



## En hausse Les utilitaires légers

En Europe, les ventes de véhicules utilitaires légers ont augmenté de 12,4% en mars après une hausse de 1,6% en février, la première depuis près de deux ans. En 2009, le volume avait chuté d'un tiers.



## En baisse Ralph Lauren

La marque doit indemniser 6 700 vendeurs en Californie, à hauteur de 4 millions de dollars. L'employeur les retenait au-delà de leur temps de travail pour vérifier qu'ils ne volaient rien.

**1** milliard de dollars. C'est le montant des subventions que le Trésor américain a décidé de consacrer aux PME dans la recherche médicale, notamment à celles qui présentent un potentiel important dans la production de thérapies nouvelles moins chères que celles qui existent actuellement.

# Joseph Stiglitz : « L'austérité mène au désastre »

Pour le Prix Nobel d'économie, c'est par la solidarité et l'investissement que l'Europe se sortira de la crise

## Entretien

Londres  
Correspondante

Joseph Stiglitz, 67 ans, Prix Nobel d'économie en 2001, ex-conseiller économique du président Bill Clinton (1995-1997) et ex-chef économiste de la Banque mondiale (1997-2000), est connu pour ses positions critiques sur les grandes institutions financières internationales, la pensée unique sur la mondialisation et le monétarisme. Il livre au *Monde* son analyse de la crise de l'euro. **Vous avez récemment dit que l'euro n'avait pas d'avenir sans réforme majeure. Qu'entendez-vous par là ?**

L'Europe va dans la mauvaise direction. En adoptant la monnaie unique, les pays membres de la zone euro ont renoncé à deux instruments de politique économique : le taux de change et les taux d'intérêt. Il fallait donc trouver autre chose qui leur permette de s'adapter à la conjoncture si nécessaire. D'autant que Bruxelles n'a pas été assez loin en matière de régulation des marchés, jugeant que ces derniers étaient omnipotents. Mais l'Union européenne (UE) n'a rien prévu dans ce sens.

Et aujourd'hui, elle veut un plan coordonné d'austérité. Si elle continue dans cette voie-là, elle court au désastre. Nous savons, depuis la Grande Dépression des années 1930, que ce n'est pas ce qu'il faut faire.

### Que devrait faire l'Europe ?

Il y a plusieurs possibilités. Elle pourrait par exemple créer un fonds de solidarité pour la stabilité, comme elle a créé un fonds de solidarité pour les nouveaux entrants. Ce fonds, qui serait alimenté dans des temps économiques plus cléments, permettrait d'aider les pays qui ont des problèmes quand ceux-ci surgissent.

L'Europe a besoin de solidarité, d'empathie. Pas d'une austérité qui va faire bondir le chômage et

amener la dépression. Aux Etats-Unis, quand un Etat est en difficulté, tous les autres se sentent concernés. Nous sommes tous dans le même bateau. C'est d'abord et avant tout le manque de solidarité qui menace la viabilité du projet européen.

### Vous prônez une sorte de fédéralisme ?

Oui. De cohésion. Le problème, c'est que les Etats membres de l'UE n'ont pas tous les mêmes croyances en termes de théorie économique. Nicolas Sarkozy a eu raison de faire pression sur [la chancelière allemande] Angela Merkel pour la forcer à payer pour la Grèce. Nom-

## « Je pense que le scénario le plus probable est celui du défaut de paiement »

breux sont ceux qui, en Allemagne, s'en remettent totalement aux marchés. Dans leur logique, les pays qui vont mal sont responsables et doivent donc se débrouiller. **Ce n'est pas le cas ?**

Non. Le déficit structurel grec est inférieur à 4%. Bien sûr, le gouvernement précédent, aidé par Goldman Sachs, a sa part de responsabilité. Mais c'est d'abord et avant tout la crise mondiale, la conjoncture, qui a provoqué cette situation.

Quant à l'Espagne, elle était excédentaire avant la crise et ne peut être accusée d'avoir manqué de discipline. Bien sûr, l'Espagne aurait dû être plus prudente et empêcher la formation de la bulle immobilière. Mais, en quelque sorte, c'est l'euro qui a permis ça, en lui procurant des taux d'intérêt plus bas que ceux auxquels Madrid aurait eu accès sans la monnaie unique. Aujourd'hui, ces pays ne s'en sortent que si la croissance européenne revient. C'est pour cela qu'il faut soutenir l'économie en investissant et non en la bridant par des plans de rigueur.

### La baisse de l'euro serait donc une bonne chose ?

C'est la meilleure chose qui puisse arriver à l'Europe. C'est à la France, et plus encore à l'Allemagne qu'elle profitera le plus. Mais la Grèce et l'Espagne, pour qui le tourisme est une source de revenus importante, en seront également bénéficiaires.

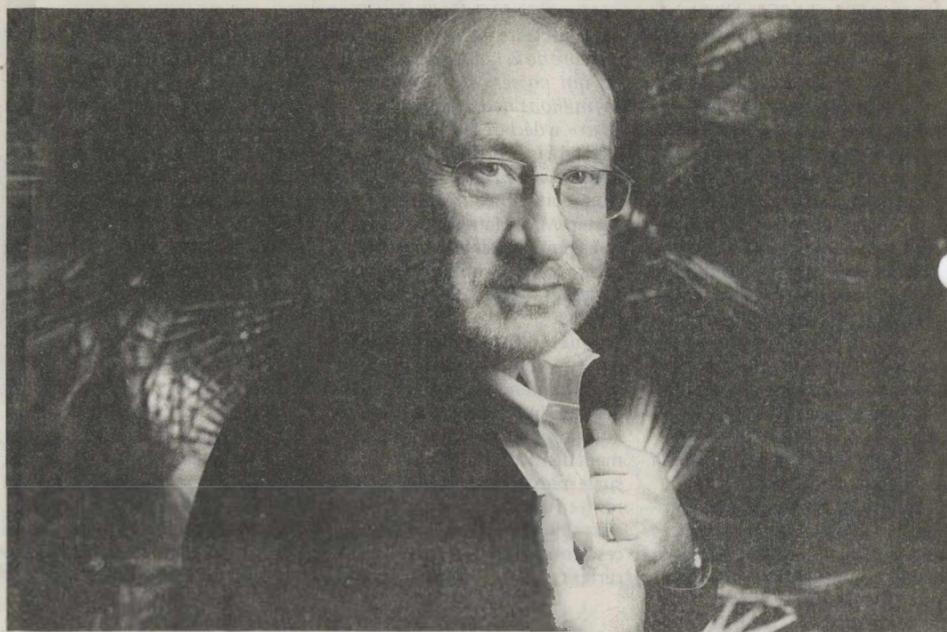
### M<sup>me</sup> Merkel, pourtant, sait que la solidarité peut être importante. Sans cela, il n'y aurait pas eu de réunification allemande.

Oui. Mais, justement, il a fallu plus de dix ans à l'Allemagne pour absorber la réunification. Et d'une certaine manière, je pense que les ex-Allemands de l'Ouest estiment qu'ils ont déjà payé un prix élevé pour la solidarité européenne. **Pensez-vous que la viabilité de l'euro soit menacée ?**

J'espère que non. Il est tout à fait possible d'éviter que la monnaie unique ne périclite. Mais si on continue comme ça, rien n'est exclu. Même si je pense que le scénario le plus probable est celui du défaut de paiement. Le taux de chômage des jeunes en Grèce s'approche de 30%. En Espagne, il dépasse 44%. Imaginez les émeutes s'il monte à 50% ou 60%. Il y a un moment où Athènes, Madrid ou Lisbonne se posera sérieusement la question de savoir s'il a intérêt à poursuivre le plan que lui ont imposé le Fonds monétaire international (FMI) et Bruxelles. Et s'il n'a pas intérêt à redevenir maître de sa politique monétaire.

Rappelez-vous ce qui s'est passé en Argentine. Le peso était attaché au dollar par un taux de change fixe. On pensait que Buenos Aires ne romprait pas le lien, que le coût en serait trop important. Les Argentins l'ont fait, ils ont dévalué, ça a été le chaos comme prévu. Mais, en fin de compte, ils en ont largement profité. Depuis six ans, l'Argentine croît à un rythme de 8,5% par an. Et aujourd'hui, nombreux sont ceux qui pensent qu'elle a eu raison. ■

Propos recueillis par  
Virginie Malingre



L'ex-chef économiste de la Banque mondiale, l'Américain Joseph Stiglitz. BRUNO LEVY/FEDEPHOTO

## Les Vingt-Sept recherchent l'apaisement

Bruxelles  
Bureau européen

Herman Van Rompuy a tenté d'élargir le débat pour aller au-delà de « la culture de stabilité » prônée par la chancelière allemande, Angela Merkel : le président du Conseil européen inaugurerait, vendredi 21 mai à Bruxelles, les travaux du groupe de travail chargé d'améliorer la gouvernance économique et budgétaire des Vingt-Sept.

Les ministres des finances de la zone euro sont d'accord pour ouvrir quatre chantiers : le renforcement du pacte de stabilité, la réduction des écarts de compétitivité, la création d'un mécanisme « efficace » de gestion des crises et la gouvernance économique.

M. Van Rompuy n'a pas caché que certaines des propositions

allemandes en prélude à la réunion étaient peu consensuelles. D'après lui, « personne », à part Berlin, ne propose une procédure de mise en faillite d'un Etat en difficulté. Il a précisé que cette option ne concernerait pas la Grèce. Pour lui, la réforme des traités, réclamée par Berlin pour suspendre les droits de vote européens d'un Etat incapable de réduire ses déficits, n'est pas le scénario privilégié. « Cela prend du temps », a-t-il dit. En revanche, il relève un « large consensus » quant au durcissement des sanctions.

### Grève générale en Espagne

Le président du Conseil suggère notamment de moduler les exigences en capitaux propres des banques détenant de la dette publique, en fonction de la bonne gestion des Etats dont elles ont

acheté les obligations. Il propose que les pays respectant le pacte gèrent en commun une partie de leurs émissions obligataires. Une idée rejetée par Berlin et... Paris.

Après une nouvelle semaine d'agitation en Bourse, et de tensions entre la France et l'Allemagne, chacun s'est efforcé de jouer l'apaisement. Les Vingt-Sept espèrent boucler un rapport intérimaire pour le Conseil européen de juin. Vendredi, les députés allemands ont approuvé la création du fonds de stabilisation de la zone euro, dont la mise en œuvre prend, au grand dam des marchés, du retard. De leur côté, les Commissions ouvrières en Espagne envisagent d'appeler à une grève générale contre le plan d'austérité du gouvernement socialiste de José Luis Rodríguez Zapatero. ■

Philippe Ricard

## En Chine, L'Oréal s'attaque à la clientèle masculine

Le succès des cosmétiques pour hommes offre de nouveaux débouchés au groupe français

Suzhou, Shanghai (Chine)  
Envoyée spéciale

A toute allure. Dans l'usine L'Oréal de Suzhou (Est), les petits tubes de gel nettoyant pour la peau, estampillés Garnier Men et destinés à une clientèle masculine sont remplis par une drôle de machine en Inox à la cadence impressionnante de 120 tubes par minute. A toute allure aussi, le marché des produits de beauté pour hommes décolle en Chine. De façon spectaculaire. Estimé entre 300 et 400 millions d'euros, ce micromarché représente guère qu'environ 5% du total des ventes des cosmétiques dans le pays. Mais il a augmenté de 27% en 2009. Et de 40% au cours des premiers mois de 2010, selon Nielsen.

Parce qu'ils le valent bien ? L'Oréal, le numéro deux des cosmétiques en Chine après l'américain Procter & Gamble, attaque en tout cas cette nouvelle cible avec détermination. Les linéaires des hypermarchés regorgent de produits destinés à choyer la peau des hommes chinois. Et des petits pots de crème en tout genre pour ces messieurs, il y en a presque autant que pour les femmes dans le Carrefour du centre de Shanghai.

« Les Chinois ont beaucoup moins de préjugés que les Français sur les produits de beauté », explique Paolo Gasparrini, directeur PDG de L'Oréal China, qui préside aux destinées de cette filiale depuis sa création voilà quatorze ans. Le boom de ce marché a constitué pour nous une véritable surprise. »

Depuis 2004, L'Oréal y décline toutes ses marques au masculin, de Biotherm à Lancôme, Vichy ou Garnier. « On dit toujours qu'il y a 1,33 milliard de Chinois, il n'y a donc qu'à leur vendre à chacun une crème de beauté, et le tour est joué, ajoute M. Gasparrini. Il n'en est rien. En fait, les consommateurs ne sont que les urbains, soit 611 millions de personnes potentielles. Sur ce total, on compte 225 millions d'hommes âgés de 15 à 64 ans et 221 millions de femmes du même âge. »

Pour le groupe français, dont l'ambition est de gagner 650 millions de nouveaux consommateurs en Asie dans les dix ans à venir – dont la moitié en Chine –, le recours à la gente masculine peut être une aubaine. « Depuis des années, les garçons comme les filles ont le visage tartiné de crème protectrice hydratante avant d'aller à l'école. Ce geste pratiqué par toutes les mères a même un nom, chez les

enfants, c'est le « chung-chung », raconte Lin Xin Rong, directeur du département soins de la peau, au centre de recherche et d'innovation de L'Oréal, situé dans la banlieue de Shanghai. C'est là que le groupe a étudié à la loupe les caractéristiques dermatologiques de 220 Chinois âgés de 18 à 80 ans.

## L'Oréal China, qui se donne pour ambition d'atteindre 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2010, a bien traversé la crise

Un « atlas » des différents types de peau a été créé voilà cinq ans, afin d'étudier notamment leur texture, leur couleur, les signes de vieillissement. Ce qui permet de constater que les rides apparaissent plus tardivement que chez les Occidentaux. De nombreuses visites dans des familles chinoises ont permis de mieux définir les attentes des consommateurs. « Comme pour les femmes, l'apparence physique est considérée comme l'une des clés de la réussite professionnelle et sociale », souligne Jochen Zaum-

seil, directeur général de la zone Asie-Pacifique de L'Oréal.

Prendre soin de soi est aussi un signe de modernité. Plus que les Indiens et les Thaïlandais, qui recherchent surtout des produits blanchissants, les Chinois sont les plus gros consommateurs de baume à lèvres au monde, et plébiscitent gels nettoyants et crèmes hydratantes. Ils savent mieux que personne à quel point l'effet des UV sur la peau peut être néfaste. Et ils ont pour habitude de se teindre les cheveux dès qu'ils blanchissent. Autre spécificité, la majorité des produits de beauté pour hommes sont achetés par des femmes.

L'Oréal China, qui se donne pour ambition d'atteindre 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires cette année, a bien traversé la crise. En 2009, la filiale avait réalisé 861 millions d'euros, soit une croissance de 17,6% – deux fois mieux que la progression du marché. Les hommes y sont pour quelque chose. Le groupe compte ouvrir à terme une troisième usine en Chine ; sa sixième en Asie. « Un jour nous vendrons du mascara pour les hommes au Japon », prédit M. Zaumseil. Vers une inexorable équité des genres dans le paraître ? ■

Nicole Vulser

### Transports Vaste panne informatique à la SNCF

La vente et la réservation des billets SNCF ont repris sur « tous les canaux » (Internet, bornes automatiques, guichets, etc.), samedi 22 mai en début de matinée, après une panne informatique qui a fortement perturbé, vendredi, les départs du week-end de la Pentecôte. La défaillance, intervenue vers 7 heures du matin, rendait impossible l'achat de certains billets.

### Social La souffrance psychique perdure chez France Télécom, selon le rapport du cabinet Technologia

Le cabinet d'expertise Technologia a confirmé, vendredi 21 mai, « la profondeur de la crise à France Télécom, qui dure encore », dans son rapport final sur la souffrance au travail dans le groupe, présenté à la direction et aux syndicats. Celui-ci s'appuie sur un questionnaire auquel ont répondu plus de 80 000 des 102 843 salariés français du groupe.

### Pharmacie Abbott rachète Piramal Healthcare Solutions

Le laboratoire pharmaceutique américain Abbott a annoncé, vendredi 21 mai, qu'il allait racheter Piramal Healthcare Solutions, une division du fabricant indien de génériques Piramal, pour 3,72 milliards de dollars (2,9 milliards d'euros), faisant de lui le numéro un du marché indien. Abbott va payer un premier versement de 2,12 milliards de dollars suivi de 400 millions de dollars par an, pendant les quatre prochaines années, pour acquérir la filiale spécialisée dans les génériques.

### Finance La faillite de Lehman Brothers a coûté 800 millions de dollars

La banque d'affaires américaine Lehman Brothers, dont le dépôt de bilan, le 15 septembre 2008, a été le catalyseur de crise financière, a annoncé avoir dépensé depuis lors près de 800 millions de dollars (636,4 millions d'euros) en frais juridiques divers auprès de 29 cabinets d'avocats, conseillers financiers et autres consultants au titre de la procédure de faillite. - (AFP)

### Internet Google obtient le feu vert pour le rachat d'AdMob

L'autorité de la concurrence américaine, la Federal Trade Commission (FTC), a donné son accord, vendredi 21 mai, au rachat par Google de la régie publicitaire mobile AdMob. Pour s'emparer de cette société, le géant de l'Internet veut déboursier 750 millions de dollars (596 millions d'euros). La FTC a considéré que cette acquisition ne porterait pas atteinte à la compétition sur ce marché naissant de la publicité sur le mobile.

Matières premières  
On broie de l'or noir

Le baril de pétrole américain suit la dégringolade des marchés boursiers et la baisse du moral des acteurs économiques. En séance à New York, jeudi 20 mai, il avait touché 64,24 dollars – son plus bas niveau depuis le 30 juillet 2009 – avant de se redresser un peu. Le baril de brut pour livraison en juillet a clôturé, vendredi, à... dollars, très loin du point haut de 87 dollars atteint le 3 mai.

La crise de la zone euro, les inquiétudes sur la solidité de la reprise, l'importance des stocks... Tout se conjugue pour tirer le prix de l'or noir vers le bas. « Cela ressemble beaucoup à la chute des prix qui avait suivi la faillite de la banque Lehman Brothers » en septembre 2008, commentent certains analystes. On en est encore loin : au plus fort de la crise financière de l'automne 2008, le baril était tombé à 35 dollars. Il reste que, obnubilés par les perspectives de croissance aux Etats-Unis et en Asie, les marchés n'ont pas tenu compte de la surabondance de brut.

Les pays producteurs et les compagnies pétrolières craignent ces chutes brutales, qui brouillent la visibilité sur leurs investissements et assèchent leurs revenus. Le ministre de l'énergie du Qatar, Abdullah Al-Attiyah, l'a rappelé lundi. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), qui exclut une réunion d'urgence, « a besoin que les prix restent au-dessus de 70 dollars le baril pour pouvoir attirer les investissements nécessaires au développement de l'industrie pétrolière ».

Chaque fois qu'il a glissé au-dessous de 70 dollars, a-t-il ajouté, « cela a freiné la capacité des compagnies à se développer ». Le prix « équitable » reste compris, selon les dirigeants du Golfe, entre 75 et 80 dollars le baril. Une chose est sûre, pour M. Al-Attiyah, le prix

actuel « ne reflète pas l'offre et la demande ». La baisse et la volatilité inquiètent particulièrement les pays du Moyen-Orient, qui détiennent 58% des réserves mondiales de pétrole.

« Hausse de la demande »

« Les pays du Golfe, l'Irak et l'Iran peuvent faire face à la portion majeure de la hausse de la demande, qui passera de 85 millions à 105 millions de barils par jour en 2030 », a déclaré Nobuo Tanaka, le directeur exécutif de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), lors d'une conférence organisée à Doha (Qatar). Mais il faudra que les conditions pour attirer les investisseurs soient réunies, a nuancé le secrétaire général de l'OPEP, Abdullah Al-Badri.

Après quelques mois de calme, les mouvements erratiques des cours ramènent les objurgations des pays industrialisés (Etats-Unis, Europe), partisans d'un encadrement de l'activité des intervenants sur le marché des matières premières, à ce qu'elles sont : des velléités qui prêtent à sourire. A moins que ces à-coups ne les poussent à renforcer les contrôles. Si c'est possible. ■

Jean-Michel Bezat

Chute

COURS DU PÉTROLE  
le baril pour livraison en juillet



SOURCE : BLOOMBERG



Les Bourses cherchent leurs repères

La chute des cours pousse certains investisseurs à se lancer dans des acquisitions

Rien n'a vraiment pu calmer les inquiétudes des opérateurs sur les places boursières. Au contraire, et la fébrilité des marchés en est la preuve. Ainsi, les cours des indices ont chuté en milieu de semaine avant de se stabiliser, vendredi 21 mai. Sur la semaine, le Dow Jones à New York a perdu 4,02%, le CAC 40 à Paris a plongé de 3,64%, le Nikkei à Tokyo de 6,48%.

Depuis l'éclatement de la crise grecque, les investisseurs ont progressivement perdu leurs repères. La perspective d'une reprise a été occultée par la crise de l'euro et les problèmes d'endettement public. L'heure est à l'austérité dans les pays européens et à la régulation des marchés aux Etats-Unis. Le Sénat américain a approuvé, jeudi, un projet de réforme financière, le plus ambitieux depuis le krach de 1929. Un texte peu apprécié par les investisseurs. S'ajoutant aux incertitudes ambiantes, il a provoqué, jeudi, la plus forte baisse de Wall Street en plus d'un an (-3,60%).

Vendredi, les marchés étaient très nerveux, le Footsie à Londres tombait en séance sous la barre des 5000 points pour la première fois depuis novembre 2009. Le Dow Jones à New York passait également un moment sous le seuil symbolique des 10 000 points, un niveau qu'il n'avait franchi que brièvement pendant le krach éclair du 6 mai et sous lequel il n'a plus fini depuis février.

Depuis le début de l'année, toutes les places sont en recul, mais à

des niveaux différents. La Bourse new-yorkaise et celle de Francfort ont perdu environ 2,5% quand Londres et Tokyo se sont dépréciées de près de 7% et que Paris a chuté de 12,79%. Toutefois, sur un an, l'évolution demeure positive, et le pal-

Le groupe hospitalier Universal Health Service acquiert les cliniques Psychiatric Solutions pour 2 milliards de dollars

marès sensiblement analogue : New York enregistre la plus forte hausse avec plus de 22% et Paris s'apprécie de 6,7%.

L'incertitude engendrée par la crise se traduit par une forte volatilité sur les marchés. Cette tendan-

ce s'est amplifiée ces derniers jours. « En régime de volatilité plus élevée, lié au manque de visibilité sur l'évolution économique, une plus grande prudence s'impose à court terme », estime, dans sa lettre hebdomadaire, Jean-Marie Mercadal, directeur général adjoint, chargé des gestions chez OFI Asset Management. Il note pourtant que, « fondamentalement, les valorisations des actions sont basses », surtout dans la zone euro.

Cette chute des cours pousse les investisseurs à se lancer dans des acquisitions. Le 17 mai, Wall Street a vécu au rythme d'une série d'annonces. Ainsi, le fonds GLG Partners va être racheté par le gérant d'hedge funds britannique Man Group pour 1,6 milliard de dollars (1,2 milliard d'euros). Le groupe hospitalier Universal Health Service acquiert les cliniques Psychiatric Solutions pour 2 milliards de

Alternext fête ses 5 ans dans la discrétion

La tempête boursière a relégué au second plan la célébration des cinq ans d'Alternext. Créé le 17 mai 2005, ce marché pour les petites et moyennes entreprises (PME) propose un accès simplifié au marché boursier.

Alternext compte aujourd'hui 133 sociétés représentant une capitalisation boursière totale de 4,4 milliards d'euros. Ces sociétés ont levé 2,3 milliards d'euros de capitaux sur cinq ans. Mais l'éclatement de la crise financière

en septembre 2008 a stoppé l'élan de ce marché. En octobre 2009, une quinzaine de mesures ont été prises pour le redynamiser, comme la possibilité pour des titres cotés sur Euronext d'être transférés vers Alternext. Quatre entreprises ont fait ce choix et une vingtaine devraient suivre. Depuis le début de l'année, ce marché semble se reprendre. Une douzaine de PME s'y sont introduites et autant auraient le projet de le faire.

dollars. Enfin, le groupe de cosmétiques américain Estée Lauder a conclu un accord pour acheter son concurrent Smashbox Beauty Cosmetics.

En dépit de la crise financière, l'assureur britannique Prudential a lancé, lundi, son augmentation de capital de 21 milliards de dollars pour financer le rachat d'AIA, filiale asiatique de l'assureur américain AIG. Une acquisition estimée à 35,5 milliards de dollars.

La Financial Services Authority (FSA), l'autorité de régulation britannique, avait retardé cette opération en demandant plus de garanties. Car le montant de cette augmentation de capital, la plus importante jamais réalisée en vue d'un rachat, est supérieur à la capitalisation boursière de Prudential. L'augmentation de capital se fait à 104 pence (1,2 euro) par action, un rabais de 80,8% par rapport au prix de clôture de l'action Prudential, le 14 mai.

A Paris, une OPA a un peu animé le marché. L'américain Honeywell va déboursier 1,13 milliard d'euros pour acquérir le fabricant de masques de protection Sperian Protection. Jeudi, l'action bondissait de 30% pour se rapprocher des 117 euros par titre proposés pour cette transaction. Ce rachat a le soutien des administrateurs du groupe qui avaient en main une autre offre, celle du fonds d'investissement européen Cinven. Ce dernier proposait 70 euros par action. ■

Dominique Gallois

La valeur de la semaine Ubisoft, miroir d'une industrie du jeu morose

C'était il y a moins d'un an. Mais presque un siècle pour certains investisseurs. En juin 2009, lors de sa « conférence » au Salon E3 de Los Angeles, la grand-messe du secteur, l'éditeur français de jeux vidéo Ubisoft réunissait sur scène le Brésilien Pelé, roi des footballeurs, et le réalisateur James Cameron. Le signe d'ambitions nouvelles et décomplexées pour une société qui venait de fran-

chir le milliard d'euros de chiffre d'affaires. Las, le cours de Bourse s'est depuis effondré de 55%.

Entre le lundi 17 et le vendredi 21 mai, le titre a reculé de 9,49%, à 7,87 euros, à la suite de la publication, mardi, de ses résultats annuels 2009-2010 (clos au 31 mars). Pour la première fois depuis 2004, et la seconde depuis sa création en 1986, l'éditeur a fini un exercice dans le rouge : 43,7 mil-

lions d'euros de pertes. Le chiffre d'affaires a, lui, reculé de 18,7%, à 871 millions d'euros.

La faute à la morosité qui s'est abattue sur un secteur jusqu'ici habitué à des croissances insolentes : en 2009, l'industrie du jeu vidéo a vu son chiffre d'affaires baisser de 10%. La faute aussi à certains jeux qui n'ont pas répondu aux attentes, comme *Avatar*, avec 2,9 millions d'exemplaires vendus.

La faute, surtout, à l'effondrement des ventes de jeux sur la console portable DS de Nintendo, délaissée par les joueurs occasionnels (*casuals*) et victime d'un piratage quasi généralisé : le chiffre d'affaires d'Ubisoft sur la DS est tombé de 307 à 122 millions d'euros.

Certains veulent tout de même croire au redressement. Comme Charles-Louis Planade, analyste chez Arkeon : « Le groupe entame

un virage très fort, avec de grosses franchises et le développement de jeux en réseau. » Ubisoft vient ainsi de sortir deux nouvelles versions de titres à succès : *Splinter Cell* et *Prince of Persia*. Et annonce, pour la fin de l'année, une nouvelle mouture d'*Assassin's Creed*, dont le deuxième épisode a été une des rares satisfactions de 2009, avec plus de 9 millions d'exemplaires vendus. ■

Clément Lacombe

COURS D'UBISOFT en euros



SOURCE : BLOOMBERG

Capitaux  
Timidité

Ce n'était pas gagné. Loin de là. Sur des marchés toujours nerveux, un seul émetteur non étatique a réussi à emprunter quelques euros ces jours-ci.

Après sa tournée de présentation aux investisseurs, l'allemand Heraeus, spécialisé dans les métaux précieux, a modestement émis, jeudi 20 mai, 250 millions d'euros remboursables dans sept ans. Depuis le 5 mai, date des opérations du distributeur Casino et de la société Aéroport de Paris, aucune entreprise n'avait lancé d'émission obligataire en euros.

Il est vrai que l'évolution du marché du crédit ressemble fort, en cette mi-mai, à celle des Bourses : très chaotique et clairement orientée à la baisse.

Ainsi, l'indice Itraxx Europe Main, qui traduit le coût du risque des émetteurs européens de la meilleure qualité, ne cesse de se dégrader. Entre le début mai et ce 20 mai, la prime de risque est passée de 110 à 126 points de base (1,1% à 1,26%). Mais comme, dans le même temps, le rendement de l'emprunt d'Etat français a connu

un spectaculaire recul – passant de 3,33% à moins de 3%, un plus bas historique –, la hausse de la prime de risque a été compensée.

C'est ainsi qu'Heraeus – même en payant une prime de risque importante de 150 points de base par rapport à l'emprunt de référence (le Bund allemand) – ne rémunère les porteurs de ses obligations qu'à 4,06% pour une signature notée BBB par Standard & Poor's.

Reste maintenant à savoir si d'autres candidats sont prêts à tester le marché. Le groupe français SEB ne donne plus de nouvelles. Il avait pourtant fait sa présentation aux investisseurs en début de mois. Cegedim, un éditeur de solutions informatiques pour les professionnels de santé qui vient de décrocher un BB+ de Standard & Poor's, va, lui, tenter l'exercice.

Les investisseurs, de leur côté, assistent toujours aux présentations des candidats à l'emprunt ; les banquiers ne perçoivent pas chez eux de réticence. Ce sont les emprunteurs qui sont indécis et qui n'osent pas se lancer. ■

Isabelle Ehrhart

Taux et changes  
La baisse de l'euro inquiète jusqu'en Chine

Jusqu'ici, la chute de l'euro était la seule bonne nouvelle issue de la crise que traverse actuellement l'union monétaire. Cela arrangeait bien les affaires des exportateurs de la zone euro. « L'euro baisse, et c'est tant mieux », estiment même les experts du Crédit agricole.

Mais la glissade de la monnaie unique s'accélère, et commence à gêner sérieusement les partenaires de l'Union européenne. D'autant plus que la crise, qui s'enlise au fur et à mesure que les bisbilles franco-allemands s'amplifient, s'est encore traduite par un plongeon spectaculaire de l'euro en début de semaine. Mercredi 19 mai, la monnaie unique est descendue sous le seuil de 1,22 dollar. Pour mémoire, l'euro avait grimpé en juillet 2008 jusqu'à 1,60 dollar.

En outre, la monnaie unique se déprécie non seulement face au billet vert, dont dépend le yuan, mais aussi face au yen et au franc suisse. Et tout cela ne plaît pas beaucoup aux chefs d'entreprise de Chine, du Royaume-Uni ou de Suisse.

Vendredi 21 mai, les plus grands dirigeants de la planète semblaient avoir pris la mesure de la gravité de la situation pour l'Europe, mais aussi pour leurs propres économies. Le nouveau premier ministre britannique, David Cameron, a ainsi assuré qu'il souhaitait

Mercredi, la monnaie unique est tombée sous 1,22 dollar. Vendredi, elle a opéré un rebond et franchi le seuil de 1,25 dollar

une zone euro « forte et stable ». Le ministre chinois du commerce, Chen Deming, était plus explicite encore, adressant un message de soutien à la vigueur de la monnaie unique plus qu'à la bonne santé économique-politique du Vieux Continent. Pékin, a-t-il dit, « croit dans un euro stable et fort ».

Ces messages bienveillants et intéressés ont donné un peu plus de crédit aux rumeurs qui circu-

laient la veille dans les salles de marchés. Il était question d'une intervention des banques centrales chinoise, japonaise et suisse pour soutenir le cours de l'euro.

La Banque centrale européenne (BCE) a-t-elle été de la partie ? Si les responsables de l'autorité monétaire martèlent que le niveau actuel de l'euro ne suscite aucune inquiétude, l'ampleur des mouvements observés ces derniers jours est, elle, une source de préoccupation.

Selon les experts de Natixis, la volatilité implicite sur l'euro est actuellement de 18. Ce qui signifie que les investisseurs s'attendent à ce que la monnaie européenne progresse ou chute de 18% au cours des quatre prochaines semaines. Or les banquiers centraux en général, et la BCE en particulier, aiment l'ordre et la stabilité.

Les banques centrales peuvent-elles gagner contre le marché ? Vendredi, la monnaie unique a opéré un étonnant rebond, jusqu'à franchir le seuil de 1,25 dollar. Et, selon l'agence Bloomberg, les opérateurs seraient en train de

dénouer leurs positions « short », qui permettent de parier sur une baisse de l'euro.

De fait, jouer l'euro à la baisse, en tout cas à court terme, est devenu un peu risqué. Vendredi, les ministres des finances de l'Union européenne se sont réunis à Bruxelles pour réfléchir aux moyens de renforcer la discipline budgétaire et de rassurer les marchés en tentant de mettre en sourdine leurs dissensions.

« Si, au cours du week-end, tout le monde se jette dans les bras l'un de l'autre, l'euro a des chances de remonter », indique René Defossez, stratège chez Natixis. En votant, vendredi, la loi autorisant l'Allemagne à contribuer au plan de stabilisation financière de 750 milliards d'euros, malgré l'hostilité de l'opinion publique, le Bundestag a déjà donné un signal positif.

A plus long terme, toutefois, les investisseurs pourraient continuer à se méfier de l'euro, car « la croissance européenne reste au ras des pâquerettes », rappelle M. Defossez. ■

Claire Gatinois

1 € = 1,2571 \$ • Taux à 10 ans (France) = 2,92 % • Taux à 10 ans (US) = 3,24 %