

Patriotisme économique : la leçon italienne

Il y a aujourd'hui un peu plus d'un an que le patriotisme économique fait partie intégrante de la politique gouvernementale française : l'expression est apparue le 27 juillet 2005, juste après les rumeurs de rachat de Danone, lors d'une conférence de presse où Dominique de Villepin déclarait son souhait de « *rassembler toutes nos énergies autour d'un véritable patriotisme économique* » en vue de « *défendre la France et ce qui est français* ».

Mais cette formule ambitieuse est restée ambiguë. En quoi peut donc consister le patriotisme appliqué aux entreprises, et que nous apprend l'actualité sur ses effets ? Le secteur bancaire italien offre un exemple fascinant des réponses possibles.

L'acteur public clé dans ce domaine est la Banque d'Italie, qui bénéficie d'un grand prestige dans le pays auquel elle a fourni de nombreux dirigeants, comme le Premier ministre Lamberto Dini ou les Présidents Einaudi et Ciampi. Depuis sa nomination en 1993 jusqu'à l'année dernière, le gouverneur Antonio Fazio s'était fait le héraut de la protection des banques de la péninsule face aux appétits étrangers, et a utilisé pour cela ses pouvoirs de surveillance prudentielle lui donnant un droit de regard sur les fusions et les rachats. Les acteurs étrangers se voyaient tout au plus accorder des participations minoritaires, comme celle du Crédit Agricole dans Banca Intesa.

Cette défense de l'« italianité » du secteur bancaire a été mise à l'épreuve en mars 2005, lorsque furent lancées coup sur coup l'offre du Néerlandais ABN Amro sur Banca Antonveneta et celle de l'Espagnol BBVA sur Banca Nazionale del Lavoro (BNL). La Banque d'Italie a tenté de favoriser des offres concurrentes nationales, menées respectivement par Banca Popolare di Lodi (rabaptisée BPI en juin 2005) et par l'assureur Unipol.

Objections. La double contre-attaque a d'abord semblé réussir, puis a tourné court en raison notamment des objections de la Commission de Bruxelles sur le risque d'entrave à la liberté du marché intérieur européen, et de la publication d'écoutes téléphoniques indiquant une connivence coupable entre Fazio et le président de BPI. En conséquence, ABN Amro s'est assurée le contrôle d'Antonveneta dès septembre 2005, et BNP Paribas a racheté BNL début 2006. Fazio, quant à lui, a été contraint à la démission à la fin de 2005. Son successeur, Mario Draghi, passé par Goldman Sachs après avoir dirigé le Trésor italien pendant dix ans, a pris le parti opposé : loin d'offrir aux banques italiennes une protection inconditionnelle, il leur a indiqué qu'elles devraient désormais se prendre en charge pour survivre. Fin mai, il leur a demandé expressément de ne plus le prévenir en cas de projet de fusion ou d'acquisition, afin de ne pas fausser le jeu du marché dans la recomposition du paysage bancaire. Il a ainsi clarifié les règles, en acceptant explicitement le risque de prise de contrôle étrangère qui pousse les banques à se restructurer pour renforcer leur performance.

Ce pari semble être en train de réussir : la plupart des observateurs s'accordent à considérer que la nouvelle position de la Banque d'Italie a été le déclencheur ou en tout cas l'accélérateur de la fusion entre Banca Intesa et Sanpaolo-IMI. A l'annonce de l'opération le 25 août, les cours des deux établissements ont bondi, ce qui est rare pour une fusion de cette taille et souligne la pertinence du mouvement de consolidation, du moins vu des marchés d'actions. L'entité fusionnée se place d'emblée parmi les tous premiers acteurs bancaires européens et se retrouve bien armée pour l'expansion internationale, alors même qu'Intesa et Sanpaolo étaient les plus casanières des quinze grandes banques de la zone euro, avec respectivement 69 % et 89 % de leur activité réalisée en Italie l'an dernier.

Enseignements. Cette séquence apporte plusieurs enseignements utiles. Un « patriotisme de protection », visant en priorité à empêcher les entreprises nationales de passer sous contrôle étranger, a peu de chances de réussir. Mais l'alternative n'est pas nécessairement l'absence de la puissance publique. Une autre forme de patriotisme économique, qu'on pourrait appeler le « patriotisme de stimulation », consiste pour les autorités à contribuer à rendre les entreprises plus compétitives, en modifiant leurs incitations et en leur envoyant les bons signaux. C'est ce qu'a accompli Mario Draghi, qui a ainsi aidé à la naissance d'un nouveau « champion ».

En France, toutes les mesures annoncées en juillet 2005 au titre du patriotisme économique, et mises en œuvre depuis lors, ont été de nature défensive : décret sur les secteurs sensibles, loi anti-OPA, encouragement de l'actionnariat salarié pour la protection du capital. Elles risquent de se révéler contre-productives, comme l'ont été les postures du gouvernement face à M. Mittal il y a quelques mois. La fusion Suez-GDF est traitée selon le même registre, avec le refus opposé à l'approche d'Enel, la perplexité engendrée à l'étranger par l'implication hyperactive du Premier ministre, et désormais un retour en arrière sur l'intégration européenne du secteur électrique avec le tout nouveau « tarif réglementé transitoire d'ajustement du marché ».

Retenons la leçon italienne : l'interventionnisme public, lorsqu'il n'est que défensif, aboutit généralement à l'échec ; la clarification et la crédibilisation des règles du jeu, dans une logique d'intégration plutôt que de fragmentation des marchés, créent un environnement bien plus favorable au succès.