

ÉDITORIAL

PAR FRANÇOIS-XAVIER PIETRI

Exemplaire

Les grands patrons ont plutôt mauvaise presse en France ? On se demande bien pourquoi. Car si leurs salaires sont conséquents — et parfois immérités pour certains d'entre eux — la façon dont ils sont parvenus, ces dernières années, à transformer les grandes entreprises françaises est souvent remarquable. Bruno Lafont, à la tête de Lafarge, vient d'en donner une illustration magistrale. En rachetant l'égyptien Orascom Cement, le cimentier français réalise un coup majeur. D'un point de vue stratégique d'abord : avec l'égyptien, le français se renforce sur le pourtour méditerranéen, et même au-delà. De l'Algérie aux Émirats arabes, de l'Arabie Saoudite à la Syrie en passant par la Turquie, Orascom offre sur un plateau à Lafarge des marchés majeurs, à forte croissance. D'un point de vue financier ensuite, puisque Lafarge va immédiatement enregistrer dans ses comptes les effets bénéfiques de cette acquisition de près de 9 milliards d'euros. D'un point de vue capitalistique enfin, avec l'arrivée dans le tour de table du français, à hauteur de plus de 11 % du capital, de l'homme d'affaires égyptien Nassef Sawiris. De quoi contrebalancer la montée en puissance du financier belge Albert Frère, dont l'intrusion dans le capital de Lafarge il y a deux ans avait fait couler beaucoup d'encre. La Bourse, en accordant hier une hausse de 13 % à l'action, ne s'y est pas trompée en saluant avec panache l'opération. Celle-ci passera pourtant inaperçue auprès du grand public, ou de ceux qui vilipendent les dirigeants du CAC 40. Et pourtant, il y a dans ces grandes entreprises, et chaque jour, la réalité d'une France qui bouge, qui construit et qui n'hésite pas à placer ses pions à l'international. Certes, les mauvaises langues diront que ces grandes manœuvres ne sont guère profitables aux Français. Mais qu'en serait-il si les entreprises françaises étaient recroquevillées sur elles-mêmes et complètement dépassées par la mondialisation ? Qui peut affirmer que ce serait bon pour les Français ?

fxpietri@latribune.fr



DU LUNDI AU VENDREDI À 7H55
**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 Triouleyre (La Tribune.fr).
 Directeur général-éditeur : François Dieulesaint.
 Directeur de la diffusion et de la promotion : Benoît Waucampt (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

Número 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 (1)

Le rôle de la puissance publique en question

La crise financière est souvent associée au cliché de l'impuissance publique. Des retards de paiement en Californie précipitent la chute de banques à Düsseldorf, Leipzig et Newcastle et nous menacent de récession. Dans cet « effet papillon » à l'échelle du système financier, il est convenu de considérer que l'État est marginalisé, condamné à regarder passer les trains. Mais cette représentation est trompeuse car le rôle des pouvoirs publics n'est jamais si important qu'en temps de crise.

Comme l'a montré l'économiste américain David Moss dans un livre passionnant (2), l'État est l'assureur de dernier ressort de nos mécanismes de marché. C'est lui qui permet la limitation de responsabilité des actionnaires, qui organise le traitement des faillites et qui garantit dans tous les pays développés la stabilité du système financier. La puissance publique est le repère dans la tourmente, le rempart de la confiance collective face à la tentation du sauve-qui-peut, particulièrement destructrice dans les crises financières.

Des sollicitations contradictoires. La phrase célèbre de Roosevelt, « *The only thing we have to fear is fear itself* » (la seule chose que nous devons craindre est la crainte elle-même), date de la panique bancaire de 1933. Il a toujours été difficile pour les responsables politiques de faire face à cette responsabilité, car ils sont eux-mêmes des individus sujets à des contraintes et incitations qui peuvent les empêcher de jouer leur rôle de recours institutionnel et psychologique.

EN TEMPS DE CRISE, LES RESPONSABLES GOUVERNEMENTAUX SE DOIVENT D'ÉCONOMISER LES INVECTIVES ET LES JEUX PERSONNELS.

Aujourd'hui, cette difficulté est accrue car la puissance publique est distribuée. Mondialisation oblige, le niveau de décision national ne peut tenir seul les leviers de commande. Dans l'Union européenne, nous avons fait le choix de partager la souveraineté entre vingt-sept nations dans de nombreux domaines qui incluent une partie de la réglementation financière. Chaque acteur en est d'autant plus tiraillé entre des sollicitations contradictoires. Il devient essentiel de « jouer collectif », de faire un effort spécifique pour que les multiples décideurs se fassent la voix d'une action publique cohérente, et donc crédible.

La capacité à assumer cette cohérence n'est pas loin de constituer le test ultime de la responsabilité gouvernementale dans l'ère d'interdépendances multiples qui est la nôtre. À l'inverse, la diabolisation des acteurs étrangers ou des évolutions les



plus récentes du système financier porte avec elle le risque d'accroître les dynamiques de défiance, particulièrement lorsque les acteurs économiques savent qu'elle ne repose guère sur des faits.

Pour reprendre les boucs émissaires souvent désignés : les agences de notation ne peuvent être tenues responsables des comportements d'investisseurs imprudents, et, si leur accès privilégié à l'information fait légitimement débat, rien n'indique à ce stade qu'elles aient cherché à déformer les messages donnés au marché ; les normes comptables internationales, en forçant à la comptabilisation des dérivés, ont réduit plutôt qu'accru l'incertitude sur les bilans bancaires par rapport à la situation française antérieure ; la titrisation, qui a certes connu des dérives, est une technique financière efficace qui n'est pas près de disparaître ; les banques centrales ont bien fait d'inonder le marché de liquidités et de ne pas le punir pour ses imprudences passées ; les hedge funds, désignés depuis des années comme porteurs des plus grands risques, n'ont eu au plus qu'un impact mineur depuis août ; les fonds souverains, loin de contribuer à la crise, jouent en ce moment un rôle utile de stabilisation.

En choisissant ces coupables désignés, comme cela a été le cas à des

degrés divers dans différents pays, la parole publique risque de nuire à sa propre crédibilité et d'accroître le doute collectif.

Discipline collective des États. En temps de crise, les responsables gouvernementaux se doivent d'économiser les invectives et les jeux personnels. Leur autorité est indispensable pour pourvoir ce que le marché seul ne sait pas garantir : une information publique sur les risques, notamment ceux des banques — et l'une des leçons des derniers mois est que celle-ci est devenue notoirement insuffisante ; des mécanismes crédibles de supervision et de décision d'intervention, le cas échéant, avec l'argent du contribuable lorsque la stabilité du système est en danger.

Sur un marché devenu européen et mondial, cela implique une discipline collective des États et des instruments institutionnels supranationaux. Ces réalités font peser des exigences accrues sur nos décideurs, mais ne les déposent en aucune manière de leurs responsabilités. ■

(1) *Économiste au sein du centre de réflexion européen Bruegel, associé de la société de conseil Ecif.*
 (2) David Moss, « *When All Else Fails : Government as the Ultimate Risk Manager* », Harvard University Press, 2002.