

Fret : Air France - KLM condamné à une amende de 339,5 millions d'euros

Une affaire d'entente sur les prix est à l'origine de la sanction de la Commission européenne

Bruxelles
Bureau européen

British Airways, Air France-KLM et neuf autres compagnies aériennes devaient être condamnées, mardi 9 novembre, par la Commission européenne à payer une amende totale de 798,82 millions d'euros pour entente illégale sur les prix dans le transport de fret.

Lufthansa-Swiss, qui a dénoncé le cartel, échappe à toute amende. La note est en revanche salée pour sa rivale continentale, Air France-KLM : 339,5 millions d'euros, dont 183 millions pour Air France, 127 millions pour KLM, et 29,5 millions pour leur filiale Martinair. La lourdeur de la sanction devrait inciter le groupe franco-néerlandais à déposer un recours auprès de la justice européenne.

Lobbying acharné

British Airways écope d'une amende plus modeste de 104 millions d'euros ; la compagnie luxembourgeoise Cargolux, de 80 millions, et la scandinave SAS, de 70 millions. Sont aussi condamnées : Singapour Airlines (74,8 millions), Cathay Pacific (57 millions), Japan Airlines (35,7 millions), Air Canada (21 millions), et Qantas (9 millions).

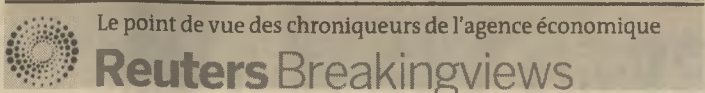
Il est reproché aux compagnies de s'être entendues, au début des années 2000, sur les tarifs fret en provenance ou à destination de l'Union européenne. La décision a été plusieurs fois reportée depuis un an, en raison des difficultés du secteur, et d'un lobbying acharné

des opérateurs mis en cause. La direction générale de la concurrence n'avait pourtant aucun doute sur leur culpabilité, à l'issue d'investigations entamées en 2006. Plusieurs raids ont été menés dans divers pays, en concertation avec les autorités américaines et sud-coréennes, après que l'un des initiateurs de l'entente, Lufthansa, a dénoncé les conventions secrètes portant, entre autres, sur la facturation des hausses de carburant.

En théorie, Bruxelles peut infliger des amendes représentant jusqu'à 10 % du chiffre d'affaires des sociétés condamnées. Cette fois, la plupart des compagnies ont demandé une « ristourne », en mettant en avant leurs difficultés après la crise. Air France-KLM avait toutefois déjà provisionné, en 2008, 530 millions d'euros pour faire face aux sanctions en Europe, en Asie, et aux Etats-Unis.

Pour les autorités européennes, il était d'autant moins question de passer l'éponge que l'entente avait déjà été dénoncée aux Etats-Unis. En juillet 2008, Air France-KLM, comme ses associés dans cette affaire, avaient plaidé coupable pour négocier avec le ministère américain de la justice. Cette solution à l'amiable lui avait coûté 350 millions de dollars (220 millions d'euros à l'époque). British Airways et Korean Airlines avaient déboursé 300 millions de dollars chacune pour mettre un terme aux poursuites. En tout, les amendes infligées aux contrevenants représentaient déjà plus de 1,6 milliard de dollars. ■

Philippe Ricard



La Chine n'a pas de leçon à donner aux Etats-Unis et à la Fed

La Chine proteste un peu trop bruyamment contre la décision américaine de faire tourner la planche à billets. Le *Quotidien du peuple* est même allé jusqu'à accuser la Réserve fédérale américaine (Fed) de « manipulation du taux de change » à propos des 600 milliards de dollars (430 milliards d'euros) que celle-ci va injecter dans le système financier américain en rachetant des bons du Trésor.

Une démarche curieuse, car la Chine a moins à perdre à ce disant laxisme que la plupart des autres nations. Mais attiser le ressentiment des pays émergents contre les Etats-Unis est une tactique commode pour détourner l'attention générale de ses propres manœuvres sur les changes.

Le programme de la Fed aura sans doute des répercussions néfastes sur certains pays. Les investisseurs en dollars, à la recherche de rendements plus attractifs, vont s'intéresser à d'autres pays, ce qui fera grimper la devise de ces derniers et pénalisera leurs exportations. La surabondance de dollars a ainsi entraîné la dévalorisation du billet vert et par conséquent l'appréciation du real brésilien, du baht thaïlandais ou du won coréen.

La Chine est toutefois mal placée pour se faire le porte-parole des pays émergents. Bien sûr, comme eux, elle a une forte croissance et des marchés en expansion qui ont de quoi séduire les investisseurs. Mais, dans les faits, sa monnaie reste indexée sur le dollar : le yuan n'a progressé que de 2 % depuis juin par rapport au billet vert, et encore, en partant

d'un niveau déjà considéré comme trop bas. Les autres monnaies ont connu des hausses bien plus marquées. Le recul du dollar profite donc directement aux exportateurs chinois, aux dépens des autres pays émergents.

Stratagème

Le contrôle que Pékin exerce sur les mouvements de capitaux risque d'aggraver le problème pour les autres pays. Si l'accès à la deuxième économie du monde leur était interdit, les investisseurs se tourneraient alors vers des économies au profil similaire, comme la Thaïlande, la Corée du Sud, Taiwan ou l'Indonésie. La pratique de l'encadrement réglementaire peut réorienter les capitaux de la spéculation vers les pays où elle n'a pas cours.

Les mesures de la Fed ne sont pourtant pas seulement un bienfait pour la Chine. La mise en circulation d'une quantité excessive de dollars provoque en effet un troisième phénomène : elle pousse à la hausse le cours des matières premières et les prix de l'énergie et elle alimente l'inflation en Chine comme ailleurs.

Mais à la veille du sommet du G20 de Séoul, prévu jeudi 11 et vendredi 12 novembre, les vitupérations auxquelles se livre Pékin ressemblent surtout à un stratagème destiné à faire oublier sa propre contribution aux déséquilibres mondiaux actuels. ■

John Foley

(Traduction de Christine Lahuec)

Sur Breakingviews.com
Plus de commentaires sur l'actualité économique et financière.

Ecofrictions

Edison veut faire plier Gazprom sur le prix du gaz

Le mécontentement gronde chez les clients européens du russe Gazprom, fournisseur d'un quart du gaz consommé sur le Vieux Continent. Selon le quotidien russe *Kommersant*, la société d'énergie italienne Edison SpA vient d'assigner Promgas, société russo-italienne détenue par Gazprom et le pétrolier Eni, devant le tribunal d'arbitrage de Stockholm.

Edison, qui importe, produit et vend du gaz, du pétrole et de l'électricité en Italie, réclame une baisse du prix du gaz sur les contrats à long terme le liant au géant russe. Il estime que les prix prévus par ces contrats, privilégiés par Gazprom pour ses clients européens, entraîneront pour l'entreprise des pertes importantes en 2011-2013.

Avant tout, ces prix n'ont plus lieu d'être, car il est désormais possible d'acheter le gaz moins cher sur le marché au comptant (*spot*). Il est même moins cher de 30 % à 35 % sur le marché européen. Pourquoi acheter le gaz russe entre 300 et 320 dollars les mille mètres cubes quand le Qatar propose le sien à 250 dollars ?

Le fait n'est pas nouveau. Le principe des contrats à long terme est dénoncé par la Commission européenne qui y voit un frein à la concurrence. De son côté, Gazprom souhaiterait conserver ces contrats mais pour combien de temps encore ? Le géant gazier, qui a subi en 2009 une chute drastique de la demande en Europe, a déjà été contraint de réduire ses prix pour défendre ses parts de marché.

Au début de l'année, cinq clients européens de Gazprom (les groupes allemands E. On Ruhr-

gas et Wingas, l'italien Eni, le turc Botas et le français GDF Suez) se sont servis de cet argument pour obtenir une baisse de leur facture. Des concessions qui auraient entraîné une perte de 1,6 milliard d'euros pour Gazprom.

Jusqu'à présent, les clients du groupe russe privilégiaient les négociations en coulisses. Avec la plainte d'Edison, c'est la première fois que l'entreprise publique russe est ainsi renvoyée devant un tribunal. Même la Bulgarie et la Roumanie, pourtant privées de gaz lors de la « guerre du gaz » de janvier 2009 entre l'Ukrai-

C'est la première fois que l'entreprise publique russe est ainsi renvoyée devant un tribunal par un client

ne et la Russie, n'avaient pas osé aller aussi loin. Si le tribunal de Stockholm statue en faveur d'Edison, ce sera un précédent fâcheux pour le groupe proche du Kremlin. Gazprom a toujours été dur en affaires, privilégiant les contrats à long terme (de 10 à 25 ans) et le principe rigide du *take or pay*, selon lequel la facture s'établit selon les volumes commandés et non selon les quantités consommées.

Dans un contexte de croissance mondiale dévoreuse d'énergie, « les Etats européens, soucieux de sécuriser leur approvisionnement, étaient enclins à accepter les dures dispositions contractuelles imposées par Gazprom, princi-

pal fournisseur », expliquait récemment le magazine russe *Kommersant Vlast*. Aujourd'hui, chacun veut voir sa facture réduite.

Gazprom doit faire face à la concurrence croissante des Etats-Unis, passés du statut d'importateur de gaz à celui de grand producteur mondial qui a vocation à exporter. En 2009, la production américaine de gaz de schiste a dépassé celle de la Russie. Désormais, Moscou doit aussi compter avec les pays fournisseurs du marché américain saturé (Qatar, Algérie, Nigeria), contraints de trouver d'autres débouchés, en Europe surtout. Pour Gazprom – « *Notre bien public* », dit une publicité qui passe en boucle sur les chaînes russes de télévision –, le coup est rude. Toute la stratégie du géant russe, qui consistait à prendre le leadership sur les marchés américain et européen, est ébranlée. « *Gazprom ne voit pas de raison de renoncer à son fonctionnement sur le marché gazier, mais d'une manière ou d'une autre, il le faudra bien* », estime *Kommersant Vlast*.

Le rêve du Kremlin, qui est de voir Gazprom assurer la « *sécurité énergétique* » de l'Europe, selon les termes du président russe, Dmitri Medvedev, est aujourd'hui remis en question. A quel prix sera vendu le gaz acheminé par les grands gazoducs – en construction, comme Nord Stream (Russie-Allemagne), ou en projet, comme South Stream (Russie-Italie-Hongrie) – qui forment une véritable « tenaille gazière » censée faire de la Russie le fournisseur numéro un des foyers européens ? ■

Marie Jégo (Moscou, correspondante)

La vie des entreprises

Distribution Vogica placée en liquidation judiciaire

L'enseigne Vogica, spécialisée dans la vente de cuisines et salles de bains sur mesure, a été placée en liquidation judiciaire, lundi 8 novembre, faute de repreneur. Le tribunal de commerce d'Evry a désigné un mandataire judiciaire pour vendre les actifs de l'entreprise. Confronté à des difficultés d'approvisionnement liées à une réorganisation de sa production, Vogica avait déposé son bilan fin septembre. La plupart des 1 047 salariés du groupe devraient se retrouver au chômage. – (AFP.)

Pharmacie Sanofi-Aventis demande à Genzyme de ne pas s'opposer à son OPA

Le laboratoire pharmaceutique Sanofi-Aventis a annoncé, lundi 8 novembre, avoir demandé au conseil d'administration de Genzyme de ne pas s'opposer à son offre publique d'achat par des dispositifs anti-OPA et de laisser les actionnaires trancher en cas de désaccord persistant entre les

Pétrole

Golfe du Mexique : BP n'a pas fait

« primer les dollars sur la sécurité »

Le pétrolier britannique BP a accueilli avec satisfaction, lundi 8 novembre, une des conclusions de la commission chargée par le président américain Barack Obama de faire la lumière sur la marée noire dans le golfe du Mexique. « *A ce jour, nous n'avons pas identifié une seule circonstance dans laquelle un individu a pris consciemment la décision de faire primer les dollars sur la sécurité* », a indiqué son chef, Fred Bartlit. La commission est néanmoins sévère avec BP, jugeant que le groupe a pris des risques inutiles dans l'exploitation du puits avant l'explosion de la plateforme Deepwater Horizon, fatale à onze ouvriers. BP a imputé l'essentiel des erreurs, à l'origine de la marée noire, à ses partenaires sur Deepwater, notamment à son propriétaire, le suisse Transocean. ■

deux groupes. Le français a lancé début octobre une offre hostile de 18,5 milliards de dollars (13,4 milliards d'euros) sur la société américaine de biotechnologies, mais souhaite entrer en négociation avec l'entreprise qui a, pour l'heure, refusé de renouer le contact.

Hôtellerie Une norme pour les palaces

Le secrétaire d'Etat au tourisme, Hervé Novelli, a déclaré, lundi

etc.). A terme, une vingtaine de palaces seront désignés. – (AFP.)

Luxe Hermès relève ses prévisions pour 2010

Le chiffre d'affaires d'Hermès s'est envolé de 30,5 % au troisième trimestre par rapport à la même période de 2009, à 590 millions d'euros, conduisant le groupe de luxe à relever, mardi 9 novembre, les prévisions de croissance de ses ventes annuelles de 12 % à 15 %. Sa marge devrait aussi être plus importante que prévu.

Internet Amazon acquiert le distributeur de produits de beauté Quidsi

Poursuivant sa diversification, le distributeur en ligne Amazon a annoncé, lundi 8 novembre, l'acquisition du distributeur en ligne de produits d'hygiène et de beauté Quidsi pour 545 millions de dollars (394 millions d'euros). Ce groupe gère les sites diapers.com (produits pour bébé), soap.com (produits d'hygiène) et beautybar.com (produits de beauté). – (AFP.)

Marchés

VALEURS DU CAC40

Mardi 9 novembre 9h45

Valeur	Dernier cours	Cours préc.	% var. /préc.	% var. 31/12	Plus haut	Plus bas	Divid. net	Code ISIN
ACCOR	31,27	31,32	-0,18	19,52	31,50	22,25	1,05 T	FR00000120404
AIR LIQUIDE	95,36	95,40	-0,04	22,70	96,93	70,59	2,25 T	FR00000120073
ALCATEL-LUCENT	2,30	2,28	0,61	-3,57	2,70	1,83	0,16 T	FR00000130007
ALSTOM	33,59	33,72	-0,39	-31,54	55,14	33,34	1,24 T	FR0010220475
ARCELOORMITTAL	25,86	25,84	0,10	-19,62	35,45	21,33	0,16 A	LU0323134006
AXA	13,62	13,57	0,29	-17,68	17,60	11,51	0,55 T	FR0000120628
BNP PARIBAS ACT.A	54,03	54,30	-0,50	-3,35	60,38	40,81	1,50 T	FR0000131104
BOUYGUES	32,78	32,59	0,61	-9,99	40,56	30,40	1,60 T	FR0000120503
CAP GEMINI	34,32	34,20	0,35	7,35	40,30	30,20	0,80 T	FR0000125338
CARREFOUR	37,95	37,92	0,07	13,07	41,28	31,81	1,08 T	FR0000120172
CREDIT AGRICOLE	12,08	12,09	-0,04	-2,27	13,78	7,87	0,45 T	FR0000045072
DANONE	46,42	46,47	-0,10	8,39	46,88	39,34	1,20 T	FR0000120644
EADS	18,66	18,52	0,73	32,45	19,70	13,29	0,17 T	NL0000235190
EDF	31,45	31,64	-0,62	-24,33	42,84	30,14	0,60 S	FR0010242511
ESSILOR INTL	47,98	47,97	0,03	14,93	51,17	40,84	0,70 T	FR0000121667
FRANCE TELECOM	17,16	17,09	0,47	-1,52	17,92	14,01	0,60 A	FR0000133308
GDF SUEZ	28,77	28,70	0,23	-5,00	30,77	22,64	0,67 S	FR0010208488
LAFARGE	45,30	44,66	1,43	-21,64	63,00	35,57	2,00 T	FR0000120537
L'OREAL	85,99	85,79	0,23	10,24	88,00	70,90	1,50 T	FR0000121261
LMVH MOET HEN	119,00	118,75	0,21	51,82	120,50	74,19	1,30 S	FR0000121014
MICHELIN	56,99	57,14	-0,26	10,11	64,49	48,12	1,00 T	FR0000120354
NATIXIS	4,44	4,41	0,52	25,09	4,90	3,06	0,45 T	FR0000120685
PERNOD RICARD	63,34	63,14	0,32	5,73	68,64	54,89	0,61 A	FR0000120693
PEUGEOT	29,33	29,18	0,53	23,94	29,95	17,92	1,50 T	FR0000121501
PPR	115,30	115,15	0,13	36,87	120,50	81,00	3,30 T	FR0000121485
PUBLICIS GROUPE	35,70	35,73	-0,08	25,26	37,61	27,66	0,60 T	FR0000130577
RENAULT	41,82	41,35	1,14	15,52	43,80	26,56	3,80 T	FR0000131906
SAINT-GOBAIN	36,74	36,56	0,48	-3,49	40,28	27,81	1,00 T	FR0000125007
SANOFI-AVENTIS	50,90	51,03	-0,25	-7,56	58,90	44,01	2,40 T	FR0000120578
SCHNEIDER ELECTRIC	105,65	105,70	-0,05	29,19	106,50	72,00	2,05 T	FR0000121972
SOCIETE GENERALE	43,77	44,09	-0,74	10,59	53,12	29,70	0,25 T	FR0000130809
STMICROELECTR.	6,54	6,49	0,79	1,82	8,08	5,16	0,06 A	NL0000262223
SUEZ ENV.	13,95	13,97	-0,14	13,49	17,86	12,46	0,65 S	FR0010613471
TECHNIP	62,83	63,45	-0,98	27,19	65,90	45,14	1,35 T	FR0000131708
TOTAL	40,51	40,45	0,14	-9,99	46,73	35,66	1,14 S	FR0000120271
UNIBAIL-RODAMCO	150,45	149,65	0,53	-2,11	167,00	119,85	20,00 D	FR0000124711
VALLOUREC	78,29	78,89	-0,76	23,24	81,61	60,35	3,50 T	FR0000120354
VEOLIA ENVIRON.	21,11	21,05	0,26	-8,71	26,49	17,96	1,21 T	FR0000121411
VINCI	39,60	39,55	0,14	0,34	44,98	33,01	1,10 S	FR0000125486
VIVENDI	20,50	20,41	0,44	-1,42	21,47	16,18	1,40 T	FR0000127771

■ : valeur pouvant bénéficier du service de règlement différé (SRD). # : valeur faisant l'objet d'un contrat d'activation. Plus haut et plus bas : depuis le 1/1/2010. n/d : valeur non disponible. A : acompte. S : solde. T : totalité.

Retrouvez l'ensemble des cotations sur notre site Internet : <http://finance.lemonde.fr>

LES BOURSES DANS LE MONDE 9/11, 9h55

Pays	Indice	Dernier cours	% var.	Maxi 2010	Mini 2010	PER
FRANCE	CAC 40	3916,49	9/11	4088,18	11/1	3287,57 25/5 12,00
ALLEMAGNE	DAX Index	6754,60	9/11	6775,17	5/11	5433,02 5/2 12,10
ROYAUME UNI	FTSE 100 Index	5864,29	9/11	5899,37	5/11	4790,04 1/7 12,60
ETATS-UNIS	Dow Jones ind.	11406,84	9/11	11451,53	5/11	9614,32 2/7 12,80
	Nasdaq composite	2580,05	9/11	2583,30	8/11	2061,14 1/7 18,80
JAPON	Nikkei 225	9694,49	9/11	11408,17	4/5/4	8796,45 1/9 16,30

PER : Price Earning Ratio (ou cours/bénéfice) : cours de Bourse divisé par le bénéfice par action estimé pour l'exercice courant. PER : FactSet JCF Estimates ; données : la Cote Bleue. n/d : valeur non disponible.

SICAV ET FCP

SÉLECTION publiée sous la responsabilité de l'émetteur

Dernier cours connu le 9/11 à 9h

Valeur	Cours en euro	date
CAISSE D'EPARGNE		
Société de Gestion : Natixis Asset Management 21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris www.caisse-epargne.fr/opcm		
Fonds communs de placements		
ECUREUIL BENEFICIAIRES RESPONSABLES	39,60	5/11
ECUREUIL ACTIONS EUROPEENNES C	16,55	5/11
ECUREUIL CAPIPREMIERE C	2897,94	5/11
ECUREUIL OBLI CAPI C	61,94	5/11
ECUREUIL PROFIL 90 D	34,18	5/11
ECUREUIL PROFIL 75 D	38,78	5/11
ECUREUIL EURIBOR	1261,26	7/11
ECUREUIL EXPANSION C	18484,11	8/11
ECUREUIL INVESTISSEMENT D	45,44	8/11
ECUREUIL MONEPREMIERE C	2385,74	8/11
ECUREUIL SECURIPREMIERE C	2610,38	5/11
ECUREUIL TRESORERIE C	66,96	8/11
ECUREUIL OBLI EURO D	269,19	8/11
ECUREUIL MONEPREM.INSTC	117488,57	8/11

cic ou 01 42 66 88 88

Fonds communs de placements		
CM-CIC DYN.INTERN.	27,15	5/11
CM-CIC OBLI C.T.D	135,41	8/11
CM-CIC OBLIGATION D	26,49	8/11
CM-CIC MID FRANCE	32,87	5/11
CM-CIC PLANBOURSEC	18,77	5/11
CM-CIC TEMPERE C	171,46	5/11
CM-CIC EURO ACTS C	20,12	5/11
CM-CIC FRANCE	33,25	5/11

► Qui dérègle l'économie mondiale ?

► Les pays du G20 peuvent-ils s'entendre ?

Décodage

L'économie mondiale est agitée par les répliques du séisme qu'a été la crise américaine des subprimes et la récession qui a suivi. Le G20, qui se réunit à Séoul les 11 et 12 novembre, va tenter d'apaiser les affrontements qui opposent les plus importants de ses membres concernant le taux de change et le commerce. Car, pour être enveloppées de diplomatie, les critiques volent bas et chaque pays clame que le voisin a mis la pagaille dans les affaires du monde. Au vrai, quel est le coupable qui nuit à la croissance « forte, équilibrée et durable » dont rêvent les communiqués de tous les sommets internationaux ?

Le couple infernal sino-américain Pour les Chinois, comme l'a déclaré leur vice-ministre des finances, Zhu Guangyao, ce sont les Etats-Unis qui « n'ont pas suffisamment conscience de leur devoir sur le marché des capitaux et n'ont pas réfléchi aux attaques que subissent les pays émergents de la part des capitaux trop volatils ». En se tenant prête à injecter 600 milliards de dollars (431,6 milliards d'euros) pour soutenir une conjoncture flageolante, la Réserve fédérale risque de déclencher une fuite des liquidités vers les pays en développement et de dévaluer le dollar, avec reprise de l'inflation à la clé. Pour les Américains, comme l'a déclaré Timothy Geithner, le secrétaire d'Etat au Trésor, c'est la Chine qui, en maintenant sa monnaie basse, engrange de formidables excédents commerciaux et met en péril la croissance, asphyxiant l'emploi et les comptes des pays qu'elle inonde de ses produits.

L'« hyperpuissance » américaine piégée par ses « hyperdéséquilibres »

Etats-Unis

C'était à Bretton Woods, en 1944, lors de la conférence qui posa les bases du système économique de l'après-guerre : face aux déséquilibres macroéconomiques mondiaux, l'économiste britannique John Maynard Keynes promouvait un mécanisme contraignant pour réduire, au choix, les excédents ou les déficits des pays. Las, les Etats-Unis, « hyperpuissance » en devenir, s'opposèrent alors à l'adoption de telles mesures. Mais aujourd'hui, ces mêmes Etats-Unis, fragilisés par des « hyperdéséquilibres », militent pour un tel encadrement. Car le déficit de la balance courante américaine atteint des proportions abyssales : il devrait s'élever à 466,5 milliards de dollars (336,5 milliards d'euros) en 2010, selon le Fonds monétaire international (FMI), soit 3,2 % du produit

intérieur brut (PIB). Et atteindre ainsi l'équivalent des excédents à la fois de la Chine (267 milliards) et de l'Allemagne (200 milliards). En 2015, selon le FMI, le déficit des comptes courants pourrait atteindre 601,7 milliards de dollars.

Concurrence chinoise

Un trou grandement nourri par l'arrivée massive sur le territoire américain, ces dernières années, de biens d'équipement chinois fabriqués en Chine : alors que le déficit commercial mensuel avec l'empire du Milieu était de 6 milliards à 7 milliards de dollars au début des années 2000, il atteint 25 milliards aujourd'hui. Washington s'est longtemps accommodé de cette situation. Car, en échange, il a trouvé en Pékin le meilleur partenaire possible pour financer ses déficits publics galopants – la dette publique américaine devrait atteindre 92,7 % du PIB, en 2010. En clair : vous nous vendez vos tee-shirts, et vous achetez nos T-Bonds (les

à 4 % les excédents et les déficits des balances courantes que l'on remettra les économies d'aplomb. Les causes du malaise sont à chercher dans les déséquilibres propres à chaque nation.

Les Etats-Unis vivaient trop à crédit et doivent réapprendre les vertus de budgets équilibrés, ce qui leur permettra d'exporter plus. La Chine serait bien inspirée de créer un système de protection sociale, afin que ses citoyens consomment plus et exportent moins. L'Europe doit s'atteler à la réduction de sa dette, sans casser une croissance anémique. Le Japon doit se tirer de la déflation en assainissant son système financier et en se préparant à gérer une population très âgée. Le Brésil ne pérennisera sa belle croissance qu'en limitant ses déficits budgétaires et en investissant, etc.

Quel médecin au chevet de l'économie mondiale ? Tout le monde connaît les remèdes, mais qui les prescrit ? Le Fonds monétaire international (FMI) semble le médecin désigné par ses statuts, mais ceux-ci n'ont pas prévu qu'il puisse sanctionner un malade récalcitrant. A Séoul, le G20 pourrait donc confier au Fonds la tâche d'établir, pour chaque grand pays, un rapport sur les conséquences de ses décisions sur les autres économies. Ce rapport serait rendu public et discuté de façon multilatérale. Compter sur l'amicale pression des autres pays pour rappeler à un Etat qu'il n'est pas seul au monde n'est peut-être pas enthousiasmant, mais en l'absence d'un gouvernement mondial, on ne voit pas d'autres solutions pour éviter qu'une surenchère des égoïsmes dégénère en Grande Dépression. ■

Alain Faujas

Les grands déséquilibres nationaux La faiblesse de la monnaie des uns ou l'excédent commercial des autres ne sont, en effet, que des symptômes et ce n'est pas, comme le propose M. Geithner, en limitant

bons du Trésor à 30 ans). Une situation d'autant moins problématique que la consommation des ménages – boostée par les prix bas des produits importés et les faibles taux d'intérêt – a longtemps nourri la croissance américaine. Mais la crise a profondément modifié les habitudes : le taux d'épargne des ménages est passé de 2 % des revenus, en 2007, à 6 % aujourd'hui.

Désormais confronté à une croissance flasque et à un taux de chômage « européen » (9,6 % des actifs et même 17,6 % en incluant les travailleurs à temps partiel et ceux qui ont renoncé à chercher à un emploi), Washington doit explorer de nouvelles voies. Et notamment ne plus seulement miser sur les services et sa consommation intérieure en tablant davantage sur l'industrie. D'où ses élans répétés contre la sous-valorisation du yuan, afin de mieux valoir face à la concurrence chinoise. ■

Clément Lacombe

Pékin préfère le statu quo à un changement de modèle risqué

Chine

Pour Pékin, les sommets économiques internationaux se suivent et se ressemblent. La Chine est le vilain petit canard accusé de maintenir artificiellement sa monnaie à un niveau trop faible. On lui reproche de soutenir ses exportations au détriment de celles de ses partenaires commerciaux, dont les Etats-Unis, et des emplois qui en dépendent, par l'intervention de sa banque centrale. Et, chaque fois, les dirigeants chinois argumentent ainsi : les causes des maux des industries occidentales sont plutôt à chercher du côté de leur propre manque de compétitivité et le yuan remontera, mais laissons-lui le temps. Afin de s'assurer de sa stabilité, le cours du yuan sur les marchés de change est adossé à celui du dollar et est maintenu très bas depuis le début du ralentissement économique mondial. La Banque populaire de Chine définit quotidiennement un cours pivot, autour duquel sa monnaie ne peut varier que dans une bande de 0,5 %. Le Fonds monétaire international estime que le change du yuan est bien en dessous de son niveau naturel.

Une semaine avant le sommet du G20 de Toronto, en juin, les banquiers centraux chinois avaient annoncé leur intention de poursuivre la réforme du mécanisme de change du renminbi, autre nom du

yuan, et de le laisser s'apprécier, afin peut-être de limiter les critiques. Mais les grands changements se font toujours attendre : le billet rouge ne s'est apprécié que de 2,5 % face au billet vert depuis l'été, donnant un peu plus de grain à moudre aux politiciens américains.

« Guerre des monnaies »

C'est que les choix des dirigeants chinois sont limités, même si les commentateurs et les leaders du Parti communiste ne cessent de répéter que ce modèle a vécu et qu'il faut « rééquilibrer » la deuxième économie de la planète. La solution est bien connue : réorienter l'économie vers la consommation intérieure. Pour cela, laisser le yuan grimper, améliorer les salaires pour permettre aux Chinois de dépenser, et surtout augmenter des taux d'intérêt qui permettraient jusqu'à présent de transférer l'épargne des ménages vers l'endettement des usines exportatrices ou des promoteurs immobiliers.

Mais la remise en cause du modèle de croissance qui fait les succès de l'économie chinoise depuis trois décennies inquiète. « Une partie des politiciens et des conseillers à Pékin appelle de ses vœux la réévaluation du renminbi dans le cadre du rééquilibrage de l'économie », explique Michael Pettis, professeur de finance à l'université de Pékin. Mais d'une part, ils se heurtent à l'opposition des exportateurs et des entreprises publiques et, d'autre part, ils reconnaissent que

cela ne peut pas se faire trop vite. »

Le risque est d'assister à une baisse des commandes et donc à une hausse du chômage, à une chute de la consommation, et à la montée d'un mécontentement politique.

Maintenir le statu quo est donc tentant, tout en essayant de détourner l'attention. Le vice-ministre des finances, Zhu Guangyao, s'est attaqué, lundi 8 novembre, aux Etats-Unis, accusés de faire tourner la planche à billets. Il a promis que la décision de la Réserve fédérale d'injecter 600 milliards de dollars (433 milliards d'euros) pour revitaliser une « économie léthargique » fera l'objet de « discussions candides » lors du sommet du G20 de Séoul. En parallèle, le quotidien destiné aux lecteurs étrangers, *China Daily*, fustigeait, mardi, dans un éditorial, la politique monétaire de Washington et ses « conséquences inconnues ».

Les accusations d'utilisation de l'arme monétaire ne sont donc plus l'apanage des Occidentaux. La Chine entend retourner l'argument à bon compte, relève Zhang Jun, directeur du Centre chinois d'études économiques de l'université de Fudan à Shanghai.

« D'une certaine manière, le débat sur la guerre des monnaies est favorable à la Chine », explique le professeur Zhang, car si chacun reproche à l'autre de déprécier volontairement sa monnaie, elle se sentira un peu moins seule à subir les pressions. » ■

Harold Thibault
(Shanghai, correspondance)

L'euro souffre de l'attentisme de la BCE

Europe

Ily a six mois, en pleine crise grecque, l'euro était donné pour mort. Depuis, à quelques dérapages près, la monnaie unique n'a cessé de s'apprécier. Elle a pris 18 % face au billet vert et s'échange désormais autour de 1,40 dollar. Cette vigueur ne reflète pourtant rien la santé économique d'un Vieux Continent promis à une croissance molle en 2011.

Dans les faits, l'euro semble être devenu la « variable d'ajustement » d'un marché des changes soumis à de fortes tensions. Prise dans un billard à plusieurs bandes, la Banque centrale européenne (BCE) est comme impuissante. « Que peut-elle faire pour influencer le cours de l'euro ? Rien », confirme Natacha Valla, chef économiste chez Goldman Sachs à Paris.

Essentiellement attachée à la stabilité des prix, l'autorité monétaire n'a pas de mandat pour intervenir sur le marché des changes. Elle ne l'a d'ailleurs fait qu'une fois, en 2000, quand l'euro avait atteint son plus bas niveau historique.

Articles de foi

Alors que les déclarations guerrières se multiplient, au Brésil ou en Chine, Jean-Claude Trichet reste de marbre. Le patron de la BCE est muet sur le niveau de la monnaie unique. Muet également sur l'initiative de la Réserve fédérale américaine de reprendre ses achats d'emprunts d'Etat, quand bien même cela perturbe le système monétaire international. « Je n'ai aucune raison de penser que la Réserve fédérale et le secrétaire au trésor poursuivent une stratégie du dollar faible », a affirmé M. Trichet, le 4 novembre.

« La BCE veut rester conciliante à l'égard de la Fed », explique M^{me} Valla, car elle pourrait un jour avoir besoin d'une attitude coopérative de la part des autres banques centrales, si par exemple le dollar venait à glisser trop vite. »

Aucun expert n'imagine que M. Trichet sorte de sa réserve, à moins que l'euro atteigne 1,55, voire 1,60 dollar. Le banquier central obéit à deux articles de foi : primo, le vrai problème n'est pas tant le niveau des taux de change que leur volatilité excessive. Secundo, le cours des devises doit être déterminé par les forces du marché, non par des interventions, et refléter les fondamentaux économiques.

« Rien de cela n'est critiqueable mais le problème, c'est que la BCE est en ce moment la seule institution monétaire à se tenir à ces principes », note Bruno Cavalier, chez Oddo Securities. Selon l'économiste, « on peut regretter que M. Trichet manque un peu d'opportunisme, lui qui aime à dire "Je suis M. Euro" ». ■

Marie de Vergès

Le real victime de l'expansion brésilienne

Brésil

Le Brésil aborde le G20 d'une humeur combative. Brasília estime que sa devise, le real, est surévaluée, ce qui représente une concurrence monétaire déloyale de la part du dollar comme du yuan. Pendant les huit ans de règne de Lula, le real s'est apprécié de 110 % par rapport au dollar.

Cette valorisation résulte de la bonne santé de l'économie. Selon les dernières prévisions, le Brésil connaîtra cette année une croissance de 7,5 % à 8 %. Créditeur depuis 2008 et promu « sûr » par les agences de notation, le pays allèche les investisseurs. Il est, après la Chine et l'Inde, la troisième destination privilégiée des multinationales. La découverte d'énormes réserves pétrolières en eaux profondes et la perspective du Mondial de

football 2014 et des Jeux olympiques 2016 ne pourront qu'amplifier l'afflux de capitaux, estimé, en 2010, à 65 milliards de dollars (46,7 millions d'euros), dont 15 % sont spéculatifs. En septembre, la compagnie nationale d'hydrocarbures, Petrobras, a réussi la plus grosse levée de fonds de l'histoire. La pluie de dollars tient aussi à l'attrait des gains à court terme. Pour contenir l'inflation (4,7 %), le taux directeur de la Banque centrale (10,75 %) est l'un des plus élevés au monde.

Mais la chute du billet vert pénalise les exportations qui, libellées en dollars, rapportent moins, tandis que la hausse du real alourdit les coûts des produits locaux. Les patrons commencent à agiter le risque d'une désindustrialisation. Parallèlement, le pays n'a jamais autant consommé de biens importés, en particulier de Chine. L'excédent a diminué de 35 % cette année. Pour stopper la hausse du real, le

Brésil active plusieurs leviers. Il a d'abord acheté des dollars, sans grand effet. La Banque centrale dispose d'un coussin de devises qui s'épaissit sans cesse : 260 milliards de dollars. Pour freiner l'afflux de capitaux spéculatifs, le Brésil a alourdi en octobre, de 2 % à 6 %, la taxe sur les investissements étrangers destinés au marché obligataire, créée un an plus tôt.

Et, faute d'un accord à Séoul, le Brésil envisage de durcir sa politique commerciale, notamment envers la Chine. Mais ces mesures défensives n'ont qu'un effet temporaire. La présidente élue, Dilma Rousseff, qui prendra ses fonctions le 1^{er} janvier 2011, est consciente de ces enjeux. Elle a déjà promis une fiscalité allégée et simplifiée, une limitation des dépenses publiques et une réduction progressive des taux d'intérêt à 2 % en termes réels à l'échéance de 2014. ■

Jean-Pierre Langellier
(Rio de Janeiro, correspondant)



Les statuettes des principaux chefs d'Etat du G20 sont exposées lors du Festival des lanternes, à Séoul, le 4 novembre. Le sommet se tient dans la capitale sud-coréenne, les 11 et 12 novembre. JO YONG HAK/REUTERS

LA VIE OFFRE BIEN PLUS QU'UNE VOLVO. PROVOQUEZ PLUTÔT QU'ESPÉRER. ATTISER PLUTÔT QU'APAISER. SE DÉROBER PLUTÔT QUE S'ENRÔLER. DOUBLER PLUTÔT QUE SUIVRE. C'EST POURQUOI VOUS CONDUISEZ LA NOUVELLE VOLVO S60.

NOUVELLE VOLVO S60 À PARTIR DE 27 900 €*.
Equippée en série du système de freinage automatique City Safety et en option exclusive du Système de Détection des Piétons (option).

*Prix public TTC conseillé pour une Volvo S60 T3 Stop & Start 150 ch kinetic. Présentée avec option peinture métallisée 750 €, soit prix public TTC conseillé du modèle présenté : 28 650 €. Gamme Volvo S60 : consommation Eurocom (l/100 km) : 5,3/9,9 - CO₂ rejeté (g/km) : 139/231. Volvo Automobiles France - RCS Versailles n° 479 807 141, 34 rue de la Croix de Fer - 78100 Saint-Germain-en-Laye.

NOUVELLE VOLVO S60. LA VOLVO D'ENFER.
VOLVODENFER.VOLVOCARS.FR

Volvo. for life