

ÉDITORIAL

PAR FRANÇOIS-XAVIER PIETRI

Impuissance

Le pétrole à 90 dollars le baril, du jamais-vu. L'euro à des records historiques face à un billet vert dont la méforme inquiète : là encore, les clignotants au rouge s'allument. Pis, rien n'indique que ces excès sur l'or noir et les monnaies vont se calmer. C'est l'inverse qui est au contraire le plus probable. Pendant ce temps, nos grands argentiers du G7 se félicitent de la force de la croissance mondiale et admonestent Pékin sur sa politique du yuan faible. Certes, dans le premier cas, les représentants des grands pays industriels sont dans leur rôle quand ils se veulent rassurants sur la marche économique du monde, histoire de faire oublier la crise du subprime qui a fait tanguer la planète financière cet été. Ils ont aussi bien sûr raison quand ils tancent la Chine et qu'ils le font à l'unisson alors qu'hier cette bagarre restait cantonnée dans les échanges bilatéraux entre Pékin et Washington. Mais on les voit, une fois de plus, étrangement absents sur le sujet phare de la baisse du dollar. Et pour cause, celle-ci est aujourd'hui considérée, surtout outre-Atlantique, comme la meilleure façon de relancer l'économie mondiale. Le principe est simplissime : si le dollar faible doit aider les États-Unis à éviter la récession, c'est l'économie mondiale tout entière qui en sera bénéficiaire. Voilà pourquoi l'Europe est parfaitement divisée sur la parité de l'euro, comme Nicolas Sarkozy l'a lui-même constaté à Lisbonne. Voilà pourquoi l'Allemagne, qui demeure championne des exportations malgré une monnaie européenne au plus haut, n'est pas sur la même longueur d'onde que la France ou l'Italie, asphyxiées par le même phénomène. Qu'en tirer comme leçon ? D'abord que le G7, censé, à chacun de ses grands rendez-vous, se mettre au chevet des monnaies, n'a jamais osé évoquer les vrais déséquilibres, comme ceux qui se font jour aujourd'hui sur le pétrole et les changes. Ensuite, ceci expliquant sans doute cela, que le même G7 n'a en réalité guère les moyens de faire sa police sur lesdits sujets. Ce qui revient à dresser un constat d'impuissance de ces grands argentiers.

fapietri@latribune.fr



DU LUNDI AU VENDREDI À 7 H 55
**LA CHRONIQUE DE
 FRANÇOIS-XAVIER PIETRI**
 SUR RADIO CLASSIQUE

La Tribune

Édité par : La Tribune SAS
 51, rue Vivienne - 75095 Paris Cedex 02
 Standard : 01 44 82 16 16
 Adresse Internet : <http://www.latribune.fr>
 Président, Directeur de la publication :
 Alain Metternich.

Directeur de la rédaction : François-Xavier Pietri. Directeur adjoint : Pascal Aubert. Rédaction en chef centrale : Philippe Mabile (Économie, Tribunes), Martine Orange (Entreprises), Olivier Provost (La Tribune.fr) ; Bruno Segre (Marchés & Finance). Rédacteurs en chef : Jean-Louis Alcaide (PME-Régions) ; Anne Debray (Édition) ; Patrick de Jacquolot (La Tribune.fr) ; Estelle Leroy (Rendez-vous perso) ; Dominique Mariette (Marchés & Finance) ; Franck Pauly (Vos finances) ; Jérôme Stern (Hors-Séries, Mensuels) ; Daniel Vigneron (Économie, International). Adjoint : Akram Belkaid (Économie, International) ; Eric Benhamou (Forum) ; Pascale Besses-Boumard (Valeurs) ; Jean-Pierre Bourcier (Art de vivre) ; Béatrice d'Erceville (Entreprises) ; Pierre Kupferman (Enquêtes) ; Delphine Girard (Économie France) ; Pascal

Hénisse (Tribunes) ; Yan de Kerorguen (Rendez-vous perso) ; Christophe Bazire, Jean-Pierre Geoffroy, Patricia Jézéquel, Nicolas Oudin (Édition) ; Jean-Baptiste Jacquin (Entreprises) ; Christophe Tricaud (Les Places) ; Nicole Trouleure (La Tribune.fr).
 Directeur général-éditeur : François Dieulesaint. Directeur de la diffusion et de la promotion : Benoît Waucamp (01 40 13 18 47). Directrice de la communication : Sandra Tricot (01 44 88 47 90). Directeur du développement et du marketing : Fabrice Février. Directeur multimédia : Pascal Laroche.
 Publicité : DI Régie (01 44 88 42 60). Président : Jean-Jacques Schardner. Directeur général opérationnel : Hervé Noiret. Directrice publicité commerciale : Nathalie Catholand. Directeur publicité financière : Pierre Gisclard. Directeur publicité internationale : Alice Suric. Directeur publicité régionale : Charles d'Augustin.

Impression : CIPP, 72-74, rue Ambroise-Croizat, 93200 Saint-Denis ; Méditerranée-Offset-Press, Vitrolles ; Rhône Offset-Press, Iigny ; Imprimerie Midifax, Toulouse ; Loirefax, Saint-Herblain.

Service abonnement

Numéro vert : 0 800 13 23 33 (appel gratuit)
 Fax abonnement : 01 44 82 17 92
 Abonnement 1 an (France métr.) : 395 € TTC

USA : USPS #017531.
 Periodical postage paid at Champlain N.Y.
 and additional mailing offices.
 For details call IMS at 1 (800) 428 3003
 Distribué par les NMPP. Commission paritaire :
 0909C85607 ISSN 0989-1922
 Modification de service :
 (uniquement pour réseau de vente NMPP)
 Téléphone vert : 0 800 47 10 09

IMPRIMÉ EN FRANCE
 PRINTED IN FRANCE



Reproduction intégrale ou partielle interdite sans l'accord de l'éditeur - Art. L122-4 du Code de la propriété intellectuelle

La Tribune est une publication de DI Group. Principal associé : Ufipar (LVMH).
 Président-directeur général : Alain Metternich.
 Directeur général : Jean-Jacques Schardner.
 Directeur général adjoint : Nicolas Desbois.
 Directeur délégué : Bernard Villeneuve.

LA CHRONIQUE DE... NICOLAS VÉRON (*)

Le défi dubaïote



Dubaï, quartier Al Mina Al Siyahi : construction de nouvelles tours pour 250.000 habitants.

LAURENT WEYL / ARGOS / PICTURETANK

Depuis quelques mois, le capitalisme d'État des pays émergents fait peur. Porté par des entreprises nationales ou des fonds souverains, il suscite des réactions défensives partout dans le monde occidental. Mais la peur est mauvaise conseillère. Plutôt que de fermer les écoutilles, il vaut mieux tenter d'identifier la nature du défi. Deux constats préliminaires s'imposent.

Premièrement, nulle part on ne constate une étatisation d'économies où l'économie de marché était bien implantée. Au contraire, des pays qui étaient nationalisés ou sous-développés (ou les deux) s'intègrent dans le marché mondial. Le capitalisme privé y est de plus en plus robuste et vigoureux, même en Russie. Deuxièmement, les stratégies des États sont très diverses, et

De même, si le capitalisme d'État déstabilise la scène mondiale, ce n'est pas d'abord par sa puissance financière. Après tout, beaucoup de banques occidentales gèrent plus d'actifs que le plus gros des fonds souverains répertoriés, celui d'Abou Dhabi. Ce qui gêne, c'est le sentiment que ces nouveaux acteurs ont une capacité de manœuvre plus étendue que la nôtre, parce qu'ils sont moins soumis à des contraintes de gouvernance, financière ou démocratique. Pour reprendre la vieille métaphore des années 70 : pas de souci s'ils ont le pétrole tant que nous avons les idées... mais tout change si ceux qui ont le pétrole (ou les excédents macroéconomiques) ont aussi les idées. Là était le cœur du « défi américain » en 1967 ; là est le cœur du nouveau défi auquel l'Occident tout entier, États-Unis inclus, se retrouve confronté.

“ DUBAÏ CONSTRUIT UNE INFRASTRUCTURE APPUYÉE SUR DES MARQUES, DES TECHNOLOGIES ET DES ÉQUIPES AU MEILLEUR NIVEAU MONDIAL. ”

rarement cohérentes. Les cités-États ont des priorités différentes des superpuissances, et partout les stratégies d'investissement font l'objet de vives polémiques internes, notamment entre ceux qui aimeraient voir les fonds de l'État investis dans l'économie domestique et ceux qui préfèrent les utiliser pour des achats à l'étranger.

Il y a quarante ans, Jean-Jacques Servan-Schreiber publiait *Le défi américain* et notait que ce défi « n'est pas essentiellement d'ordre industriel ou financier. Il met en cause, avant tout, notre fécondité intellectuelle, notre aptitude à transformer les idées en réalités ».

Opération complexe. Par son dynamisme et la soudaineté de son émergence sur la scène internationale, l'émirat de Dubaï est l'emblème de ce nouveau défi. L'opération complexe qu'il a engagée le mois dernier, en devenant simultanément le premier actionnaire de l'entreprise de marché scandinave OMX, du London Stock Exchange et du Nasdaq, résume l'ambition du cheik Mohammed al-Maktoum, dont la principale préoccupation selon l'un de ses proches est « que cette ville fasse rapidement concurrence à New York ». Dubaï est bien placé. Plus proche de Karachi que de Bagdad ou La Mecque, et de Bombay que de Damas ou du Caire, l'ancien port de pêcheurs de perles se veut le centre névralgique de tout l'espace qui s'étend entre l'Europe et l'Asie. Il l'est déjà pour le transport aérien et maritime. Il pourrait le devenir en matière de finance. En devenant d'un seul coup incontournable dans le milieu boursier, Du-

baï construit une infrastructure appuyée sur des marques, des technologies et des équipes au meilleur niveau mondial. Une politique industrielle si on veut, mais entièrement axée sur les actifs incorporels. En restant minoritaire, il atténue le choc culturel. La Bourse n'est du reste qu'un élément du jeu.

Dubaï a déjà convaincu la plupart des banques d'investissement occidentales de le choisir comme plate-forme pour la région, et cherche aussi à attirer des quartiers généraux mondiaux, comme celui d'Halliburton auquel était consacrée notre chronique en avril. Le succès est loin d'être garanti. Il n'est pas sûr qu'une place financière puisse ainsi se construire hors sol. Les étapes antérieures ont connu des ratés. En 2004, une réforme de la régulation financière locale a échoué à la suite de transactions immobilières douteuses. Le risque politique est élevé. L'an dernier, Dubai Ports World s'était heurté à l'opposition du Congrès à la suite du rachat de ports américains. Mais l'audace même de la tentative force l'attention. Comment réagir ? Certainement pas en se refermant. En 1967, Servan-Schreiber notait que « rien ne serait plus absurde que de traiter l'investissement américain en coupable et de concevoir notre riposte sous une forme répressive ». Ce n'est pas en cherchant à sortir du jeu qu'on peut gagner la compétition.

Pour relever le défi dubaïote, il faudra faire preuve d'autant d'inventivité, de hardiesse, de rigueur dans l'analyse, de vision mondiale, de confiance dans les possibilités techniques et de rapidité d'exécution que les meilleurs parmi les acteurs émergents. Rien d'impossible à cela.

(*) Économiste au sein du centre de réflexion européen Bruegel, associé de la société de conseil Ecif.