient les ménages en faillite : l'allègement amorcé du service de la dette contribue à la reprise de la consommation au cours de 2009. Mais les américains vont devoir vivre avec des contraintes auxquelles ils n'étaient plus guère habitués : l'ajustement très rapide sur le marché du travail, impulsant le chômage dont le taux avoisine désormais le seuil de 10% ; la progression poursuivie des défaillances des ménages débiteurs et des saisies immobilières ; le poids, qui reste très lourd pour beaucoup de familles, des dettes à rembourser... Tous ces facteurs font de la hausse du taux d'épargne une contrainte qui pèsera durablement sur la croissance, largement tirée depuis vingt ans par une consommation sans frein. L'expansion de cette dernière pourrait être plus en rapport avec une capacité d'offre qui souffre des limites de la spécialisation américaine dans la nouvelle division internationale du travail.

Il est difficile, aujourd'hui, de tirer clairement les conséquences de ces évolutions sur les perspectives de croissance américaine. Si un certain consensus existe pour envisager une croissance américaine dans une fourchette de 2,5% à 3,5% en 2010, les divergences se manifestent pour la suite, entre repli ou accélération. La FED incline pour une accélération maintenue en 2011 et 2012, dans une fourchette de 3,5% à 4,5% l'an. Ce rattrapage des pertes de la récession, avant le retour à une croissance tendancielle de l'ordre de 2,5 à 3% l'an, permettrait le repli du taux de chômage aux alentours de 7% en 2012. Ces prévisions de la FED portent la marque du volontarisme d'une institution inquiète des possibles répliques de la crise, en provenance de segments vulnérables (comme l'immobilier commercial). Sans l'engagement de la FED, la reprise américaine ferait probablement long feu. Le risque inflationniste associé à la perfusion monétaire, bien utile, s'il se réalisait, pour aider au désendettement, n'est pas son premier souci. L'économiste en chef du FMI, qui a exprimé ses réflexions sur l'opportunité d'une cible d'inflation des banques centrales plutôt au voisinage de 4% que de 2%, a plus de chances d'être écouté aux Etats-Unis qu'en Europe, dont certains responsables monétaires n'ont pas caché leur ire face à cette suggestion à peine hétérodoxe.

### ... ET LA RESILIENCE ASIATIQUE

Le rebond américain n'empêche pas le déplacement du centre de gravité de la croissance mondiale vers les régions émergentes d'Asie et d'Amérique latine. La crise a mis en évidence la vulnérabilité de leurs modèles exportateurs trop dépendants des débouchés occidentaux. Mais elle a aussi révélé leurs capacités de réaction, qui ont mobilisé les marges de manœuvre budgétaires et financières dont ces régions disposaient. Les effets d'entraînement régionaux entre pays émergents s'affirment dans cette reprise.

En Chine, l'impulsion massive, d'origine centrale et locale, des dépenses publiques (axée prioritairement sur les infrastructures et la construction) est allée de pair avec l'attraction des capitaux et l'expansion du crédit, libérant de manière impressionnante une demande privée de logements, d'automobiles, d'électroménager. Des impulsions budgétaires d'un ordre de grandeur à deux chiffres, en proportion du PIB, sont aussi intervenues au cours de 2009 en d'autres pays du sud-est asiatique.

Dans le cas de la Chine, l'impulsion publique et financière à grande échelle n'est cependant pas d'emblée assimilable à une réorientation équilibrée de la croissance vers une demande intérieure mieux soutenue par la solvabilisation durable des besoins individuels et collectifs. Si la consommation des ménages chinois a connu, depuis les années 1980, une tendance marquée à la baisse en proportion du PIB, c'est en raison d'un ensemble de facteurs structurels du régime de rattrapage chinois : une très forte intensification capitaliste, favorisée par un faible coût du

capital ; un partage de la valeur ajoutée, dans les entreprises en expansion, peu favorable aux salariés ; une épargne de précaution structurelle, devant les déficiences de la protection sociale. Les menaces de surcapacités n'ont pas épargné la Chine dans la crise mais ont été combattues par une nouvelle impulsion des investissements : construire de nouvelles usines pour absorber la production d'acier de celles qui produisent déjà, au risque d'engendrer un processus de suraccumulation lourd de menaces de correction dans une économie dont le taux d'investissement était déjà énorme en proportion du PIB. Les inflexions structurelles ne seront prises que progressivement.

Les pays émergents ne sont pas prémunis de déséquilibres spécifiques qui pourraient susciter de mauvaises surprises ou, pour les éviter, des coups de frein brutaux. Les entrées de capitaux sont susceptibles de pousser à la hausse les taux de change plus vite que les autorités de ces pays ne le souhaitent et de concourir à l'inflation de crédit interne, nourrissant des bulles immobilières et boursières. Les autorités chinoises en sont conscientes et envisagent un resserrement monétaire dans la période qui vient, de pair avec le repli de l'impulsion budgétaire massive.

A court terme, les effets d'entraînement, directs et indirects, de la vive reprise asiatique sont sensibles. L'INSEE indique, dans sa note de conjoncture de mars 2010, que l'impulsion donnée à la croissance française en provenance des pays de l'Asie émergente aurait été de 0,35 point de PIB en moyenne par trimestre aux deuxième et troisième trimestres 2009. Une partie notable de cette impulsion passe par les exportations allemandes et les effets induits sur les autres pays européens...

### EUROPE : LE CUMUL DES HANDICAPS

En cette sortie de récession, une combinaison défavorable de facteurs est susceptible de peser durablement sur la croissance potentielle européenne, même dans un schéma de reprise mondiale régulière. Se confirmerait le paradoxe d'une Europe qui, partie prenante de la crise sans en être l'épicentre, en subirait plus gravement et durablement les conséquences, au point d'affaiblir structurellement sa position dans l'économie mondiale.

#### *Une intermédiation financière toujours défaillante*

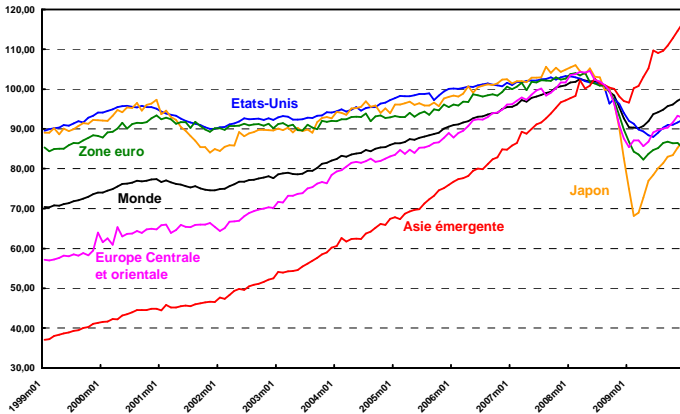
La croissance potentielle dépend de la capacité du système financier à soutenir le rythme d'investissements cohérent avec cette croissance. Il serait désastreux pour l'Europe que la leçon retenue de la crise, via les comportements bancaires et les règles prudentielles, soit une aversion au risque telle qu'elle inhibe l'investissement de long terme, tout en laissant le champ libre à des activités spéculatives risquées à court terme. Plutôt handicapée par rapport aux Etats-Unis en matière de financements destinés à l'innovation, l'Europe verrait ce handicap aggravé. L'intention affichée par le gouvernement français de remettre sur pied des circuits canalisant l'épargne en direction des projets industriels est significative d'une prise de conscience.

#### *L'ajustement des surcapacités et la redistribution des cartes industrielles*

L'état des surcapacités industrielles héritées de la récession est dissuasif d'une relance significative de l'investissement productif. Dans un tel contexte, l'avantage de coût devient décisif et peut conduire à une redistribution brutale des cartes entre producteurs mondiaux, qui s'amorce dès la reprise (graphique 2). La réorientation souhaitable des pays émergents en direction de l'expansion de leur demande intérieure sera aussi un motif pour que les entreprises multinationales privilégient les investissements à proximité de ces marchés plus dynamiques. Les besoins de consommation des populations de ces pays qui gagnent en pouvoir d'achat sont porteurs d'expansion industrielle. La participation européenne à cette expansion n'est pas garantie et la crise peut consacrer un nouveau seuil dans la désindustrialisation de certains pays européens. L'éviction irréversible de compétences et le manque

d'attractivité des métiers industriels pour les jeunes générations en feraient un chemin fatal, si l'invocation de la politique industrielle ne devait rester que de l'ordre de l'effet d'annonce.

**Graphique 2**  
Indices de la production industrielle (base 100 en 2008)



Source : CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

**L'alternance entre menaces inflationniste et déflationniste**

Au cours de cette crise, l'oscillation, à fréquence élevée, entre les menaces inflationniste et déflationniste est un trait original. Les pressions déflationnistes se sont renforcées après la crise asiatique de 1997 lorsque les pays émergents se sont adaptés par l'affirmation de leur capacité exportatrice et ont ainsi apporté, sur le marché mondial du travail, leurs immenses réserves de main d'œuvre. Ils ont si bien réussi que la montée des tensions sur l'offre de matières premières est à l'origine de chocs inflationnistes récurrents, lorsque la croissance mondiale devient suffisamment intense. Un tel choc menace de nouveau aujourd'hui, avec le redémarrage des pays émergents.

Le pire pour l'Europe, ce serait d'être coincée entre un choc inflationniste mondial et les pressions déflationnistes consécutives aux excédents d'offre sur ses marchés des biens et du travail. La BCE, dans la continuité de l'héritage de la Bundesbank, ne sera pas portée à ce que le dénouement de son soutien au système financier se solde par la tolérance envers l'inflation. La prévention devant tout risque d'inflation restera plus marquée dans la zone euro qu'aux Etats-Unis. La BCE, consciente de la gravité systémique de la crise, portera une plus grande attention à la stabilité financière, mais ne relâchera pas sa garde sur l'inflation. Si l'aversion au risque et l'aversion à l'inflation prennent ensemble le dessus, l'un et l'autre constitueront un frein à la croissance.

**La dette publique et les disparités de la zone euro**

Des dettes publiques importantes sont gérables si la demande pour les titres publics est à la hauteur : c'est le cas dans une situation où la faiblesse de la croissance s'accompagne d'un excès d'épargne dont le placement ne vient pas financer les investissements productifs, faute d'un niveau suffisant de ces derniers. Cette situation, où la dette publique est un exutoire à la thésaurisation, n'est pas enthousiasmante puisque c'est la contrepartie d'un équilibre de sous-emploi, au sein duquel la dette est un fardeau pour les contribuables et une aubaine pour les rentiers. On peut fort bien imaginer qu'un ratio de dette publique autour de 100% du PIB soit compatible, dans les années qui viennent, avec un tel équilibre de faible croissance européenne.

La zone euro n'est cependant pas une entité homogène. Ce qui est frappant, c'est la persistance des disparités structurelles (par exemple les rythmes tendanciels comparés de productivité) après une décennie d'existence de la zone euro. Lors de l'inauguration de l'euro, la disparition des primes de risque entre les emprunts publics des différents pays membres avait été très rapide et ce fut un bénéfice majeur de l'adhésion pour plusieurs pays (dont la Grèce). Cette disparition signifiait un pari sur la progressive résorption des disparités structurelles, pari en partie auto-

réalisateur puisque la suppression des primes de risque facilite la disponibilité de capitaux venant contribuer au rattrapage des pays moins avancés. La crise grecque constitue un échec collectif à cet égard.

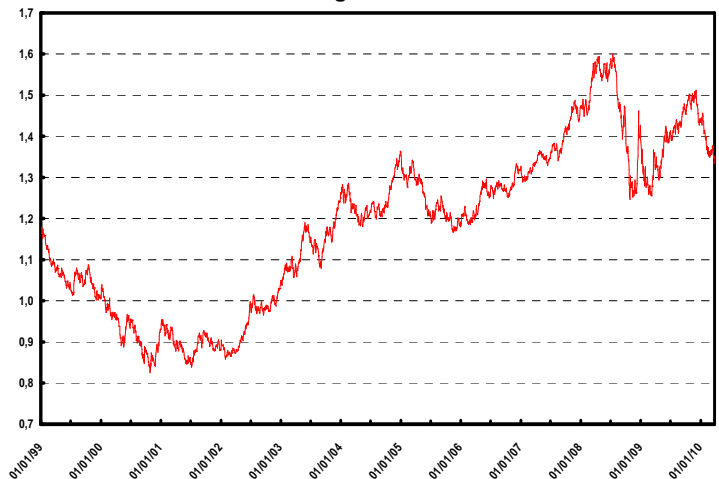
Si cette crise n'était pas contenue par des dispositifs suffisamment dissuasifs à l'égard des spéculateurs, la contagion à d'autres pays vulnérables de la zone exercerait au moins une contrainte lourde sur leurs marges de manœuvre (en matière de budgets publics et d'attraction des capitaux). Et la croissance globale de la zone euro en souffrirait : c'est aussi l'intérêt des pays plus solides, disposant d'excédents courants, de maintenir l'effort de relance et de consentir à une meilleure solidarité, quitte à en renforcer la conditionnalité. La césure entre le modèle exportateur allemand, faisant cavalier seul sur la base d'une maîtrise drastique des coûts salariaux, et beaucoup d'autres pays de la zone dont la compétitivité subit une érosion structurelle (la France n'y a pas échappé), n'est probablement pas une voie durable pour l'avenir de la zone euro.

**La cohérence et la coordination difficiles des politiques**

Les politiques budgétaires des pays avancés seront soumises à une double exigence au cours de la décennie qui vient : leur « cohérence temporelle », c'est-à-dire la continuité crédible de leur trajectoire, toujours vulnérable aux accidents de parcours ; la coordination entre des pays dont les marges d'action sont contrastées. C'est bien le paradoxe de la zone euro d'avoir poussé loin les feux de l'intégration sans avoir vraiment progressé sur ce double plan. Dans l'urgence, les responsables nationaux et communautaires s'en préoccupent davantage désormais et l'idée du « gouvernement économique » de la zone euro fait retour, sans que les voies du consensus soient déjà dégagées.

La défiance envers les capacités politiques de la zone euro a été activée par la crise grecque, sans lui être réductible. Que le cours de l'euro s'en trouve atteint et soit revenu au niveau plus raisonnable mais encore élevé de 1,30 à 1,35 dollar entérine logiquement cette faiblesse : la valeur fondamentale d'une monnaie n'est pas indépendante de la qualité de la gouvernance de la zone dont elle est la devise. A ce niveau, l'euro reste plus proche de ses sommets que de son creux du début des années 2000 (cf. graphique 3). L'estimation d'un taux de change d'équilibre au sens de la parité des pouvoirs d'achat<sup>1</sup> dépend du panier de biens conventionnellement retenu pour la calculer, mais elle aboutit à une fourchette, dont la médiane est plutôt en dessous de 1,2 dollar. La clarification de la doctrine sur le taux de change de l'euro devrait être sur l'agenda de la gouvernance de la zone, de telle sorte que le renforcement de sa croissance potentielle soit parmi les critères permettant de définir un taux de change cible contre le dollar et les devises émergentes.

**Graphique 3**  
Taux de change dollar / euro



Source : BCE

<sup>1</sup> La parité des pouvoirs d'achat est un taux de change fictif permettant l'égalisation des niveaux de prix entre les pays.

### Perspectives immédiates de la croissance européenne et française

Après la récession de 2009 (- 4% pour le PIB de la zone euro comme de l'Union européenne dans son ensemble) la reprise de la zone euro n'est, en 2010, pas à l'abri de comportements de précaution, de la part des ménages et des entreprises. Cette reprise mise sur plusieurs facteurs :

- l'entraînement par la reprise du commerce. Après une chute historique de l'ordre de 12% en 2009, le commerce mondial pourrait retrouver un rythme supérieur à 5% l'an en 2010 et 2011, voire à proximité de 10% l'an selon l'OMC. Mais le rythme devrait être en retrait de la vive reprise du second semestre 2009, poussé par le restockage, inévitablement transitoire.
- le relais de la dépense publique par une consommation des ménages de nouveau en progression. Mais le début de l'année 2010 risque fort d'être handicapé à cet égard par l'amointrissement du soutien public aux ménages et l'impact d'un retour d'inflation sur le pouvoir d'achat de salaires en faible progression nominale.
- le freinage, voire l'arrêt, de la chute libre des investissements productifs.

Les prévisions disponibles n'attendent guère de ces enchaînements qu'un taux de croissance européen de l'ordre de 1% en 2010, la Commission européenne étant même plutôt en dessous (+ 0,7%, pour la zone euro comme pour l'UE, d'après la dernière actualisation de ses prévisions<sup>2</sup>). La baisse de l'emploi et la hausse du chômage s'en trouveront ralenties mais non enrayerées. On est loin de la récupération des niveaux d'activité et d'emploi d'avant crise. La zone euro va se retrouver dans une situation de taux de chômage à deux chiffres, dont elle était sortie à la fin des années 1990.

La France a bénéficié, en 2009, d'un jeu des stabilisateurs automatiques plus intense qu'en d'autres pays pour limiter la baisse du PIB (- 2,2%) mais elle perdra cet avantage relatif au fur et à mesure que la reprise internationale redonnera un poids prédominant au critère de compétitivité. Bénéficiant de l'acquis hérité de l'année 2009, la France pourrait croître encore un peu plus vite que la zone euro sur l'ensemble de l'année 2010, en espérant atteindre une croissance d'au moins 1%.

Au-delà (2011-2013), le destin de la reprise sera affecté par des facteurs subjectifs (la confiance) et objectifs (la reprise effective de la demande intérieure et l'amélioration de la compétitivité collective de la zone euro) : ce sera soit la retombée sur un sentier médiocre de croissance, à peine positif, au fur et à mesure que s'épuisera l'impact des plans de relance et que la rigueur budgétaire prendra le dessus, soit l'amorçage d'un sentier plus favorable, bénéficiant d'anticipations positives nourries par des orientations politiques offensives clairement affichées, aux niveaux nationaux et communautaire : le retour vers un taux de croissance de l'ordre de 2% se dessinerait alors. Si la récente communication de la Commission européenne *Europe 2020* se place dans cette perspective, le timing qu'elle énonce fait se demander si elle ne met pas la charrue avant les boeufs. Elle appelle en effet tous les pays à revenir à des déficits publics en deçà de 3 % du PIB d'ici à 2013. Lorsque la priorité aux ajustements budgétaires nationaux dans des délais brefs devient généralisée, le manque à gagner de croissance vient handicaper la réussite simultanée de ces ajustements et la dette publique finit par poursuivre sa dérive, indifférente aux incantations. C'est un épisode déjà connu de l'histoire européenne.

Les Etats ont déposé auprès de la Commission des programmes de stabilité à horizon 2013 qui sont censés s'inscrire dans ses recommandations mais qui misent pour les trois années 2011-2013 sur le retour à des taux de croissance honorables, souvent autour de 2,5% l'an.

<sup>2</sup> European Commission, *Fragile recovery in progress in the EU*, Interim Forecast, february 2010

La crédibilité de ces engagements est fragilisée par le manque de prise en compte des effets externes négatifs que peuvent exercer les uns sur les autres des ajustements budgétaires mal coordonnés. L'ironie, c'est que la Commission ne se méprend pas sur l'excès d'optimisme des prévisions nationales. Mais le FMI, attentif aux besoins de consolidation de la reprise mondiale, est plus conséquent : il appelle à vérifier le dynamisme retrouvé de la demande privée avant d'envisager de manière concertée le retrait des politiques de soutien à l'activité. C'est bien le risque des orientations budgétaires qui se dessinent en Europe que de susciter des chocs restrictifs qui annihileraient les possibilités de reprise durable.

### Le pas de deux franco-allemand, en trompe l'œil

Les carences de la coordination budgétaire franco-allemande sont révélatrices des difficultés plus générales de la coordination européenne. Lorsque la crise s'est accélérée à l'automne 2008, l'Allemagne a été critiquée pour le manque de promptitude de sa réaction budgétaire. De fait, elle a été prise à contre-pied car elle se trouvait, à ce moment-là, dans la foulée de mesures de correction budgétaire qui ne reposaient évidemment pas sur l'hypothèse d'une « grande récession ».

L'examen précis des mesures budgétaires sur les années successives amende cependant sérieusement la vision des efforts de relance comparés et de leur timing, en France et en Allemagne :

- L'impulsion budgétaire française est significative mais concentrée sur l'année 2009. Le montant cumulé des mesures mises en œuvre en 2008, 2009 et 2010 donne une bonne image des politiques de soutien à l'activité économique sur la période. Pour la France, ces mesures (hors réforme de la taxe professionnelle) représentent 0.1 point de PIB en 2008, 1.7 en 2009 et 0.9 en 2010, soit au total 2.7 points de PIB sur ces trois années<sup>3</sup>. Mais le repli de ces mesures en 2010 signifie que l'impulsion budgétaire a cessé d'exercer un effet net positif.
- Le cumul des mesures budgétaires allemandes sur les trois années 2008 à 2010 n'est pas d'un ordre de grandeur franchement différent : 2,4% du PIB. Mais cette impulsion budgétaire ne se replie pas en 2010. A la différence de la plupart des autres pays de la zone euro, la politique budgétaire allemande continuera de soutenir l'activité en 2010. Les allègements fiscaux et les prestations sociales en faveur des ménages y tiennent une place majeure.

La controverse sur la contradiction entre les vertus nationales du modèle exportateur allemand et l'harmonie collective de la zone euro ne devrait pas dissimuler le fait que la politique allemande apporte sa part à la reprise européenne, plus évidemment par les effets induits de ses exportations et par le soutien fiscal aux ménages que par l'expansion salariale. Ces enjeux de cohésion européenne resteront sur le devant de la scène puisque les partenaires de l'Allemagne, dont la France, devront se demander comment, à terme, ils comptent vivre avec la contrainte que vient d'inscrire notre voisin d'outre-Rhin dans sa Constitution pour limiter drastiquement le déficit public structurel.

<sup>3</sup> Parvenir à une mesure exacte de la mise en œuvre du plan de relance français n'est cependant pas une sinécure : les informations fournies par les pouvoirs publics sont beaucoup moins précises qu'aux Etats-Unis.

## A retenir

**Lundi 17 mai 2010, 14h30-17h30**  
**L'inscription territoriale de l'action économique**

**Alain PETITJEAN**, Directeur Général de Sémaphores  
**Pierre VELTZ**, Délégué ministériel au plateau de Saclay

ENS Cachan - Salle Renaudeau – Bâtiment Laplace  
61, Avenue du Président Wilson – 94235 CACHAN Cedex

### Lettre du CEP

Directeur de la rédaction : Jacky Fayolle, Directeur du Centre Etudes & Prospective  
20-24 rue Martin Bernard 75013 Paris - Tél. : 01 53 62 70 00  
Impression : Parango  
Avril 2010