



### En hausse Piaggio

En octobre, le groupe italien de deux-roues va lancer en France une version hybride (essence et électricité) de son scooter MP3 à trois roues. Il s'agit du premier scooter hybride du marché.



### En baisse CMA-CGM

Une réunion a eu lieu à Bercy, vendredi, entre le numéro trois mondial du transport maritime et ses créanciers. Le groupe pourrait recevoir le soutien du Fonds stratégique d'investissement.

### 116

milliards de dollars. C'est la valeur faciale de faux bons du Trésor américain saisis par les autorités italiennes. Ces fausses obligations datant de 1934 étaient détenues par deux Philippins, qui s'approprièrent à les échanger aux Etats-Unis.

## Le sommet de Pittsburgh

# Le G20 promet de réformer en douceur le capitalisme

La réunion a été principalement marquée par la montée en puissance des grands pays émergents

Pittsburgh (Pennsylvanie)  
Envoyés spéciaux

Le G20 de Pittsburgh, qui réunissait pour la troisième fois en moins d'un an les dirigeants des principales économies du monde, a consacré leur souhait commun de renforcer leur coopération et d'institutionnaliser le fonctionnement de ce forum.

« Un ordre nouveau apparaît, a déclaré le président français Nicolas Sarkozy. Il y a eu moins de tensions qu'à Londres, (...) beaucoup de travail en coulisses plutôt qu'en séance », a-t-il encore affirmé. La sortie de crise en vue, « l'enjeu était de savoir si les leaders allaient continuer de travailler ensemble ou retourner à leurs affaires », a déclaré Dominique Strauss-Kahn, directeur général du Fonds monétaire international (FMI). Sans beaucoup avancer dans les modalités d'application, la montagne a accouché d'une imposante série de directives.

**Le retour à la croissance** Rien n'est acquis. « Nous nous réunissons en un moment crucial de transition entre la crise et la reprise », écrivent les 20 dans leur communiqué final. Après avoir validé les mesures de sauvetage de l'économie mondiale décidées depuis un an - « Cela a marché », se réjouissent-ils -, il n'est pas question de desserrer l'étau tant que le chômage augmente.

« Nous devons rester fermes dans notre engagement de stimuler la croissance économique », a déclaré le président chinois, Hu Jintao, reflétant l'avis quasi général. « Le G20 n'a pas déclaré la fin de la crise », expliquait un participant. Il entend « éviter tout retrait prématuré des plans de relance ». La « responsabilité budgétaire » attendra.



« Le G20 n'a pas déclaré la fin de la crise », a jugé un participant à l'issue de la réunion des chefs d'Etats et de gouvernement. AFP

La thèse allemande de retour rapide à l'orthodoxie budgétaire n'est pas à l'ordre du jour.

**La pérennisation du G20** Ses membres l'ont décrété « forum prioritaire de notre coopération économique internationale ». La crise a implicitement généré une réforme institutionnelle d'envergure. Les pays riches ne sont plus les seuls maîtres de l'économie mondialisée. L'émergence d'un « axe » Etats-Unis-Chine (un « G2 », entend-on par dérision) a beaucoup fait pour qu'une plus large place soit laissée aux pays émergents dans la résolution des questions économiques.

**La régulation du système financier** « Nous n'autoriserons pas un retour aux pratiques bancaires antérieures », assurent les membres du G20. Ils entendent mettre fin aux pratiques qui poussent à la « prise de risque excessive », et « améliorer le marché de gré à gré des produits dérivés » (sans que soit précisé en quoi cela consisterait). Autre élément : le renforcement de la supervision des banques pour qu'elles préservent un niveau adéquat de capitalisation. **La réforme de la Banque mondiale et du FMI** Le G20 a décidé d'augmenter « d'au moins 3 % » les droits de vote à la Banque mondiale

attribués aux pays en développement et en transition, qu'il a jugés « sous-représentés ». Ces pays se verront aussi dotés au FMI de 5 % supplémentaires. Le nombre de 24 sièges au conseil d'administration étant maintenu, les Européens devront faire place aux autres. Chine, Turquie et Corée du Sud sont souvent citées. Le FMI officiera comme conseiller du G20.

Pour les plus optimistes, ce mouvement marque un début de gouvernement économique mondial. La chancelière Angela Merkel est plus dubitative : elle a comparé la gouvernance du G20 à la « straté-

gie de Lisbonne », qui entendait renforcer la compétitivité des pays européens mais qui fut un échec, car elle n'était pas contraignante. **La limitation des bonus** Un encadrement des rémunérations « fluctuantes » (hors salaires) est acquis : les membres du G20 souhaitent que les entreprises « mettent en œuvre immédiatement des pratiques de rémunération saines » et que les Etats se dotent des moyens de supervision adéquats.

**Le commerce international** En séance, les débats ont été clivés : Barack Obama et Gordon Brown veulent que les pays en excédent commercial (Chine, Japon, Allema-

gne) stimulent leur consommation intérieure et exportent moins.

La chancelière allemande estime que son pays ne peut pas à lui seul stimuler la croissance mondiale. Selon M<sup>me</sup> Merkel, les pays en déficit ont des problèmes de change, de compétitivité et de politique intérieure à régler. Le président chinois, M. Hu, a appelé à « intensifier la coopération scientifique et technologique internationale » pour combler l'écart entre pays riches et pauvres, connotation, selon lui, d'une réduction des déséquilibres.

De façon rituelle, le G20 a appelé à conclure le cycle commercial de Doha en 2010. Chinois, Indiens, Brésiliens et Allemands ont appelé à rejeter tout protectionnisme. Selon M. Strauss-Kahn, l'année 2008 a démontré que « le protectionnisme a été plus dans les mots que dans les faits ».

**Le changement climatique et environnemental** M. Obama a

semblé-t-il affirmé que le sommet de Copenhague, en décembre, ne permettrait pas de signer le traité final. En conférence de presse, M. Sarkozy a annoncé une initiative conjointe avec Angela Merkel, Gordon Brown et le président brésilien Luiz Inacio Lula da Silva pour financer la lutte contre le réchauffement climatique et débloquent la situation. Qu'il s'agisse du commerce ou du climat, de nombreuses délégations s'inquiètent du blocage politique intérieur américain, qui empêche le président Obama d'aller de l'avant.

**Les premières critiques** Elles sont de deux ordres. La première estime que le communiqué final reflète plus un état d'esprit qu'une politique effective : le G20 ne se dote quasiment d'aucun moyen de faire appliquer ses décisions. La seconde juge que cette réunion tourne le dos aux pauvres. Ce G20 « ne constitue pas un bon départ » pour une réelle coopération économique internationale, déclarent les responsables de la campagne dite du « Millenium », menée par le Programme des Nations unies pour le développement (PNUD).

Ce sommet, regrettent-ils, a accordé bien plus d'importance aux rémunérations des dirigeants d'entreprises « qu'aux besoins du 1,4 milliard d'êtres vivant avec moins de 1,25 dollar par jour ». Selon eux, 33 milliards de dollars de l'aide promise aux pays pauvres jusqu'à la fin 2010 n'ont pas encore été versés. ■

Sylvain Cypel  
et Arnaud Leparmentier

## Pour M. Sarkozy, « la France a été entendue sur la question des bonus »

ESTIMANT que « les rémunérations excessives dans le secteur financier ont (...) favorisé une prise de risque excessive », le G20, réuni jeudi 24 et vendredi 25 septembre à Pittsburgh, prône une « réforme politique et des pratiques de rémunération » en six points.

Ils reprennent les recommandations du Conseil de stabilité financière (CSF), qui réunit banquiers centraux et régulateurs nationaux : éviter les bonus garantis d'avance sur plusieurs années ; étaler dans le temps, une part importante de ces rémunérations dites

« variables » en les liant « aux performances » ; veiller à ce que la rémunération des dirigeants et de tous ceux dont l'activité est liée à l'exposition de l'entreprise aux risques soit alignées sur les performances et les risques pris ; obliger les entreprises à rendre plus « transparents » les éléments de rémunération et limiter les primes lorsque leur montant met en péril « une base de capital solide ». Enfin, « veiller à ce que les comités des rémunérations [des entreprises] agissent en toute indépendance » et à ce que les « supervi-

seurs » aient autorité pour « désamorcer des risques supplémentaires », y compris en modifiant les structures de rémunération « dans le cas d'entreprises défaillantes ». Le G20 lance un appel aux banques pour « mettre en œuvre immédiatement des pratiques de rémunération saines ».

### Encadrement

A l'issue de la réunion, Nicolas Sarkozy s'est dit « très satisfait de ce que nous avons décidé ». Il s'est félicité du « pouvoir alloué aux banques centrales de limiter le

montant global des bonus (...) ». Et d'ajouter : « Barack Obama lui-même a pris la parole pour dire combien il se sentait engagé. »

« C'est la première fois que le pouvoir est donné aux superviseurs de plafonner le montant des bonus en fonction des revenus d'une banque », a relevé le président de la République, estimant que la France « a été entendue sur la question des bonus ».

De fait, si l'idée française d'un plafonnement des bonus n'a pas été retenue, les Etats-Unis ont en revanche accepté le principe

même d'un encadrement et d'une supervision, alors qu'ils y étaient initialement très réticents. « Pour quoi limiter la rétribution des dirigeants des banques de Wall Street et pas [celle] des entrepreneurs de la Silicon Valley ou des joueurs de football ? », avait lancé M. Obama il y a quelques jours.

« Nous ne pensons pas que les Américains iraient aussi loin dans les concessions », reconnaissait, à l'issue du G20, un banquier central européen, membre du CSF. ■

S. C. (à Pittsburgh)  
et P.-A. D. (avec AFP)

## Ceux qui édictent les normes comptables doivent mesurer « leur responsabilité collective »

Nicolas Véron, économiste au Centre Bruegel, estime que le vrai problème reste celui des règles de contrôle du capital des banques

### Entretien

La réforme des normes comptables internationales, accusées d'avoir amplifié les effets de la crise, était au menu du G20. L'Europe milite pour des règles harmonisées au plan international et moins sujettes à la volatilité des marchés. Sur ce point, Paris est exaspéré par l'attitude de l'organisation chargée de définir les normes appliquées en Europe, l'International Accounting Standards Board, qui refuse toute injonction politique au nom de son indépendance.

Nicolas Véron, économiste au Centre Bruegel, à Bruxelles, analy-

se les enjeux sous-jacents de ce débat d'apparence technique.

**Pourquoi les normes comptables ont-elles été au menu du G20 ?**

Deux enjeux se croisent dans ce débat. Le premier est lié à la crise. La chute des marchés a obligé les banques à enregistrer des pertes potentielles. La vraie question est de savoir s'il faut ou non en rendre public le montant.

L'autre enjeu est celui de la gouvernance de l'IASB, l'organisation qui rédige les normes comptables internationales en vigueur en Europe, et très bientôt au Canada, au Brésil ou en Inde. Elle gère des enjeux de politique économique internationale mais a été créée par

des acteurs du privé, des experts comptables pour l'essentiel, qui n'ont pas encore accepté toutes les conséquences de leur responsabilité collective.

**Pensez-vous, comme Bercy, que certains principes comptables ont aggravé la crise ?**

Non. Il faut noter que ce débat n'existait guère du temps de l'euphorie boursière. L'information comptable est là pour informer les investisseurs, il est logique qu'elle suive le rythme du marché.

En revanche, la régulation des établissements financiers peut avoir un effet d'accroissement des périodes de crise comme d'euphorie si elle ne « filtre » pas la volatilité

des marchés. S'il y a un problème ce ne sont donc pas les normes comptables, mais nos règles et pratiques de contrôle du capital des banques. C'est un autre domaine de la régulation financière, géré par d'autres acteurs comme les banques centrales.

**En plaidant pour une réforme, Bercy joue-t-il le jeu des banquiers ?**

Les responsables publics sont sans doute convaincus de la justesse de leurs arguments, mais le vrai sujet c'est que toute la régulation du capital des banques est à revoir.

**La France et l'Europe tentent-elles de reprendre le pouvoir ?**

La France, l'Allemagne et plus globalement l'Union européenne ont pris la décision en 2002 de déléguer leur normalisation comptable à une entité internationale indépendante. Mais cette décision est mal assumée aujourd'hui, et les Européens ont du mal à faire le deuil de leur souveraineté comptable. Du reste, l'indépendance de l'IASB n'est plus totale depuis la création cette année d'un contrôle politique sur ses nominations. Mais si les Etats reprennent le pouvoir, on aboutira à un système comptable non plus mondial mais fragmenté, ce qui risque de nuire à la croissance en rendant les marchés moins efficaces.

**L'IASB a aussi fait des erreurs...**

Elle a mal su prendre en compte ses nouvelles responsabilités et refuse de discuter des enjeux au-delà de la technique. Cette organisation ne doit pas être un électron libre. Bercy a raison d'en critiquer la gouvernance mais n'a pas proposé un schéma alternatif convaincant. **Les Etats-Unis ne sont pas soumis aux mêmes règles que l'Europe. Leurs établissements sont-ils favorisés ?**

Cet argument n'est plus d'actualité. Le FASB, chargé de définir les règles aux Etats-Unis, propose désormais un durcissement. ■

Propos recueillis par  
Claire Gatinois