

En hausse

LE MOZAMBIQUE – L'économie mozambicaine devrait croître de 7,25 % en 2011 et de 7,5 % en 2012, a estimé, vendredi 21 octobre, le représentant du Fonds monétaire international, Victor Lledo. « *Le Mozambique résiste à l'affaiblissement des perspectives économiques mondiales* », a-t-il déclaré.



En baisse

LE SOLAIRE – Les prix auxquels EDF rachète l'énergie photovoltaïque ont été réduits, a annoncé, vendredi 21 octobre, la Commission de la régulation de l'énergie. La baisse est de 4,5 % pour le petit résidentiel, 9,5 % pour les sites industriels et parkings et de 2,5 % pour les grandes installations.

276

millions d'euros. C'est le prix auquel Fimalac, holding de l'homme d'affaires Marc Ladreit de Lacharrière, a vendu à IBM, vendredi 21 octobre, la société de logiciels pour l'industrie financière Algorithmics.

L'Europe veut effacer plus de 50 % de la dette grecque

Réunis samedi et dimanche à Bruxelles, les Européens restent très divisés sur le plan de sauvetage de la zone euro

L'Europe a « rendez-vous avec son Histoire », a assuré, en milieu de semaine, Nicolas Sarkozy. Ce « rendez-vous », qui consiste, en l'occurrence, à boucler le plan de sauvetage de la zone euro, avait été initialement fixé au dimanche 23 octobre, date de la réunion des chefs d'Etat et de gouvernement européens à Bruxelles. Mais, compte tenu des vives dissensions entre la France et l'Allemagne, les Européens ont préféré se donner le temps d'assurer les bases de ce rendez-vous historique en convoquant un second sommet mercredi 26 octobre.

Un premier pas a toutefois été accompli vendredi 21 octobre. Réunis à Bruxelles, en ouverture de ce marathon, les ministres européens des finances ont décidé d'imposer à la Grèce une restructuration de plus de 50 % de sa dette. Ils ont aussi débloqué une tranche d'aide de 8 milliards d'euros à Athènes, sous réserve d'une décision favorable du Fonds monétaire international (FMI) d'ici à début novembre. Sur cette base, Nicolas Sarkozy et Angela Merkel devaient tenter de surmonter leurs divergences, samedi dans la soirée.

Le "degré" de faillite de la Grèce

La situation à Athènes, étranglée par les plans de rigueur, devient si intenable que les dirigeants européens se sont fait à l'idée que le pays puisse ne pas honorer l'intégralité de sa dette de 350 milliards d'euros.

Berlin exige une restructuration de cette dette de 50 % à 60 %, soit bien au-delà des 21 % fixés par les accords du 21 juillet. Une telle décote doit permettre, vu de Berlin, de limiter l'ampleur du plan d'aide à Athènes. Paris et la Banque centrale européenne (BCE) ont longtemps refusé d'aller aussi loin, en raison des risques de contagion que cela pourrait susciter.

D'après le rapport de la « troïka » (Union européenne, BCE, FMI) sur la Grèce, remis vendredi aux ministres des finances, sans restructuration massive de la dette hellène, la facture du sauvetage pourrait atteindre 252 à 444 milliards d'euros d'ici à 2030.

Pour maintenir le second plan d'aide dans l'épure fixée en juillet – 109 milliards d'euros pour les trois prochaines années – il faut que les banques acceptent une dépréciation 60 % de leurs créances, selon le rapport. « *La Grèce ne reviendra pas sur les marchés avant 2020* », prévient le document obtenu par *Le Monde*.

Les négociations avec les créanciers privés de la Grèce – en majorité les banques de la zone euro – s'accroissent sur cette base. Selon *Les Echos*, ces derniers, réunis au sein de l'Institut international de la finance, auraient accepté, vendredi, une décote de 50 % à 55 %.

Sans la participation volontaire de ces créanciers, l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA), qui regroupe les professionnels des marchés de dérivés, déclencherait le remboursement des CDS (credit default swaps), ces contrats de garantie contre la faillite d'un pays. Les établissements qui ont vendu ces CDS devraient verser des primes aux détenteurs de ces contrats. L'événement pourrait aggraver les pertes de certaines banques.

Jusqu'où muscler le Fonds européen de stabilité financière ? C'est la question la plus explosive entre la France et l'Allemagne. Activé pour aider l'Irlande et le Portu-



Silvio Berlusconi, Christine Lagarde, Georges Papandréou, Angela Merkel, Jean-Claude Trichet et Nicolas Sarkozy. G. BORGIA/AP, J. ERNST/REUTERS, R. DE LA MAURINIÈRE/AP, F. OSTROP/AP, T. ROGGE/REUTERS, M. MEISSNER/AP

gal, le FESF est doté de 440 milliards d'euros. Le marché réclame un montant plus important pour servir de rempart à la crise et stopper la contagion des problèmes grecs à l'Espagne ou à l'Italie.

Les sommes évoquées avoisinent 1 000, voire 2 000 milliards d'euros. Cet engagement est jugé trop important par les experts car il mettrait en difficulté les pays qui abondent le Fonds européen, le décrédibilisant, par ricochet.

La puissance de feu du Fonds pourrait être augmentée par des biais alternatifs. Par exemple en garantissant 20 % à 30 % des nouvelles dettes émises par des Etats fragiles (l'Italie ou l'Espagne).

Cette option tient la corde. Mais

elle pénaliserait les investisseurs qui possèdent de la « vieille » dette non garantie par le FESF. Ces derniers seraient alors tentés de se défaire de leurs titres. De quoi aggraver les pertes de certains établissements.

Une autre piste est examinée en complément : la création d'un fonds ad hoc avec le FMI et les pays émergents, qui permettrait d'économiser les moyens du FESF.

L'option consistant à transformer le FESF en banque, afin qu'il puisse s'approvisionner en liquidités auprès de la BCE, est écartée à ce stade : la BCE et surtout l'Allemagne s'y opposent, contre l'avis de la France ou du FMI.

Le dispositif exigerait de modi-

fier les traités, qui interdisent à la BCE de renflouer un Etat en détresse. La France considère néanmoins que ce serait « *la solution la plus efficace* », sur le modèle de ce qui se fait aux Etats-Unis, où la banque centrale, la Fed, fait tourner la planche à billets pour maintenir à flot les finances publiques.

Comment recapitaliser les banques européennes Les besoins des banques, qui dépendent entre autres de l'ampleur de la restructuration de la dette grecque, s'élèveraient à 99 milliards d'euros pour une soixantaine de gros établissements, selon les estimations qui circulent à Bruxelles.

Cette somme est censée permet-

tre aux banques de résister au choc d'un défaut partiel d'Athènes. L'idée serait ainsi de les obliger à atteindre un ratio de fonds propres de l'ordre de 9 % d'ici à juillet 2012.

Pour peaufiner l'estimation, les discussions devaient se poursuivre samedi 22 octobre entre les ministres des finances. Définitions des fonds propres, critères, délais... les débats ne sont pas clos, car les résistances du secteur bancaire sont relayées à Bruxelles par de nombreux gouvernements – dont le français – qui pourraient devoir payer.

Le montant évoqué reste inférieur aux chiffres circulant sur les marchés : des analystes de Goldman Sachs mentionnent des

besoins allant jusqu'à 298 milliards d'euros. De fait, une faillite partielle de la Grèce n'est pas le seul danger que les investisseurs imaginent : ils redoutent aussi des décentes sur les dettes espagnoles ou italiennes qui s'ajouteraient à une récession en zone euro.

En mettant sur la table un chiffre « raisonnable », l'Europe rend l'opération potentiellement moins douloureuse pour les banques et les Etats qui pourraient être amenés à les renflouer. Mais si l'opération ne convainc pas, elle se transformerait en échec cuisant. ■

CLAIRE GATINOIS, CÉCILE PRUDHOMME, ET PHILIPPE RICARD (BUREAU EUROPÉEN)

« Il faut recapitaliser les banques pour éviter qu'elles ne coupent leurs prêts »

LA QUESTION de la recapitalisation des banques devait être au cœur du sommet de la zone euro samedi 22 et dimanche 23 octobre. Les bilans bancaires sont truffés de titres de dette issus de pays fragilisés, dont la valeur a beaucoup baissé sur les marchés, ce qui jette un trouble sur l'état de santé réel du secteur en Europe. Etant donné la défiance dont ils font l'objet, les établissements n'ont d'autre choix que de se recapitaliser, estime Thomas Philippon, professeur de finance à l'université Stern de New York.

Est-il nécessaire de recapitaliser les banques en Europe ?

Il ne fait aucun doute qu'il faut recapitaliser certaines banques. Cela ne règlera pas la crise, mais permettra de gagner du temps et d'éviter d'avoir une crise bancaire en plus. Ce dont on est à peu près sûr, c'est que les pertes sur la dette d'Athènes atteindront au moins 50 % de la valeur des titres.

Il faudra recapitaliser les banques très exposées, essentiellement des banques grecques. Avec l'Italie et l'Espagne, par contre, c'est plus compliqué. Si l'Italie fait naufrage, augmenter le capital des banques est un peu futile. Mais dans les scénarios intermédiaires plus vraisemblables (récession, restructuration contrôlée), alors oui, avoir plus de capital sera utile. C'est un principe de précaution.

Faut-il renforcer les banques de façon uniforme, ou désigner celles qui ont besoin de capitaux ?

L'avantage d'une recapitalisation massive et uniforme, c'est qu'elle évite le problème de la stigmatisation. Toutes les banques sont logées à la même enseigne et les marchés ne distinguent pas les solides des plus fragiles.

En revanche, une recapitalisation « volontaire », si elle coûte moins cher, présente l'écueil de voir certaines banques pointées

du doigt. En risquant d'être stigmatisées, elles auront tendance à repousser le moment de recourir aux aides publiques, même si elles en ont vraiment besoin.

Elles préféreront couper leurs prêts aux ménages et aux entreprises pour améliorer leur bilan, ce qui aura des conséquences néfastes sur l'économie. C'est cette crainte qui a poussé le Fonds monétaire international à demander plus de capital.

Les banques françaises s'estiment-elles suffisamment capitalisées...

Pour savoir si, oui ou non, elles ont besoin de capitaux, il suffit de regarder du côté des investisseurs qui prêtent aux banques. Signe de défiance, le marché interbancaire se crispe. Les fonds monétaires américains, qui prêtent en dollars, se sont, quant à eux, massivement retirés du financement des banques européennes, et notamment françaises. Et ce ne sont pas

des spéculateurs ! Ils sont peureux et ne comprennent pas grand-chose à la crise en Europe.

Or, à chaque fois que les Européens ont dit qu'ils allaient recapitaliser leurs banques, on a vu ces marchés se détendre. C'est le signe qu'ils seraient rassurés s'il y avait plus de capital. Le système pourrait alors à nouveau fonctionner normalement.

Comment faut-il procéder ?

Les banques peuvent arrêter de distribuer des dividendes et augmenter leur capital à l'aide de leurs profits. Elles ont déjà commencé à le faire. Mais il aurait fallu agir de façon beaucoup plus drastique, et ce dès l'année dernière. Car c'est un procédé qui prend du temps.

Restent les salaires et les bonus. S'ils baissaient, cela permettrait d'augmenter les fonds propres. Les banques pourraient choisir d'émettre des actions et de les substituer aux rémunérations.

Mais, si on veut une réponse immédiate, il faudra certainement de l'argent public.

Les finances publiques sont-elles déjà en mauvais état. Ne risque-t-on pas d'aggraver la situation ?

Le risque existe. C'est la raison pour laquelle les Français ne veulent pas d'un plan de recapitalisation Etat par Etat, mais prônent une solution européenne, par exemple via le Fonds européen de stabilité financière.

Tout dépend aussi de ce que l'on demande aux banques en échange des aides. Ce qui fonctionne, c'est que l'Etat obtienne des actions sans droit de vote, pour limiter la dilution des actionnaires et les risques de nationalisation rampante. Il procédera aussi à des options d'achat d'actions. L'Etat engrangera ainsi des plus-values une fois que la situation se sera améliorée. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR CÉCILE DE CORBIÈRE

Rupert Murdoch tancé, pas évincé

L'assemblée des actionnaires a reconduit le conseil d'administration de News Corp

Londres
Correspondant

Surtout ne pas s'arrêter à la façade ! Chez News Corporation, cela fait partie de la culture maison. L'unité affichée par Rupert Murdoch, le PDG du conglomérat médiatique américain, et par son fils cadet et dauphin, James, vice-président opérationnel, leur réélection, vendredi 21 octobre, et celle des autres administrateurs, ainsi que le rejet d'une motion de défiance, déposée par plusieurs actionnaires, ne doivent pas faire illusion.

Lors de l'assemblée générale annuelle de News Corp, qui s'est déroulée, vendredi, dans les studios Fox de Los Angeles, Rupert Murdoch, ses deux fils, James et Lachlan, et ses hommes liges ont été reconduits à la tête du groupe.

Pas de surprise : s'il ne contrôle que 12 % du capital, le clan Murdoch détient 40 % des droits de vote, et a pu compter sur le soutien du deuxième actionnaire, le prince saoudien Al-Waleed bin Talal (7 % du capital) et d'une pléthore de petits porteurs pour l'emporter.

Pourtant, le sourire crispé du patriarche, âgé de 80 ans, en disait plus long que les discours laudatifs à la tribune. Le scandale des écoutes téléphoniques au Royaume-Uni, pratiquées par des collaborateurs du magnat à News of the World, et le flot continu de révélations ébranlent l'empire de presse.

Plusieurs fonds d'investissement et sociétés de conseil aux actionnaires, britanniques, australiens et américains, avaient recommandé de voter contre la réélection de Rupert Murdoch et de ses deux fils.

News Corp ne peut continuer à être géré comme « une affaire familiale qui ne fonctionne pas », a déclaré, avant l'assemblée générale, le député britannique Tom Watson, membre de la commission parlementaire d'enquête sur les écoutes pratiquées par le tabloïd News of the World. « Je veux que les investisseurs institutionnels n'aient aucun doute sur les faits criminels qui ont eu lieu dans cette société », a ajouté M. Watson, qui avait fait le voyage à Los Angeles.

« Nous avons honte. C'est un scandale inexcusable », a déclaré Rupert Murdoch a dû, une nouvelle fois, s'excuser à propos de l'interception par News of the World des messages vocaux de plus de 4 000 personnes. « Rien de nous arrêtera pour aller au fond de cette affaire », a-t-il ajouté.

Vendredi, avant l'assemblée des actionnaires, News Corp avait confirmé le versement de 2 mil-

lions de livres de dédommagements (2,3 millions d'euros) à la famille d'une fillette assassinée, victime d'écoutes par News of the World.

L'héritier désigné, James Murdoch, doit toutefois être à nouveau entendu, en novembre, par la commission parlementaire britannique. L'état-major de News International, filiale britannique au cœur du scandale, a été décapité. Deux enquêtes, l'une de police, l'autre du Parlement, doivent faire la lumière sur les agissements au sommet. News of the World a été fermé en juillet.

Aux Etats-Unis, où est basée la compagnie, cotée à la Bourse de New York, le FBI, la Securities and Exchange Commission et le ministère de la justice enquêtent aussi sur des soupçons d'écoutes par un autre tabloïd du groupe, le New York Post, des familles des victimes des attentats du 11 septembre 2001.

Piratage

Une autre investigation vise News America Marketing, qui aurait piraté les ordinateurs d'un concurrent. Par ailleurs, le Wall Street Journal, dont le président Les Hinton a dû démissionner à la suite de son interpellation dans le dossier des écoutes, a été éliminé par le frottement de sa distribution en Europe (Le Monde du samedi 15 octobre).

Enfin, la rémunération que s'est octroyée Rupert Murdoch pour 2010 (33,3 millions de dollars, soit 23,9 millions d'euros) a ulcéré plusieurs grands fonds de pension. Le rachat au plus haut prix par News Corp de la compagnie de production de films fondée par Elisabeth Murdoch, l'une des filles du « tycoon », a attisé les accusations de népotisme. D'autant que les deux fils issus du second mariage de Rupert siègent déjà au conseil d'administration, dont la composition contrevient aux règles de bonne gouvernance. A l'évidence, le scandale a eu raison du tandem père-fils à la tête de News Corp. Rupert a été contraint de menacer de limoger son dauphin pour qu'il le rejoigne aux Etats-Unis.

Rupert Murdoch n'est toutefois pas dénué d'atouts pour surmonter cette grave crise. Le groupe est rentable grâce aux excellents résultats du câble aux Etats-Unis, de ses studios de cinéma et de BSKYB.

Avec Chase Carey comme président opérationnel, Rupert Murdoch dispose d'un numéro deux à poigne, apprécié en interne et par les analystes. Rupert Murdoch a obtenu un répit. Pour combien de temps ? ■

MARC ROCHE

La crise ? « Quelle crise ? », répondent, pour le moment, les PME allemandes

Plongée au cœur du Bade-Wurtemberg, à Künzelsau, à une heure et demie de Stuttgart

Künzelsau (Allemagne)
Envoyée spéciale

Pour le quatrième mois consécutif, le moral des entrepreneurs allemands est en baisse. L'indice IFO, publié vendredi 21 octobre par l'institut économique de Munich, tombe à 106,4, contre 114,4 en juin. Après l'exceptionnel rebond de 2010, la croissance allemande voit son rythme ralentir. Les analystes craignent que la crise de la zone euro n'ait de graves conséquences sur l'économie réelle en 2012. Et agitent la menace d'un scénario comparable à 2009, où la production allemande avait chuté de près de 5 %.

En attendant, l'économie réelle allemande se porte au mieux. Dans certaines entreprises de taille moyenne, les fameux Mittelstand, la perspective d'un choc conjoncturel majeur ne perturbe pas l'ambiance de travail. De la crise de 2009, elles sont sorties plus fortes, et ce, sans procéder à aucun licenciement, ou presque.

Quel est le secret du succès de ces entreprises, à la fois conservatrices et innovantes, solides et d'une extrême flexibilité, profondément ancrées dans leur région, tout en réalisant 70 % de leurs bénéfices à l'export ? Pour connaître la réponse, passez donc à Künzelsau, dans le Bade-Wurtemberg.

Künzelsau est la capitale du canton de Hohenlohe, entre Stuttgart et Würzburg. Pour y venir, il faut, depuis Berlin, six heures de voyage, en train, puis en bus local. Et en voiture, depuis l'aéroport de Stuttgart, une heure et demie.

Coincée entre deux collines, en pleine campagne, Künzelsau abrite 15 000 âmes et offre 11 000 emplois. C'est le canton d'Allemagne qui accueille le plus grand nombre d'entreprises numérotées au mondial, rapporté au nombre d'habitants. On y parle souabe, le dialecte local, et l'on est prié de ne pas faire de manières.

En Bade-Wurtemberg, l'absence de ressources minières et les faibles rendements agricoles sont souvent invoqués pour expliquer l'inventivité des habitants. Longtemps pauvre, c'est aujourd'hui la première région allemande par le nombre de brevets déposés.

A Künzelsau, on raconte volontiers la « success story » de trois camarades de l'école communale, nés autour de 1935. Fils de paysans ou de petits commerçants, ils se sont juré, dans les années d'après-guerre, qu'ils pourraient un jour s'offrir une Mercedes. Reinhold Würth, Gerhard Sturm et Albert Berner sont aujourd'hui milliardaires.

Reinhold Würth reçoit dans son bureau vitré, d'où il contemple la



L'entrepreneur et milliardaire Reinhold Würth, à Künzelsau. CIRA MORO/LAIF-REA

région verdoyante. Septième fortune d'Allemagne, il s'enorgueillit d'avoir dépassé ses deux compères dans la course à la grandeur. Il a fait de l'entreprise de vente de vis héritée de son père le leader mondial de distribution des techniques de montage et de fixation : 65 000 salariés dans le monde réalisent 8,6 milliards d'euros de chiffre d'affaires.

Pour M. Würth, le Bade-Wurtemberg « a un modèle économique propre ». Il y a d'abord ce lien particulier avec les salariés. « Nous n'avons pas de système de barons comme dans la Ruhr, où les patrons regardent leurs salariés de haut, explique-t-il. Ici, la hiérarchie est faible, la collaboration avec les salariés est étroite. »

Et puis il y a cette modestie, caractéristique de la région. Gerhard Sturm, fils d'agriculteurs et fondateur d'EBM Papst, numéro un mondial des ventilateurs et moteurs à économie d'énergie, possède, comme prévu, une Mercedes. Mais il ne laisse à aucun chauffeur le privilège de la conduire.

Pour le reste, il n'a rien changé à ses habitudes. Il chante toujours dans la chorale de son village et reçoit ses invités dans un restaurant traditionnel, non étoilé. « Créer des produits et les mettre rapidement sur le marché m'a rendu plus heureux que l'argent lui-même », explique-t-il. Il n'est pas un fanatique de la hiérarchie. Chez EBM Papst, le principe de subsidia-

rité, si cher aux Allemands, est appliqué à la lettre. Ainsi, l'innovation n'est pas réservée aux ingénieurs. Des boîtes à idées, disposées dans toutes les salles de travail, recueillent les trouvailles des salariés, qu'il s'agisse d'innovation technique ou d'organisation.

Pour M. Würth, le Bade-Wurtemberg « a un modèle économique propre », dû à un lien particulier avec les salariés

Les meilleurs salariés sont encouragés à créer leur propre entreprise dans un rayon de 20 km, afin de constituer un système de logistique performant, essentiel pour contrer la concurrence chinoise. Des instruments, parmi d'autres, pour assurer la motivation et la cohésion sociale. Les démissions et les licenciements sont rares. Les syndicats absents.

Il y a quinze ans, M. Sturm a eu l'intuition que l'avenir de ses produits résidait dans les économies d'énergie. Grâce à un système électronique, il invente un ventilateur qui dégage la même puissance pour une consommation d'énergie dix fois moindre. Le produit, aujourd'hui à la pointe de la tendance, a mis des années à s'imposer sur le marché, en raison de son prix.

« La difficulté, quand on est pionnier, c'est de ne pas abandonner, confie-t-il. C'est pour cela qu'il faut pouvoir planifier des investissements sur dix ans. » La cotation en Bourse ? Jamais. « Comment voulez-vous être rapide, innovant et prendre des risques si vous êtes enchaîné à la publication de résultats trimestriels ? »

Avec 17 % de croissance moyenne annuelle, les profits en grande partie réinvestis, l'entreprise n'a jamais manqué d'argent. A part les premières années, M. Sturm n'a jamais eu besoin de banque pour financer son développement, et n'a pas de mots assez durs contre la spéculation : « Des milliards de dollars uniquement gagnés par les transferts, ça casse l'Europe. »

Ces entreprises seront-elles assez solides pour affronter la crise qui se prépare ? « Nous allons vivre une période très volatile, mais je ne crois pas à une crise profonde », estime Jörn Werner, PDG de Berner Group, relativement épargné par la crise de 2009.

M. Würth, lui, s'inquiète. « Si la Grèce fait faillite et que les banques engagées en Grèce ne sont pas sauvées, c'est l'accident majeur, estime-t-il. Je téléphone tous les deux jours au directeur de Würth Finance, à Zurich, pour lui demander quelle est l'ambiance sur la place financière. Nous sommes dans une situation explosive. Il suffit d'une étincelle pour que tout s'effondre. » ■

CÉCILE BOUTELET

Guerre de calendrier entre les « Fashion Weeks »

Les défilés new-yorkais, londoniens et milanais se chevaucheront en septembre 2012

La planète mode est en ébullition. La hache de guerre est déterrée entre organisateurs de défilés : ceux des Fashion Weeks – les semaines de la mode – de Milan et de New York.

C'est un banal changement de date qui a provoqué les hostilités. Les Américains ont décidé, cet été, de retarder d'une semaine le début des défilés en septembre 2012 pour l'éloigner du Labor Day (le 3 septembre 2012), férié aux Etats-Unis.

La nouvelle peut paraître anecdotique. Cependant, la tenue des Fashion Weeks s'inscrit dans un processus précis, pour satisfaire le consommateur. Les commandes passées pendant les défilés doivent ensuite être produites. Les industriels doivent avoir suffisamment de temps pour les livrer aux boutiques dans les délais.

Le marathon auquel se livrent les acheteurs, mais aussi les fashionistas, obéit à un ordre précis. Deux fois par an, en février et en septembre, l'armada de la mode se retrouve à New York, puis migre vers Londres, Milan et enfin Paris pour découvrir les nouvelles collections de prêt-à-porter. Aussitôt que se termine une Fashion Week, une autre commence.

Le décalage des présentations de New York a été vécu comme un acte hostile par les Italiens. Dans un monde où les problèmes se règlent normalement en coulisses, Mario Boselli, le président de la Camera della Moda italiana, qui représente les marques italiennes, n'a pas hésité à prendre la plume et à largement diffuser une lettre ouverte. Le 14 octobre, il a dénoncé « l'attitude arrogante et agressive

contre Milan », qui ne changera pas ses dates (19-25 septembre 2012).

Talents émergents

Tout en justifiant le changement de calendrier, Diane von Furstenberg, la présidente du Council of Fashion Designers of America (CFDA), qui représente les designers américains, a tenté d'apaiser les choses en manifestant son « grand respect » pour les créateurs européens.

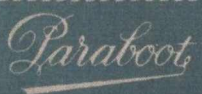
Ce conflit a déjà fait une victime : Londres, qui a décalé ses dates (au 21 septembre 2012) pour suivre New York. La capitale britannique n'est pas une étape obligée, mais une destination pour découvrir les talents émergents, pas indispensables pour les gros acheteurs et les rédacteurs de mode qui

suivent en priorité les grandes marques. Ceux-ci devraient préférer se rendre directement à Milan.

A Paris, Didier Grumbach, président de la Fédération française de la couture, dit « ne pas être concerné » par ces escarmouches, tout en restant ferme : « Nous resterons sur nos dates » (à partir du 25 septembre 2012). Dans les faits, une alliance s'est nouée entre Italiens et Français.

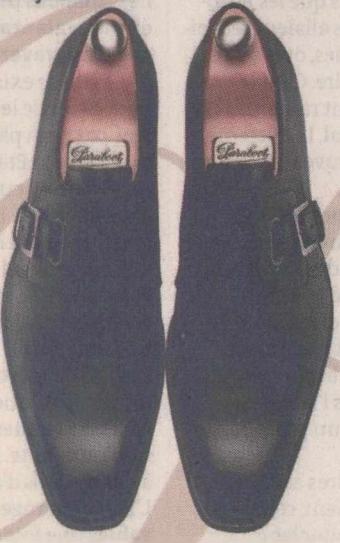
Steven Kolb, le directeur général du CFDA, a insisté, dans un entretien à l'AFP le 14 octobre, sur l'urgence de « trouver une solution qui réponde aux intérêts des quatre villes ». Pour le moment, tout le monde campe sur ses positions. Rédacteurs de mode, acheteurs et autres fashionistas vont devoir choisir leur camp. ■

JOËL MORIO



Marcher est une valeur sûre.

Fabrication française



www.paraboot.com

Pertes & profits | Chronique

PAR STÉPHANE LAUER

Le futur, ça vaut combien ?

Groupon

Le site Internet américain Groupon vient d'inaugurer un nouveau concept : l'éclatement virtuel de bulle spéculative. L'entreprise n'est pas encore cotée en Bourse que sa valeur a déjà été divisée par trois.

A nouveau business, nouveaux ratios de valorisation, s'étaient dit certains, comme à la grande époque de la bulle Internet au début des années 2000. Il y a un mois, Groupon valait 25 à 30 milliards de dollars (18 à 21 milliards d'euros), selon des estimations relayées par le *New York Times*. La start-up est redescendue de son nuage : elle compte s'introduire à la Bourse de New York dans les semaines qui viennent sur une base de 11,4 milliards de dollars, selon un communiqué publié vendredi 21 octobre.

Cher ou pas cher ? Autant débattre du sexe des anges. En termes de progression de chiffre d'affaires, Groupon a tout pour rassurer. En l'espace d'un an, le site a multiplié ses ventes par plus de 7, à 1,1 milliard de dollars, et revendiqué 143 millions de souscripteurs. Impressionnant au bout de seulement trois ans d'existence.

Sauf que le modèle économique est un peu particulier : le site négocie des réductions avec des boutiques physiques. Celles-ci tablent sur Groupon pour fédérer assez d'acheteurs pour justifier une ristourne. Les produits sont retirés en boutiques grâce à des bons d'achat distribués par le site.

Depuis que Groupon a déposé sa demande d'introduction en Bourse, le 2 juin, les questions se multiplient sur son potentiel de rentabilité. Pour le moment, le site ne gagne pas d'argent : au troisième trimestre, le résultat opérationnel est à l'équilibre, mais sur les neuf premiers mois de l'année, les pertes nettes croissent au même rythme que le chiffre d'affaires.

La grande interrogation concerne la capacité du site à recruter au-delà de la première vague des

Depuis un mois, la start-up est redescendue de son nuage

« *early adopters* » et de les faire dépenser de plus en plus. Or, au troisième trimestre, le chiffre d'affaires par client a reculé de 15 %, à 3,3 dollars. Pas très engageant.

« *Le chemin sera par moment cahoteux* », reconnaît Andrew Mason, le jeune prodige à l'origine du site, qui s'est déjà emmêlé les pinceaux dans la présentation comptable de l'entreprise. Ce que n'a pas apprécié le marché non plus, c'est qu'en amont de l'introduction en Bourse, les actionnaires actuels ont réalisé une augmentation de capital de 950 millions de dollars, dont 810 sont allés dans leur poche. Il n'y a pas que le modèle économique qui est atypique. ■

Retrouvez Pertes & Profits sur le Net : lauer.blog.lemonde.fr



La zone euro erre, les Bourses divaguent

Les marchés affichent une « volatilité incroyable », comme si les investisseurs étaient perdus

Décidément, les pays de la zone euro parviennent à déprimer jusqu'aux plus indécrottables optimistes. A commencer par les marchés d'actions, rattrapés par le psychodrame européen, après leur fort rebond, entamé fin septembre.

Oubliées les bonnes affaires à dénicher après le carnage boursier de l'été, le pire trimestre depuis 2002. Oubliée la salve de statistiques faisant s'éloigner le spectre de la récession aux Etats-Unis. Oubliés les résultats des entreprises américaines au troisième trimestre, excellents pour la plupart.

Traders et analystes ont bien souvent les mêmes mots en bouche : la zone euro renvoie une image « désastreuse » d'elle-même, comme l'a résumé le premier ministre luxembourgeois, Jean-Claude Juncker. Surtout, à la veille de nouveaux sommets décisifs, dimanche 23 octobre et mercredi 26 octobre.

Après trois semaines de hausse, l'indice CAC 40 de la Bourse de Paris a perdu 1,45 % entre le lundi 17 et le vendredi 21 octobre, à 3 171,34 points. Le DAX de Francfort, lui, a réussi à finir sur un gain de 0,06 %, grâce à un fort rebond vendredi. Aux Etats-Unis, l'indice Dow Jones n'a grappillé que 1,41 %,

malgré une myriade de bonnes nouvelles macro et microéconomiques de ce côté-là de l'Atlantique.

« *Wall Street pâtit de vents contraires venus d'Europe*, explique Gregori Volokhine, analyste chez Meeschaert, à New York. *Dans les médias, les commentaires très négatifs sur l'Europe sont toujours importants. Résultat, les taux de corrélation entre les Bourses américaine et européennes sont maintenant proches des 100 %.* »

Nouvelle décote sur les obligations grecques, renforcement du Fonds européen de stabilité financière (FESF), recapitalisation des banques... Les marchés ont vécu au rythme des débats déchirant la zone euro, chutant un jour ou montant le lendemain au gré des nouvelles venues de Bruxelles, Berlin, Francfort ou Paris.

Shanghai au plus bas depuis deux ans et demi

La Bourse de Shanghai est tombée, vendredi 21 octobre, à son plus bas niveau depuis mars 2009, à 2 317,28 points. Ce fort mouvement de repli a été provoqué par le resserrement du crédit pour juguler l'inflation et la bulle immobilière, la crise de la dette souveraine en Europe, le ralentissement du commerce mondial, mais aussi par des

« *Nous avons eu une volatilité incroyable* », juge Franklin Pichard, directeur de Barclays Bourse. Des mouvements erratiques, un peu comme si les investisseurs étaient perdus par les politiques. « *Franchement, même moi, je commence à ne plus rien comprendre* », lâchait, vendredi, un économiste de marché.

Plongeon

A la Bourse de Paris, comme souvent en période de fortes turbulences, les valeurs bancaires ont été particulièrement affectées : entre lundi et vendredi, le titre BNP Paribas a perdu 1,46 %, Crédit agricole SA 6,81 % et la Société générale 8,95 %. Cette dernière affiche la pire performance du CAC 40 depuis le 1^{er} janvier – passant derrière le groupe de services

interrogations sur la conjoncture chinoise. La croissance du produit intérieur brut a ralenti à 9,1 % en rythme annuel au troisième trimestre, contre 9,5 % au deuxième, selon les chiffres publiés, mardi, par le Bureau des statistiques. Depuis le 1^{er} janvier, la Bourse de Shanghai a reculé de 17,48 %, celle de Shenzhen de 25,7 %.

aux collectivités Veolia – avec un plongeon de 52,83 %.

Le titre EADS a lui aussi été très touché lors de la semaine écoulée, avec une chute de 11,43 %. Mais dans le cas du constructeur d'aéronautique, point de contre-performance ou de très forte inquiétude, mais un repli technique après dix mois euphoriques en Bourse : depuis le 1^{er} janvier, EADS a gagné 16,69 %, de loin la plus forte hausse de l'indice phare de la place parisienne.

A ce jour, seules trois autres valeurs – le spécialiste des verres ophtalmiques Essilor, le laboratoire Sanofi-Aventis et le groupe agroalimentaire Danone – ont progressé depuis le début de l'année.

Les actionnaires de Carrefour, eux, ont reçu un peu de réconfort après cinq avertissements sur résultats lors des douze derniers mois : en cinq jours, le titre a gagné 4,81 %, meilleure performance du CAC 40, les investisseurs estimant qu'ils avaient trop sanctionné la valeur.

A Wall Street, un titre s'est distingué : McDonald's, qui a publié, vendredi, des bénéfices en hausse de 9 % au troisième trimestre, bien supérieurs aux attentes. Avec, à la clé, un nouveau record pour l'action du géant de la restauration rapide. ■

CLÉMENT LACOMBE

Matières premières Ombres et lumières sur l'étain

Les marchés des métaux sont affligés d'un mouvement de yo-yo d'une monotonie désespérante. Chaque semaine, le lundi (ou le mardi, c'est selon), les investisseurs se réveillent avec la peur au ventre, redoutant que la zone euro ne parvienne pas à sauver la Grèce, l'Espagne et tous ses membres affligés d'une dette colossale.

Le mardi (ou le mercredi), les mêmes investisseurs paniquent littéralement, parce que la croissance chinoise semble avoir ralenti (de 9,5 % à 9,1 %, ce qui s'appelle toujours de la surchauffe) et que l'empire du Milieu pourrait bien

arrêter de construire des logements et des voitures par millions et de dévorer le fer, le cuivre, le charbon, le zinc de la planète par millions de tonnes. Ces fantômes font chuter les prix en piqué.

Le mercredi (ou le jeudi), nos spéculateurs se remettent à voir la vie et les affaires en rose, parce que Angela Merkel et Nicolas Sarkozy ont promis-juré qu'ils ne laisseraient tomber personne et qu'ils s'entendent à merveille. La preuve : ils se rencontrent presque toutes les semaines.

Le jeudi (ou le vendredi), certains analystes s'aperçoivent que

la Chine ne suspend pas ses achats et qu'elle fait même de copieuses emplettes, profitant des prix casés par la spéculation. Ces contes de fées incitent les cours à remonter en chandelle.

L'embargo indonésien

Ces palinodies sont étonnamment moins marquées pour l'étain. Vendredi 21 octobre, le prix de la tonne pour livraison à trois mois est remonté de 2,1 %, à 21 675 dollars à Londres. Alors que le cuivre avait reculé de 24 % au cours de la descente aux enfers de septembre et le nickel de 20 %,

l'étain s'est contenté d'un -17 % honorable.

Pourquoi cette résistance ? « *Parce que le marché de l'étain n'a pas la liquidité des autres métaux* », répond un analyste londonien. Les 350 000 tonnes de production annuelle de métal gris ne pèsent en effet pas lourd à côté du cuivre ou du nickel, qui se comptent en millions de tonnes. Il attire donc moins les gros joueurs, ceux qui créent une forte volatilité.

Autre facteur de résistance : les producteurs indonésiens ont décidé d'arrêter, le 1^{er} octobre, leurs exportations tant que les prix ne

seront pas remontés au-dessus de 25 000 dollars. Ils en avaient assez de vendre à perte un minerai qu'il leur coûte de plus en plus cher d'aller chercher sous les fonds marins.

Un négociant parisien incite ses clients à acheter de l'étain... en raison du succès de l'iPad 4S, dont 4 millions d'exemplaires se sont vendus en quelques jours. Blague à part, il n'est pas seul à parier sur une demande vigoureuse, tant est fort le besoin d'étain pour les soudures des ordinateurs, des téléphones portables ou des jeux électroniques que le Père Noël distribuera dans deux mois. ■

Résistance

COURS DE L'ÉTAIN, en dollars la tonne pour livraison en janvier



SOURCE : BLOOMBERG

Capitaux Isabelle Ehrhart
De l'art d'émettre

L'alchimie qui fait le succès d'une opération financière est chose compliquée, mais parfois aussi très simple. Deux émetteurs viennent de le rappeler à une semaine d'intervalle : Carrefour et Pernod Ricard.

Ces deux groupes français ont réalisé une émission obligataire, le distributeur sur le marché de l'euro le 14 octobre, le fabricant d'apéritif sur celui du dollar américain, le 20 octobre. Dans les deux cas, conformément aux exigences des régulateurs, les entreprises ont attendu d'avoir publié leurs résultats trimestriels pour, dès le lendemain, se présenter aux investisseurs.

Mais là où Pernod Ricard a rencontré le succès, Carrefour a eu bien plus de difficultés. Il est vrai que Moody's a annoncé la mise sous surveillance négative de la note (Baa1) du distributeur pendant le placement de l'emprunt. Maladroit, pour le moins. Fut une époque où un coup de téléphone aux agences de notation permettait de savoir si une difficulté était à prévoir de ce côté-là. Cela ne fait

apparemment plus partie du métier de banquier-conseil. Résultat, Carrefour s'est contenté de lever 500 millions d'euros remboursables dans sept ans et a dû payer une prime de risque de 285 points de base (2,85 %). Les choses se sont ensuite améliorées, la prime s'étant resserrée à 2,62 % une semaine plus tard.

Point de maladresse dans le cas de Pernod Ricard. Le groupe a vu sa note améliorée début septembre, signant l'abandon du statut d'émetteur à risque et son retour dans la catégorie « investment grade ». Pernod Ricard, qui réalisait ce jeudi sa deuxième opération sur le marché du dollar américain – son émission inaugurale avait eu lieu en avril –, a ainsi pu mesurer les progrès accomplis en six mois.

Pour la même maturité, dix ans, le groupe avait payé un coupon de 5,75 % en avril, et il était de 4,45 % en ce mois d'octobre, sous le double effet de la baisse des taux et de l'attrait plus important de sa signature. Il a pu emprunter 1,5 milliard de dollars tant la demande des investisseurs était importante. ■

Taux & changes

Moody's s'attaque aux bastions de la zone euro

La France est sous pression. Sous pression de l'Allemagne, de la Banque centrale européenne, de la communauté financière, des Etats-Unis et de la Chine, qui surveillent étroitement les efforts menés pour résoudre la crise de la zone euro, et maintenant des agences de notation.

En annonçant, lundi 17 octobre, qu'elle se donnait trois mois pour déterminer si la perspective « *stable* » de la France était toujours justifiée au vu de la dégradation de la situation économique, l'agence de notation Moody's a jeté un pavé dans la mare autant qu'elle s'est invitée dans la campagne pour l'élection présidentielle française de 2012.

Si, dans trois mois, elle juge que la perspective est devenue « *négative* », elle aura ensuite deux ans pour décider si elle fait perdre à la France sa note Aaa, la plus élevée possible, un précieux sésame qui lui permet de se financer à des taux d'intérêt faibles.

Si elle ne redresse pas la barre, la France pourrait donc se retrouver en difficulté. Mais ce serait l'Euro-

pe tout entière qui serait surtout menacée. « *L'avertissement de Moody's est une alerte pour toute la zone euro. Ils nous disent : "Si vous aidez l'Europe, on vous dégrade", mais si on n'aide pas l'Europe, défaut, on le sera aussi. Il va falloir faire très attention à ce que l'on fait. La France est un point d'entrée pour Moody's. Après nous, ce sera les autres, et, en dernier, l'Allemagne* », estime un haut dirigeant européen. Surtout, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) pourrait être fragilisé en cas de dégradation de la France, l'un de ses deux principaux garants.

Hausse de la prime de risque

Les marchés, bien plus préoccupés par les négociations entre les gouvernants de la zone euro pour résoudre la crise de la dette, ont peu réagi à l'annonce de Moody's.

Le taux à dix ans français s'est apprécié, reflétant la hausse de la prime de risque demandée par les investisseurs en dette française. Il est passé de 3,04 % lundi matin à 3,17 % vendredi, à comparer à 2,54 % début octobre. Le taux à dix

ans allemand, pour sa part, est passé en cinq jours de 2,09 % à 2 %.

Sur le marché des CDS (credit default swap) – ces produits financiers destinés à s'assurer contre le défaut d'un Etat –, le CDS à 5 ans de la France est monté, sur la semaine, de 184 à 190, révélant ainsi qu'il fallait payer 1,9 million d'euros pour assurer 100 millions. Il s'agit du prix le plus élevé pour un Etat noté Aaa.

Selon la Depository Trust & Clearing Corp., le nombre de ces contrats d'assurance sur la France a augmenté de 41 % depuis le début de l'année pour atteindre un montant de 24,6 milliards de dollars (17,7 milliards d'euros), ce qui en fait le pays le plus assuré du monde. Le nombre des contrats d'assurance sur l'Allemagne a, lui, augmenté de 28 % sur la même période, à 19,3 milliards de dollars.

En revanche, l'euro n'a quasiment pas bougé face au dollar, comme paralysé par l'attente du sommet exceptionnel des dirigeants de la zone euro. Il a coté autour de 1,37 dollar toute la semaine. Vendredi, il a fini à 1,39 dollar.

Après l'avertissement de Moody's, les professionnels ont surtout guetté avec attention la levée de fonds de la France sur les marchés jeudi. Le Trésor a vendu aux investisseurs 7,49 milliards d'euros de dette à moyen terme. Comme d'habitude, la demande globale a excédé l'offre de plus de 2 fois (2,49). Mais la France a dû consentir un léger « rabais » : les taux d'intérêt demandés par les investisseurs ont été sensiblement plus élevés qu'en septembre pour les titres à deux et cinq ans, qui sont passés respectivement de 1,08 % et 1,80 % en septembre à 1,31 % et 2,31 %. ■

CÉCILE PRUDHOMME

La Société des lecteurs du « Monde »

Cours de l'action

VENDREDI 21 OCTOBRE : 1,65 euro
Société des lecteurs du « Monde »,
80, boulevard Auguste-Blanqui,
75707 Paris Cedex 05.
Tél. : 01-57-28-25-05.
Courriel : sdl@lemonde.fr



Nicolas Sarkozy L'obsession de la crise

Le chef de l'Etat voit la crise économique et financière que traverse l'Europe comme la plaie de sa présidence, mais aussi comme une chance à saisir en vue de sa réélection. Persuadé que les Français n'en ont pas encore pris l'exacte mesure, il y consacre toute son énergie. Sens de l'intérêt général ou rouerie politique ?

**RAPHAËLLE BACQUÉ
ET ARNAUD LEPARMENTIER**

Angela Merkel est partie par une porte dérobée. Elle ne s'est pas laissée photographier, mercredi 19 octobre, aux côtés de Nicolas Sarkozy, à l'issue de la cérémonie d'adieux de Jean-Claude Trichet à la Banque centrale européenne (BCE) transformée en réunion de crise de la zone euro. La chancelière en a assez des mises en scène artificielles, alors que rien n'était ficelé pour sauver l'euro.

Déjà, le 9 octobre à Berlin, Nicolas Sarkozy l'avait agacée, en exigeant d'avoir une conférence de presse en fin d'après-midi dans le hall de la chancellerie alors qu'aucun accord n'avait été scellé. Nicolas Sarkozy a insisté : il voulait forcer Angela Merkel à s'engager publiquement à trouver un accord sur le sauvetage de l'euro. Il voulait s'afficher en duo avec la chancelière le soir du premier tour de la primaire socialiste. Alors, l'Elysée et la chancellerie se sont entendus sur une brève conférence de presse. Cela suffisait pour les télévi-

sions. Pas tout à fait. Les médias sont obnubilés par la primaire socialiste et les chaînes d'information continue, à l'exception de France 24, ne retransmettent pas en direct la brève conférence berlinoise. Nicolas Sarkozy est furieux, son conseiller chargé de la presse, Franck Louvrier, relaie le courroux présidentiel auprès des directeurs éditoriaux des chaînes concernées.

C'est toute la difficulté de Nicolas Sarkozy depuis des mois. L'Europe traverse l'une des plus graves crises économiques et financières de son histoire. Il y consacre le plus clair de son énergie, et pourtant, rien n'est mis à son crédit. La faute aux médias, pense-t-il, « qui n'ont jamais accepté mon élection en 2007 ». Il leur reproche tout. De ne pas l'aimer. De ne lui reconnaître aucune qualité. De vouloir avant tout le déstabiliser. « En dépit du mal qu'ils se sont donné, ils n'ont pas réussi à lancer un mouvement des indignés en France », a-t-il lâché, lundi 17 octobre, devant l'ancien ministre de l'intérieur, Brice Hortefeux, qu'il avait convié à dîner.

Paradoxalement, la crise, pense Nicolas Sarkozy, sera la plaie de sa présidence, mais peut aussi être la chance de sa réélection. Au soir du basculement historique du Sénat à gauche, le 25 septembre, son conseiller, le politologue Patrick Buisson, issu de la droite maurassienne, prédisait « une déferlante populiste » se nourrissant des « dépouilles de l'extrême gauche ». « La seule dynamique qu'esquisse la crise, c'est une dynamique populiste », assurait-il. Au soir du premier tour de la primaire socialiste, Patrick Buisson et Nicolas Sarkozy se sont à nouveau longuement entretenus. Arnaud Montebourg, chantre de la démondialisation, venait de glaner 450 000 voix. « Ce sera le sujet de la présidentielle », ont aussitôt compris les deux hommes.

Nicolas Sarkozy espère être celui qui protégera les Français contre l'adversité. Ne garde-t-il pas, dans toutes les enquêtes qui soulignent son impopularité, deux ou trois qualités aux yeux de l'opinion parmi lesquelles « le courage » ? Il espère que sa force de caractère fera la différence avec son opposant jugé sans expérience, le socialiste François Hollande. Tout cela, escompte-t-il, émergera lorsque les Français comprendront la gravité de la crise. Le président s'est persuadé depuis des mois qu'une partie d'entre eux n'en n'ont pas pris la mesure et se réfugient par « naïve-

té » dans des « solutions ridicules ». « Il faut que les Français se réveillent, a ainsi asséné, mercredi 19 octobre, le président qui déjeunait avec des députés centristes. Ils vivent dans le monde des Bisounours en se passionnant pendant des semaines pour la primaire du PS, mais ils ne voient pas la gravité de la situation en Europe ! »

Jeudi, lors d'une visite en Mayenne, tout son discours tenait ainsi dans une description noire de la crise, censée justifier son bilan. « Je préfère de beaucoup votre mauvaise humeur devant la réforme du système de retraite, a-t-il ainsi lancé devant les ouvriers d'un centre de tri de déchets, que votre colère lorsqu'on vous dira qu'il n'y a plus d'argent pour les payer ! »

Mais le lien entre crise internationale et réformes intérieures est mal compris. « Une partie de l'opinion continue de penser que lorsqu'on s'occupe de la Grèce, on ne s'occupe pas des Français, constate son conseiller en opinion, Pierre Giacometti. Et même si on le crédite d'un certain coura-

Les chefs de la droite ne sont pas toujours convaincus par son pessimisme économique. Beaucoup restent persuadés que le président dramatise la situation à dessein

ge, rien ne lui sera compté tant qu'il y aura un manque de visibilité sur la sortie de crise. » Le président compte engager une sorte de bataille pédagogique dont son intervention télévisée, jeudi 27 octobre, à l'issue des sommets européens qui débutent ce week-end, devrait être l'un des points culminants.

A court terme, il faut éviter le pire. Aussi le président ne veut-il avoir pour seul horizon que le sauvetage de l'Europe. « Notre destin se joue dans les dix jours », a-t-il expliqué aux ténors de sa majorité, mardi 18 octobre. « Notre destin », mais aussi le sien, lui qui a analysé méticuleusement les études d'opinion et constaté un relatif doute quant aux solutions que prône la gauche. Les chefs de la droite ne sont pas toujours convaincus par son pessimis-



A Nice, le 18 octobre (en haut), comme à Berlin, le 20 juillet (ci-dessus), Nicolas Sarkozy consacre l'essentiel de son temps à la situation économique. E. FEFFERBERG/AFP. O. ANDERSEN/AFP

me économique. Beaucoup restent persuadés que le président dramatise la situation à dessein. Tous ont déjà remarqué le dispositif de contre-attaque qu'il a mis en place et ce conseil politique composé des poids lourds de la majorité qui se réunira autour de lui tous les mardis, en fin d'après-midi. Beaucoup ont aussi vu, dans les allers et retours entre la clinique de la Muette, à Paris, où accouchait son épouse Carla Bruni, et Francfort, où se tenaient les réunions de crise sur l'euro, la spectaculaire démonstration d'un président tendu sur sa fonction.

« Moi, je le trouve très préoccupé et grave », assure Brice Hortefeux. Grave et préoccupé, c'est aussi l'avis de Xavier Musca, secrétaire général de l'Elysée et interlocuteur privilégié des Allemands, qui mène le sauvetage de l'euro avec trois acolytes : son adjoint Emmanuel Moulin, le directeur du trésor, Ramon Fernandez, et le ministre des finances, François Baroin. « La présence de Xavier rassure Angela Merkel », avait dit Nicolas Sarkozy en lui remettant les insignes de la Légion d'honneur, au printemps 2009. Parce qu'il est orthodoxe, parce qu'il parle le même langage que les Allemands.

Certes, Xavier Musca n'est pas germanophile et son village corse garde encore le souvenir douloureux de l'occupation nazie. Mais ce « Trichet corse », comme le qualifie Alain Minc, conseiller du président, sait que le salut de la France réside dans son lien avec l'Allemagne. Chaque jour il en convainc le président, qu'il est désormais le seul à tutoyer à l'Elysée, avec Franck Louvrier. Il l'a connu à l'âge de 19 ans : la première femme de Nicolas Sarkozy était du même village que lui.

Xavier Musca est sans doute à l'Elysée le plus persuadé que l'Europe est au bord du gouffre. Et s'emporte lorsqu'on prétend que Nicolas Sarkozy met en scène la crise à des fins politiques. Depuis des mois, il s'afflige de cette crise de l'euro qu'on aurait pu résoudre si les Allemands n'avaient pas eu, pense-t-il, une approche juridique et morale du problème, en voulant punir les Grecs et respecter les traités européens. Xavier Musca est aussi celui qui traite avec les banquiers. Nicolas Sarkozy ne les reçoit plus, du moins officiellement, furieux de leur irresponsabilité.

Car il faut aussi faire avec le caractère présidentiel. Son énergie. Et parfois son exaspération peu diplomatique. Le prési-

dent a compris depuis le début que l'Allemagne détenait les clés du sauvetage de l'euro et qu'il faudrait faire bouger Angela Merkel. En silence, pour ne pas être contre-productif. Hors de question de reprendre les postures flamboyantes de la présidence française de l'Union européenne de 2008. « A l'époque, la crise était plus brutale et plus nette. Tout le monde a été obligé de la prendre à bras-le-corps », confie Henri Guaino, conseiller spécial du président, converti au couple franco-allemand. « Si on ne sauve pas le couple franco-allemand, tout saute », assène la plume du président.

Nicolas Sarkozy a toujours ces mots vachards pour la chancelière, qu'il accuse de reprendre du froc quand elle se dit au régime. Mais il est devenu un exégète de ses difficultés politiques intérieures. Ainsi, il a attendu patiemment que le Bundestag vote, le 29 septembre, le plan de sauvetage grec, avant de reprendre l'initiative. Cela ne va pas toujours de soi. Il peut rudoyer les partenaires de coalition d'Angela Merkel, le ministre des finances, Wolfgang Schäuble, et le ministre libéral de l'économie, Philipp Rösler. Puis, faisant fi du protocole, convier Wolfgang Schäuble à l'Elysée. Il s'est aussi découvert un autre interlocuteur à gérer avec infiniment de prudence, Jens Weidmann, l'ancien conseiller économique d'Angela Merkel devenu président de la Bundesbank, qui conteste la ligne de Jean-Claude Trichet à la tête de la BCE...

Mais Nicolas Sarkozy continue. Sans visibilité sur la crise, il multiplie les initiatives. A New York, il lance avec fracas un plan de paix pour le Proche-Orient. Comme l'avis des Européens et des Américains. Mais pendant qu'il communique sur Israël, François Baroin fait la tournée des banques américaines et s'efforce, flanqué de Xavier Musca, de rassurer la presse économique américaine.

« C'est mon devoir », dit-il sans cesse. C'est son obsession, plutôt. Un mélange de sens de l'intérêt général et de rouerie politique qui, alors que tout le monde le croit déjà perdu, lui fait croire que les difficultés vont le doper. Nicolas Sarkozy évoque parfois avec ses conseillers le destin du chancelier Gerhard Schröder, qui tint bon sur les réformes et manqua d'un cheveu sa réélection, en 2005, battu par une certaine Angela Merkel. ■