

13 février 2012.

Une affaire d'opinion

Lorsque le président d'une société du CAC40 prend ses fonctions, il a de nombreux défis à relever : définir sa stratégie, se positionner vis-à-vis de son prédécesseur, nettoyer les comptes s'il en est besoin, s'imposer à ses équipes... Mais le plus difficile de ces défis, c'est probablement celui qui consiste à exister par rapport au marché. C'est le plus difficile, car le dirigeant n'est pas préparé au dialogue avec les investisseurs, les analystes et les agences de rating. Ce qui l'a porté à la présidence de sa société, c'est tout sauf son aptitude à communiquer *financièrement*.

Qu'est-ce qu'un marché financier ? C'est essentiellement une *opinion*. Cette opinion, le nouveau président doit vite apprendre à en délimiter les contours. Elle est le fait d'un petit nombre de gens très compétents (quelques dizaines à quelques centaines tout au plus), qui sont souvent des décideurs. Ces gens sont prudents (ils écoutent toujours avec circonspection le discours du nouveau président) ; ils ne se paient pas de mots (mais ils ont bien entendu leurs *a priori*) ; et ils sont d'obédience anglo-saxonne (ils sont situés pour l'essentiel à Londres et à New York : ainsi, les banques françaises exercent la plupart de leurs activités de marché à Londres).

Il faut distinguer la communication proprement dite (interne ou externe) et la communication financière. La première vise à impressionner l'opinion publique. La seconde vise à convaincre ce petit groupe de gens compétents. Elle implique que des chiffres et des objectifs précis leur soient clairement présentés. Les chiffres peuvent être bons ou mauvais, là n'est pas la question. S'ils sont bons, une certaine dose de modestie n'est pas mal venue, car les retournements de tendance sont monnaie courante. S'ils sont mauvais, un plan d'action *suffisant* et crédible doit en accompagner la présentation. Cela signifie que le président doit alors mettre en avant, non pas un pari sur le développement de ses ventes mais plutôt la réduction programmée de ses dépenses.

Ce n'est donc pas du tout pareil de mettre au point un plan de communication, interne ou externe, où l'on cherche à convaincre le plus grand nombre (le personnel de l'entreprise, les lecteurs d'un quotidien ou d'un magazine, les téléspectateurs d'une émission de télé), et les présentations qu'on prépare dans ces innombrables réunions *one-on-one* qui remplissent les agendas des *road-shows*. Dans le premier cas, il faut répéter des messages forts, percutants, peu

nombreux. Dans l'autre, il s'agit de montrer qu'on connaît ses chiffres, qu'on anticipe les tendances, qu'on tient le plus grand compte des attentes du marché : c'est-à-dire qu'on les comprend à défaut d'être prêt à y répondre.

La manière dont est gérée la crise de l'Euro donne l'impression que les dirigeants de l'Union européenne n'ont pas complètement compris comment les marchés se forment une opinion, ni comment ils réagissent aux opérations de communication. Tout se passe en effet comme si nos dirigeants politiques croyaient pouvoir manœuvrer les marchés à l'instar de ce qu'ils font, en général avec talent, avec leurs opinions publiques. C'est comme s'ils confondaient l'opinion des analystes avec une opinion publique.

D'abord, ils tiennent peu compte de l'idiosyncrasie anglo-saxonne des analystes, des investisseurs et des agences de rating. Les membres de cette petite communauté ont toujours eu des doutes quant à la viabilité de l'Euro. Depuis longtemps, ils ont prévenu, à raison semble-t-il, que le premier choc asymétrique en ébranlerait les fondements. Le choc est venu, en effet, à cause de la faillite de la Grèce, pays dont le poids économique est insignifiant au sein de l'Union européenne mais dont la situation révèle un manque de contrôle inquiétant de la gestion des pays de la zone Euro. On imagine facilement le dégât que causerait, dans l'opinion des analystes financiers, la découverte que la filiale d'un grand Groupe est totalement hors-contrôle. C'est ce qui s'est passé avec la dette grecque. La non-solvabilité de la Grèce a *précipité* l'opinion des marchés sur l'Euro.

Ensuite, nos dirigeants communiquent en temps réel, tant sur leurs hésitations, que sur les mesures qu'ils comptent *probablement* prendre pour redresser la situation. En exposant sans retenue leurs tergiversations, ils aggravent évidemment l'opinion négative des marchés sur l'Euro. D'autant qu'ils ont élaboré à satiété des plans morts-nés restés à l'état d'ébauche, oubliant que pour convaincre la communauté financière 1) un plan doit être bouclé : tous ses tenants et aboutissants doivent être finalisés *avant* d'être publié, et 2) il doit être rapidement mis en œuvre et produire des effets tangibles à brève échéance.

Enfin, nos dirigeants n'ont pas (encore) pris la décision de bon sens qu'attendent les marchés. Pressurer les agents économiques en alourdissant sans retenue la fiscalité, c'est un peu comme faire tourner la planche à billets. Cela peut résoudre un problème de trésorerie à court terme, mais en aggravant singulièrement le contexte économique à moyen terme. La seule décision qui serait à même de modifier aujourd'hui l'opinion des marchés, et qui permettrait donc de résoudre la crise de l'Euro, c'est de réduire résolument les dépenses publiques puisque, dans presque tous les pays de la zone Euro, celles-ci

excèdent significativement les recettes et que, par ailleurs, elles sont manifestement exagérées quant à leur montants.

Malheureusement, loin de bâtir un plan crédible et suffisant de réduction des dépenses publiques, les dirigeants de la zone Euro n'ont de cesse de répéter qu'elles sont incompressibles et qu'un tel plan serait inacceptable politiquement. Bien plus, ils continuent de vouloir imposer au monde anglo-saxon, de façon très unilatérale, des règles financières ou économiques (Bâle III, lutte contre les dits « paradis fiscaux », taxe sur les transactions financières, protocole de Kyoto) sans en avoir vraiment les moyens. Ainsi, ils recueillent aujourd'hui les fruits de leur méconnaissance des marchés. Et il y a fort à parier que les analystes, les investisseurs et les agences de rating vont continuer à considérer, de Londres ou de New York, l'Euro et l'Union européenne avec la plus grande circonspection.

Jean-François PHELIZON