

Chapitre 9- L'ère du vent ? (l'économie immatérielle)

Dans ce chapitre :

- Le développement des services.
- Le rôle déterminant de l'information.
- Le marketing et la publicité.
- Le développement de la finance.

1- La tertiarisation de l'économie : l'explosion des services.

La réflexion économique tout comme l'économie elle-même a fait beaucoup de chemin en un peu plus de deux siècles ; assez pour connaître deux grands tournants. Le premier siècle a été celui du passage d'un monde accroché à la terre et ne connaissant que l'agriculture comme seule richesse, à un monde bouleversé par le triomphe des objets, de la machine et de l'industrie. L'autre siècle a été celui du passage de la société industrielle à cette chose encore mal définie qu'on appelle, à défaut de mieux, « société post industrielle ». Dans les pays les plus développés entre les deux tiers et les trois quarts de la population travaillent dans le secteur des services. Il devient de plus en plus difficile de croire que les services ne sont que les annexes, en amont et en aval, de l'industrie. Recherche d'un côté, commercialisation de l'autre. L'envolée du tertiaire n'est pas une excroissance des « services annexes » de l'industrie mais bel et bien un monde à part, une autre économie. Comme disait Raymond Aron « rien ne sera moins industriel que la société issue de la société industrielle »

Dans *La richesse des nations*, Adam Smith écrivait : « Il y a une sorte de travail qui ajoute à la valeur de l'objet sur lequel il s'exerce ; il y en a un autre qui n'a pas le même effet. Le premier, produisant une valeur, peut être appelé travail productif ; le dernier, travail non productif. Ainsi, le travail d'un ouvrier de manufacture ajoute, en général, à la valeur de la matière sur laquelle travaille cet ouvrier la valeur de sa subsistance et du profit du maître. Le travail d'un domestique, au contraire, n'ajoute rien à la valeur [...]. Le travail de quelques unes des classes les plus respectables de la société [...] ne produit aucune valeur. Le souverain, par exemple, ainsi que tous les autres magistrats civils et militaires qui servent sous lui [...] sont autant de travailleurs improductifs. »

Cette grossière erreur, rectifiée assez rapidement, a été suivie d'une autre appréciation qui a souvent tenu lieu de définition même pour les services : la faible capacité de ce secteur à engendrer des progrès de productivité. Selon Jean Fourastié, par exemple, le secteur primaire est caractérisé par des progrès moyens de la productivité, le secondaire par de forts progrès et le tertiaire par de faibles progrès.

Cette vision doit être fortement revue car, si bon nombre de services sont par définition des activités à productivité stagnante (services à la personne, enseignement, recherche) d'autres ont montré des capacités d'accroissement de leur productivité étonnantes. Deux voies ont permis cet accroissement de la productivité : d'une part l'adoption dans le tertiaire de méthodes d'organisation taylorienne du travail (fast foods, supermarchés) , de l'autre la mise

en œuvre de méthodes automatiques ou semi automatiques de production de services (banque, administration). Une troisième voie émerge, plus dynamique encore : celle de la création directe de valeur.

La primauté de l'immatériel.

Le constat d'aujourd'hui est sans appel : nos économies sont désormais fondamentalement des économies de services et c'est de plus en plus l'industrie qui fait office de, sans mauvais jeu de mots, secteur *secondaire*. Il suffirait de dresser la liste, bien longue, des activités tertiaires pour se rendre compte à quel point ce secteur est de plus en plus autonome par rapport à l'industrie. On pourrait même parler d'une « prise de pouvoir » de l'immatériel sur le matériel. Si les transports et le commerce semblent encore essentiellement dépendants de l'industrie d'autres secteurs semblent s'en émanciper : la banque, l'assurance, la santé, le sport, la culture, l'information ont une autonomie importante vis-à-vis de toute production matérielle. Si celle-ci est présente elle est soumise. En clair c'est l'immatériel qui dicte sa loi.

Le cas Nike : comment vendre des chaussures (sans jamais en fabriquer une).

Lorsque Phil Knight a l'idée de concurrencer Adidas dans le domaine de la chaussure de sport il pense que son argument, outre de proposer un produit « américain », ne peut être qu'un argument de prix. Dès le départ il choisit de faire produire ses chaussures en extrême orient. Jamais cet axe stratégique ne sera remis en cause.

Quel est donc le métier de Nike si l'entreprise laisse faire à d'autres ses chaussures ? Nike se concentre sur l'essentiel : d'une part la conception des chaussures de l'autre la promotion de celles-ci. Le savoir faire de Nike est donc détaché de la production au moins autant que son « faire savoir ». Où est le cœur de l'activité de cette entreprise ? La bourse a répondu nettement en faisant baisser l'action Nike de plus de 5% le jour où Michael Jordan, porte drapeau publicitaire de la marque, a annoncé sa retraite.

Les clients de Nike ont donné une réponse encore plus claire. Lorsque Michael Moore dans un de ses films (*The big one* 1999) a mis en cause les conditions de travail dans certaines des usines travaillant pour Nike, les ventes de la marque se sont effondrées. Phil Knight a dû batailler ferme pour restaurer l'image compromise notamment en adoptant un « code éthique » pour ses sous traitants (et en communiquant sur ce fait).

Nike n'est donc qu'une technologie soutenue par une image. Un logo et un slogan. Essentiellement de l'immatériel. Sur un coût total de 65 dollars pour une paire de chaussures le coût du travail représente moins de 2,5 dollars, le reste c'est essentiellement de la communication et de la distribution. L'entreprise emploie directement quelques milliers de personnes, notamment au siège de Beaverton ; mais en fait travailler quelques centaines de milliers à travers le monde. La tête est ici, le corps est ailleurs.

Le « modèle Nike » : fabriquer de l'air .

« Un produit c'est ce qui se fabrique en usine ; une marque c'est ce qu'achète le consommateur ». Cette philosophie sobrement énoncée par le publicitaire Peter Schweitzer est un dogme de base de cette nouvelle donne économique. D'innombrables entreprises ont choisi le « modèle Nike ». Se concentrer sur l'essentiel et faire faire le reste au meilleur prix. Adidas, Levi Strauss, Gap, Champion, IBM et bien d'autres marques ont suivi cette voie.

Ikéa, le fameux « fabricant » de meubles suédois, suit la même recette. Les meubles sont conçus et dessinés en Suède mais fabriqués à travers le vaste monde. Des entreprises industrielles (en apparence) qui se concentrent sur la partie immatérielle de leur métier sont de plus en plus nombreuses. Ainsi, par une énième division internationale du travail, les pays du nord se transforment en bureau d'études, en centres financiers, en lieu de création, de communication. Le travail matériel est délocalisé au Sud pour la réussite des uns et, espérons

le, des autres. L'entreprise taiwanaise Yue Yuen est un des plus gros fournisseurs de Reebok, Adidas et Nike. Elle a, à son tour, délocalisé sa production de Taiwan à la Chine populaire. Les salaires taiwanais étaient devenus trop élevés. Pourvu que ça dure.

L'information et la cybernétique.

On pourrait croire que le mot cybernétique est récent. Pas vraiment. Il est déjà utilisé par Platon dans le sens « art de conduire un navire, art du pilotage ». Il est utilisé par le mathématicien N. Wiener en 1948. Un « que sais je ? » lui est consacré dès 1954. Henri Guitton dans l'introduction à son cours d'Economie Politique de 1967 écrit : « un mot qui est de plus en plus à la mode, quoique mystérieux d'apparence : celui de cybernétique ». Et Guitton de se poser la « redoutable question » : ne faut-il pas « considérer l'économie comme une forme de la cybernétique ? »

La réponse ne peut être qu'affirmative. L'information est probablement devenue le cœur de l'activité économique pour deux bonnes raisons :

- Elle est devenue l'*outil* essentiel dans le processus de production et de commercialisation.
- Elle constitue de plus en plus l'*objet* de la production.

La maîtrise de l'information comme outil de production.

L'omniprésence de l'informatique dans nos sociétés doit être comprise pour ce qu'elle est : un élément essentiel de notre nouveau paradigme techno-économique.

La production, dans sa version toyotiste, en a fait son nerf de la guerre. Le processus productif est bâti autour de la cybernétique qu'on pourrait définir comme la technique de l'adaptation d'un système aux mutations de son environnement. Un robot, une « machine intelligente » est une machine cybernétique. Elle a la capacité de s'adapter. Ainsi aujourd'hui un « robot peintre », sur une chaîne de fabrication automobile, est capable de travailler sur plusieurs modèles de voitures. Par ses « capteurs » il sait quel modèle il va peindre et il va automatiquement enclencher le programme adéquat. Il a une autre capacité : celle de s'auto-corriger. Si un accident survient lors d'une opération de soudage, le robot soudeur rectifie automatiquement sa ligne de soudure. Le travail sera en définitive d'excellente qualité. Ceci permet d'avoir un outillage industriel polyvalent et de dépasser une des tares du fordisme, celle liée à l'utilisation de machines idiotes (monovalentes) qui ne savaient faire qu'une chose et mal...

Autour de ce noyau productif toute l'activité de l'entreprise se nourrit de formes diverses d'information :

- information sur les sous-traitants ou fournisseurs : l'entreprise doit savoir qu'il existe au fin fond de la Malaisie une entreprise capable de lui fournir telle ou telle pièce au prix le plus bas. La gestion des flux se fait au plus juste. Les coûts sont maîtrisés au mieux.
- information sur son fonctionnement interne et sur son propre personnel. Tant sur le lieu de travail qu'en « déplacement ». Grâce à l'informatique l'entreprise peut savoir à tout moment où sont ses vendeurs, ses réparateurs, ses transporteurs et en gérer au mieux les déplacements.
- L'information sur les marchés est primordiale. Ainsi Zara est capable de répondre aux variations de la demande en « temps réel ». Si les détaillants font savoir que tel modèle de chemise se vend bien et tel autre mal, l'entreprise peut en *quelques jours* faire basculer ses capacités productives d'un produit à l'autre. Du « just in time » parfait.
- L'information devient un outil stratégique. Le recyclage des espions du temps de la guerre froide en experts en « intelligence économique » en dit long sur l'importance du secteur. Savoir ce que fait l'autre, et ne pas faire savoir à l'autre ce qu'on fait, devient un impératif.

L'information comme production.

Cette information si précieuse dans la gestion des entreprises est devenue elle-même un marché déterminant. Des industries « culturelles » et de loisir (livre, cinéma, musique, jeux) aux secteurs de la communication en passant par les bio-technologies la production d'information est sans doute un secteur moteur au même titre que le chemin de fer au XIXe siècle ou l'automobile au XXe.

Le déchiffrement de l'ADN n' a été possible que grâce à l'explosion de nos capacités à gérer des informations. Internet, le câble, la téléphonie, les satellites ce n'est que de l'information. Des secteurs dont le poids économique égale ou dépasse celui des industries de biens physiques et qui assument désormais une importance stratégique déterminante Au milieu de cet univers trônent ce que Robert Reich (ex ministre du travail de Bill Clinton) appelait les « services de manipulation de symboles »...

2- Du savoir faire au faire savoir : marketing et publicité.

Le consommateur achète une marque et non un produit. Cela signifie que le savoir faire garde son importance mais que désormais l'impératif est le « faire savoir ». Le marketing et la publicité sont les chevaux-légers des entreprises modernes, les hussards de la pénétration des marchés, sabres au clair, sourire impeccable. Il y a toujours une campagne à faire.

Le marketing ou l'art de faire son marché.

On peut définir le marketing comme l'ensemble des procédés mis en œuvre par une entreprise pour influencer l'échange à son profit. Cette discipline, d'origine américaine et abondamment théorisée par des américains comporte trois étapes :

- L'étude de marché
- La définition de choix stratégiques
- La mise en œuvre.

L'étude de marché se fait par

- L'observation. Toute une panoplie d'outils est utilisée pour étudier le comportement du consommateur : quels sont les lieux d'achat, quels produits, quelles marques, quels budgets. L'informatisation des caisses de supermarchés permet d'avoir des données statistiques abondantes et précieuses sur la composition du « panier » d'achats, notamment l'association entre produits.
- Les enquêtes recherchent par questionnaire direct auprès du client, effectif ou potentiel, les besoins, les attentes. De plus en plus qualitatives, elles essaient de saisir les motivations psychologiques les plus complexes du consommateur.
- L'expérimentation : on teste sur des « panels » déterminés de manière significative l'impact des éléments de l'offre : produits nouveaux, marque, packaging.

La stratégie :

La stratégie concerne la mise au point d'objectifs à long terme. Essentiellement la définition d'une cible et d'un positionnement.

- La segmentation du marché.

L'entreprise doit s'adapter au mieux aux attentes du marché, il faut donc analyser ce marché, au sens propre, en le disséquant en « segments » auxquels on va s'adresser précisément. Sur le marché automobile les entreprises par exemple situent leur offre par rapport à des segments bien définis. Les méthodes traditionnelles d'analyse en termes de revenu et de catégories socio professionnelles, bien que souvent incontournables sont de plus en plus accompagnées par la prise en compte des « styles de vie ». Cette méthode, dont la France est friande, a été mise en œuvre notamment par le CCA (Centre de communication avancée) qui distingue plusieurs familles de consommateurs en termes de culture, de croyances, de mode de vie. Ainsi on a par cette méthode distingué des « rigoristes » des « matérialistes » des « activistes » ou des « décalés ». Mais chaque saison a ses nouveautés dont la presse s'empare. On a eu ainsi, il y a quelques temps, les trouvailles fabuleuses de Lady Pop Corn qui a lancé l'idée de « cocooning » et, avec moins de succès, celle de « borrowing ».

Le « socio-style » actuellement à la mode est le « bobo » (bourgeois bohémien) terme inventé par le journaliste David Brooks sur l'exemple des habitants de la Silicon Valley, hybride de bourgeois cossu et des restes de la contre culture des années 60.

-Le positionnement et la marque.

Une fois la cible définie, l'essentiel de la stratégie consiste à définir le positionnement du produit par rapport à la concurrence. Ce positionnement peut se faire en termes de prix, de qualité, de service.

De plus en plus c'est l'« image » qui est déterminante. L'entreprise va canaliser ses efforts pour donner à sa marque un sens particulier.

La construction d'une marque est un mystère que plus d'un chef d'entreprise aimerait percer.

La création d'une « image de marque » est un processus complexe et hétérogène, il est difficile d'établir des règles, mais on peut faire quelques constatations.

- La marque est un patrimoine crée par l'histoire. Des décennies de présence sur le marché laissent des traces indélébiles, soit dans les souvenirs individuels soit par une dimension « historique » assumée par la marque. Ainsi Coca Cola ou Jeep ont profité à plein d'une image associée à la libération ou à l'Amérique. Ferrari est indissociable du sport automobile. James Dean a beaucoup fait pour Porsche en se tuant au volant d'un de ses modèles. Il est possible qu'une entreprise s'empare de ce patrimoine si la marque est disponible, quitte à la faire revivre conformément à l'image traditionnelle . Ainsi, pour rester dans le domaine automobile, on a ressuscité Bugatti, Jaguar, Bentley, Maybach. L'opération n'est pas forcément couronnée de réussite : Peugeot a essayé de faire revivre Talbot : ça été un échec monumental. Les Talbot fabriquées par Peugeot n'avaient rien des anciennes Talbot, même de loin.

- La création ex nihilo d'une marque est bien sûr toujours possible : au-delà des trouvailles de nom ou de logo il faut qu'une « image » y soit associée. Parfois c'est le produit qui fait tout le travail ; ce fut probablement le cas pour Apple. La nature conviviale et ludique du produit étant bien synthétisé par le nom lui-même et par le logo. Parfois c'est la communication qui habille le produit : Nike a mis en oeuvre une communication aussi habile que lourde.

Une métamorphose de la marque est possible. Les bas « Dimanche » avaient, au début des années soixante une image un peu étriquée. Un publicitaire avisé a conseillé « d'enlever le ...manche » : ainsi est née Dim une marque jeune et pimpante (avec des jambes comme ça...)

- Le transfert de marque est une voie de plus en plus empruntée. La renommée, la réputation conquise dans un domaine est utilisée pour attaquer un autre marché. Virgin a ainsi utilisé son image de « casseur de monopoles » pour s'attaquer aussi bien au marché des sodas qu'à celui du transport aérien ou du crédit. Caterpillar est passée des engins de travaux publics à la chaussure.

- La marque peut précéder le produit : Ushuaïa était une émission de télévision avant de devenir une ligne de produits d'hygiène. Candia a été inventée lors d'une expérience sur un panel de consommateurs. On leur a soumis la marque « Candia » (qui n'existait pas) en leur demandant quel produit cela évoquait. Une bonne proportion du panel ayant répondu « le lait », Candia est devenue une marque de lait.

- Une marque peut faire l'objet d'un rejet. Ferrari, après le décès de son fils Dino avait décidé de donner ce nom, comme marque, à certains modèles. Les clients n'ont pas suivi. Une Ferrari doit s'appeler Ferrari. A l'autre opposé une marque peut devenir le nom même du produit. Bic à la place de stylo bille, Kleenex à la place de mouchoir jetable, Frigidaire à la place de réfrigérateur ; PC à la place d'ordinateur.

La mise en œuvre :

La mise en œuvre des décisions stratégiques est le domaine du marketing opérationnel. généralement elle tourne autour des « 4P » énoncés par Neil Borden en 1948 (produit, prix, publicité, place dans la distribution). On peut opérer un panachage de ces critères (marketing mix).

Certains auteurs notent que le marketing qui était auparavant essentiellement *transactionnel*, (un maximum de ventes en peu de temps) a tendance à devenir un marketing *relationnel*, visant à établir un lien durable entre les consommateurs et la marque, fondé sur une écoute permanente et une volonté de « servir » le client.

La distribution.

Le problème de la distribution est crucial car c'est là, en définitive, qu'on passe à l'acte. Napoléon disait que « dans la guerre comme en amour pour finir il faut se voir de près ». Dans le commerce c'est pareil.

Les grandes nouveautés récentes en ce qui concerne la distribution sont le triomphe des hypermarchés et l'émergence tonitruante du e-commerce.

La « grande distribution » a fait connaître au commerce une évolution qui rappelle celle de l'industrie dans les années 50-60 : concentration, oligopoles, multinationales.

En France quatre groupes réalisent les $\frac{3}{4}$ du commerce alimentaire de détail.

Parallèlement une inversion des rapports de force s'est produite entre les distributeurs et les producteurs. Rares sont les marques qui peuvent s'imposer dans la négociation avec un grand distributeur. Il faut dire que les « sciences de la vente » ont fait de la grande surface un engin de guerre commercial hors pair. Tout est calculé pour que le client laisse s'épanouir sa faim de consommation. L'organisation des rayons, par exemple, est faite pour que le circuit dans le magasin soit le plus long possible : les rayons alimentaires sont toujours placés à gauche alors que c'est à droite que les clients ont tendance à se diriger spontanément. Ainsi, sans le vouloir le client « visite » une grande partie des rayons même s'il n'est venu acheter que des cacahuètes. Le reste est fait à coup de promotions, de « têtes de gondoles » aguichantes, de dégustations gratuites. Des enquêtes les plus récentes on sait que le choix des consommateurs qui se porte de plus en plus vers les magasins « hard discount » est du au fait qu'ils se sentent « piégés » dans les supermarchés. Cela explique également l'essor du commerce en ligne.

Le commerce électronique.

Le développement du commerce électronique est sans doute la dernière grande révolution dans le domaine de la distribution qui pourrait avoir un impact aussi important que celui de l'invention du supermarché. La part qu'il occupe déjà dans certains domaines (voyage, culture, loisirs) ne peut que se développer. Deux billets d'avion sur trois sont déjà vendus par internet aux Etats-Unis. Un sur quatre en Europe.

Son développement extrêmement rapide oblige la distribution traditionnelle à revoir sa fonction et se trouver d'autres arguments. La simple fonction « vente » a ses limites face aux atouts du commerce en ligne. Trois types de commerce se distinguent de plus en plus : les « pure players » qui ne font que du commerce électronique (Amazon), les « Bricks & Mortar » (« briques et ciment »), c'est-à-dire le commerce traditionnel et, une troisième voie qui essaye de jouer sur les deux tableaux. De plus en plus de marques essaient de faire de leurs points de vente autre chose qu'un simple étalage de marchandises. Le magasin de disques ou la librairie deviennent des cafés-où-l'on-cause (Virgin). Le magasin peut s'accompagner d'un restaurant « typique » (Ikea) ou offrir à son visiteur une plongée dans un univers « new age » (Nature et découverte).

La publicité: désirs et réalité.

Derrière les messages publicitaires omniprésents dans notre environnement se cache un secteur économique d'une importance stratégique capitale. La filière publicitaire comprend

- Les annonceurs
- Les agences publicitaires.
- Les supports (médias et hors médias).
- Les régies publicitaires ou centrales d'achat.

Ensemble ils représentent la pointe de diamant de l'économie marchande.

Les annonceurs .

Toute entreprise fait de la publicité mais ni de la même manière ni avec la même ampleur.

Dans ce domaine on a une extrême concentration : 90% des dépenses publicitaires sont réalisées par moins de 20% des annonceurs.

Les plus gros annonceurs sont traditionnellement les entreprises de distribution, l'automobile, le secteur alimentaire, le secteur de l'hygiène et de la beauté, les loisirs.

Les entreprises poids lourds font répétitivement partie de notre quotidien : Renault, Carrefour, Nestlé, Danone, Ferrero. D'autres (Procter & Gamble, Henkel) sont tout aussi présentes mais derrière une multitude de marques diverses. La publicité n'est pas le seul vecteur de communication des entreprises : toute une palette d'outils s'offre à elles : sponsoring ou mécénat, l'identité visuelle, l'événementiel, les relations publiques, le lobbying et, pourquoi pas le bouche à oreille. Tout est une question de cible et de moyens. Les entreprises qui peuvent se permettre de ne pas faire de publicité sont rares. Ferrari est un exemple. Les entreprises qui ne sont pas visibles sur le marché publicitaire (qui ne font pas de la « communication institutionnelle ») sont probablement celles qui font de la communication « business to business » c'est-à-dire qui s'adressent aux autres entreprises et non au grand public.

Les agences .

Les agences publicitaires ont la charge délicate de mettre en œuvre des « campagnes » promotionnelles qui n'ont rien à envier à leurs homologues militaires. Ici on travaille dans la matière grise et, comme à la guerre, l'important n'est pas de participer mais de gagner.

Le secteur des agences est extrêmement concentré et changeant, mais avec multiples petites agences spécialisées. Quelques groupes dominent au niveau mondial :

- Interpublic (Lintas et MacCann Erikson)
- Omnicom (D.D.B. Needham et B.B.D.O)
- W.P.P.

Les premiers groupes français sont Publicis et Eurocom (groupe Havas).

Publicis, fondé par le pionnier que fut Marcel Bleustein-Blanchet, est le et 4^e groupe mondial et le leader mondial de l'achat d'espaces publicitaires. Le groupe qui possède des agences anglaises (Saatchi&Saatchi) et américaines (Leo Burnett) est présent dans 109 pays et a un chiffre d'affaires de quelques 35 milliards d'euros.

Le travail des agences se concentre autour de deux tâches: le médiaplanning et la « création ».

Le médiaplanning consiste à gérer les campagnes en choisissant et en panachant les différents supports (affichage, presse écrite, cinéma télévision etc., sponsoring, hors media...)

Chaque support a ses caractéristiques, son coût et son efficacité. Certains supports offrent une grande précision : presse spécialisée, presse locale, mailings ; d'autres ont pour eux la puissance du bulldozer (télévision). Chaque support a un prix : pour quelques milliers d'euros on peut avoir une page dans un mensuel. Pour trente secondes à la télévision, selon l'heure, il faut compter en dizaines voire en centaines de milliers d'euros (par passage). Un spot court n'est pas forcément moins efficace. Un célèbre spot Cachou-Lajaunie de 7 secondes a fait un malheur.

Pendant longtemps les agences étaient rémunérées par des « commissions » sur l'achat d'espaces. Cela donnait lieu à des pratiques pour le moins « opaques ». Plus récemment des « centrales d'achat » d'espaces publicitaires se sont constituées (après la loi Sapin de 1992 interdisant les commissions) entrant en concurrence avec les « régies » des agences.

Les trompettes d'AIDA ou les méthodes de persuasion publicitaire.

Le rôle essentiel de l'agence est de « créer » le message. L'univers de la création publicitaire est un univers curieux et plaisant puisqu'il est sujet à une sorte de narcissisme obligatoire. Ainsi une agence de publicité est condamnée avant même de commencer à faire de la publicité pour les autres à faire sa propre publicité. Cela consiste la plupart du temps à annoncer avec trompettes et tambour la mise au point non d'une autre méthode mais de *la* méthode. Dans ce domaine on a tout vu, la mode jouant le rôle de bûcher aux vanités où ce qu'on encense aujourd'hui a vite fait de rejoindre les poubelles des méthodes publicitaires déjà bien pleines de ce qu'on a encensé hier. Dans ce domaine on a tout vu.

De la règle des trois « S » de Dichter (subsistance, sexualité, sécurité) à la « star stratégie » chère au « fils de pub » Séguéla , de l'USP (unique selling proposition) de O'Gilvy à la « disruption » de Jean Marie Dru.

Retenons ceci :

-selon Edgar Morin la publicité a connu trois âges : un premier âge où elle se limitait à informer et faire identifier un produit, un deuxième âge où l'information était accompagnée d'une incitation à l'achat et un troisième âge, le nôtre, où la publicité prend comme levier essentiel les motivations inconscientes des consommateurs.

Selon Alfred Denner « Le consommateur n'acquiert pas des objets, mais des symboles ; il procède, ce faisant et de la manière la plus inconsciente, à des identifications (culte du héros,

de la vedette, etc.) ; il exprime tout son être profond quand il consent à la dépense et non parfois sans un sentiment décisif de culpabilité. »(*Principe et pratique du marketing*. 1971).

Tout message publicitaire doit aujourd'hui faire ses comptes avec un certain nombre d'impératifs qu'on synthétisait dans l'acronyme AIDA : (Attention, Intérêt, Désir, Achat)

-Attention : Percer la carapace d'indifférence. Tout individu s'entoure aujourd'hui, consciemment ou pas, d'un certain nombre de barrages visant à se protéger contre la publicité. Un bon message doit avant tout percer cette carapace. Les méthodes utilisées sont innombrables : le sexe, la surprise, la beauté, la tendresse. L'ironie (et l'auto ironie) est souvent de mise. Ainsi que le « second degré ». Lors de ses difficultés Nike avait contacté le célèbre avocat défenseur des consommateurs Ralph Nader pour lui proposer de tourner dans un spot dans lequel une voix off aurait dit : « message de Nike : voici une autre tentative éhontée de vendre des chaussures ». Un comique bien connu a voulu lancer un spectacle avec le slogan « n'y allez pas, c'est une m... ». Il a été entendu.

- Intérêt. On peut le susciter en s'adressant à la raison du consommateur (pourquoi payer plus cher ?) mais également en s'adressant à son inconscient en exaltant des pulsions latentes (force, rage, envie) et, pourquoi pas, en le culpabilisant (avez-vous pensé à l'avenir de vos enfants ?).

- Désir. C'est le moment crucial. L'alchimie se fait, ou ne se fait pas. Si elle se fait c'est souvent inconsciemment. L'adéquation du message avec le terrain psychologique de l'individu est essentielle. Une société française avait pensé vendre son Cognac au Japon en présentant une bouteille poussiéreuse dans la pénombre devant de vieilles pierres. Les oripeaux de la noblesse et de la tradition. L'agence locale a crié au scandale. Au Japon la poussière c'est de la saleté et les vieilles pierres n'ont rien de noble. On a fait une pub avec une bouteille bien propre posée sur du bois blanc, en pleine lumière.

- Achat. Pour que le processus aboutisse à l'achat il faut que le message soit mémorisé, ce qui n'est pas évident. Un français moyen (qui a un vocabulaire de 1500 mots) est exposé, dans un supermarché à quelque chose comme 3000 marques et produits. L'utilisation massive de jingles, de rimes a comme but de fixer la mémoire. Encore faut il qu'on attribue le message à la bonne marque. Une pub de l'agence BDDP qui mettait en scène des huîtres en tube avait un fort taux d'agrément. Les problème est que les gens ne se souvenaient pas que c'était une pub pour le...sucre. Nescafé a à un moment donné à ses produits une image « sud-américaine » par la mise en scène d'un train multicolore se tortillant dans un paysage andin au son d'une chanson (la colegiala) qui est devenu un tube planétaire. Lorsque ses concurrents ont essayé dans leurs spots de donner à leur tour une image latino américaine à leurs produits on s'est aperçu que leurs pubs faisaient bien augmenter les ventes...mais de Nescafé ! Un cas de cannibalisation publicitaire.

La décision d'achat n'est pas une affaire simple, elle ne met pas en jeu un personnage unique mais plusieurs acteurs que les publicitaires ont appris à distinguer (l'initiateur, le prescripteur, le décideur, l'acheteur, l'utilisateur). Dans une famille, par exemple, les rôles sont distribués différemment selon les produits. Les enfants sont de plus en plus les cibles privilégiées.

Une poire, une pub réussie, une pub ratée.

Si on voulait donner un seul exemple de belle réussite et d'échec cuisant on pourrait décerner un prix spécial à deux publicités ayant comme sujet principal une poire.

La publicité pour le chocolat pâtissier Nestlé.

Un clip très simple : du chocolat fondant qui coule sur une poire épluchée. Une musique tendue ou domine un cliquetis de percussions. C'est tout. Une réussite totale tant du point de vue artistique que du point de vue commercial. Le clip a eu une longévité exceptionnelle (il date de 1976, en 1998 on en a tourné une troisième version). Les experts qui se sont penchés sur cet exploit de l'agence FCA ! BMZ soulignent l'aspect simple et « fondamental » du message. Le clip met en scène une sorte de fusion primordiale des contraires : le noir et le blanc, le chaud et le froid, le liquide et le solide. Cette rencontre des contraires se marie parfaitement bien avec la dimension sensuelle (presque sexuelle) du chocolat. Le message expose la quintessence du plaisir, sans artifices et sans rajouts, sans vulgarité aussi. La même pub avec une banane à la place de la poire eut été trop explicite donc trop vulgaire. Du plaisir subtil on serait passé à la pornographie pure et simple : une horreur. L'agence a essayé de remplacer la poire par une brioche : ce fut un échec, la magie n'agissait plus.

La publicité pour la « poire » Renault.

Au début des années 70 Renault innove en lançant la Renault 14, une voiture au CX soigné et faisant la part belle à l'habitabilité. Le profil particulier de la voiture (petit compartiment moteur, gros habitacle) donne aux créatifs l'idée de comparer la voiture à une poire. La campagne se fait en deux temps une première phase de « teasing » où on affiche une belle photo de poire, sans aucune référence de marque ou de produit. Dans un deuxième temps on affiche une photo de la R14 et on explique que « la poire » c'est elle. Des spots télé et cinéma reprennent cette idée. Le résultat a été catastrophique. Non seulement la pub n'a pas plu mais elle a même suscité agressivité et sarcasmes vis-à-vis de la marque et de ses représentants. La carrière de la Renault 14 a failli être compromise par ce lancement calamiteux. L'idée de la poire était sans doute inadéquate pour connoter une voiture.

La publicité est elle efficace ?

Il est de bon ton de se poser la question de l'efficacité de la publicité, surtout quand on pense qu'elle est à peu près inutile. Ainsi il est courant de voir tel ou tel économiste souligner des chiffres, issus de n'importe quel sondage, indiquant que les consommateurs se déclarent peu « touchés » par la publicité. La vérité est peut être celle de ce vieux dicton, bien connu dans les milieux de la publicité : « je sais qu'une moitié de mes dépenses publicitaires ne sert à rien ; mais je ne sais pas laquelle. » Effectivement, et par définition, une partie non négligeable de l'arrosage publicitaire tombe sur un terrain imperméable. Le but de la publicité n'a jamais été de faire acheter des couches culottes à quelqu'un qui n'a pas d'enfants, ni des pneumatiques à qui n'a pas de voiture. Allons plus loin : les publicitaires savent pertinemment que sur la population d'automobilistes une autre moitié laisse le choix des pneumatiques au garagiste chargé de l'entretien de la voiture. Ceux là aussi seront intouchables. La cible est par définition réduite ; mais sur cette cible la publicité est d'une efficacité redoutable.(etcetera)

Les dépenses publicitaires se comptent en centaines de millions d'euros par an, pour un pays comme la France, pour chacun des plus gros annonceurs. Il serait naïf de croire que cet argent est dépensé légèrement.

Une chose est sûre. Il est un secteur pour lequel la publicité est tout simplement vitale : celui des médias. La presse écrite, la radio et la télévision vivent en grande partie de la publicité. Les chaînes de radio et de télévision commerciales lui doivent 80% de leurs ressources, la presse écrite autour de 50%. Ainsi c'est l'essentiel d'un secteur réellement stratégique, celui de l'information, qui vit de la publicité.

Une mention particulière doit être faite au dernier des media : internet. Les potentialités de ce support sont telles (notamment par la capacité de « cibler » les consommateurs) que la valeur extraordinaire qu'ont assumée certains prestataires de services, pourtant gratuits, sur Internet comme les portails d'accès (Google, AOL, Yahoo !) est exclusivement liée à leur potentiel publicitaire. AOL avait, avant le krach des valeurs internet une capitalisation boursière supérieure à celle de Boeing . Aujourd'hui Google a une capitalisation boursière deux fois plus importante que celle de Ford et General Motors réunis (63 milliards de dollars).

3- Le boom de la finance.

Qui n'a pas entendu parler de la bourse ? A la radio, à la télévision, on nous parle d'elle aussi régulièrement que du temps qu'il fait. Pourtant seuls moins de 10% des français y ont accès, très indirectement souvent et pour des sommes peu conséquentes dans l'immense majorité des cas. Mais vu le cas qu'on fait de sa santé, de ses humeurs, de ses sentiments, il doit s'agir d'un lieu très important. Une sorte d'antré impénétrable où des initiés se livreraient à une sorte d'alchimie mystérieuse visant non plus à transformer le plomb en or (*vu le cours de l'or ce n'est pas très intéressant* , vous dirait avec un clin d'œil entendu l'initié) mais l'argent en plus d'argent, la richesse en plus de richesse . Il aura fallu un homme du calibre d'un de Gaulle pour oser affirmer que « la politique de la France ne se fait pas à la corbeille ». Depuis il ne semble pas que qui que ce soit se soit préoccupé de remettre le monstre à sa place ; bien au contraire. De gauche comme de droite on s'incline devant elle ; on la respecte, on la craint. Dire que la bourse est devenue un lieu essentiel de nos économies est, par ces temps de financiarisation, une banalité. D'importante qu'elle a toujours été, la bourse est devenue depuis un quart de siècle, bien plus qu'un simple marché : c'est le centre nerveux du capitalisme, c'est son cerveau. C'est le cœur d'un système qui est censé ne pas en avoir.

Un marché... capital.

La bourse est au départ un marché comme un autre. On y vend et on y achète des **valeurs mobilières** . La bourse dont on parle toujours est, en effet, la **bourse des valeurs** ; à ne pas confondre avec la **bourse de commerce** où on négocie des matières premières. Ici ce qu'on vient chercher c'est du *capital*. La bourse est un effet, avant tout, un fantastique outil de financement. Accéder à la bourse, sur n'importe quel marché, c'est pour une entreprise atteindre le nirvana. Les entreprises, ou l'Etat , peuvent se procurer du financement en émettant des valeurs mobilières. Actions et des obligations. Une fois émis, ces titres peuvent être vendus et revendus. Et c'est là que l'outil de financement devient autre chose. Un outil de spéculation ; car la valeur des titres varie de jour en jour, d'heure en heure. Dès lors il suffit d'acheter au bon moment et de vendre au bon moment...

Les produits boursiers.

Pendant longtemps on ne trouvait à la bourse que deux types de titres : les actions et les obligations. Au cours des dernières décennies on a connu une multiplication des produits proposés. Certains, dont la définition même frise l'ésotérisme, méritent le déplacement.

Action !

Le produit boursier le plus emblématique est l'action. L'action se définit comme un *titre représentatif de la propriété d'une part du capital d'une entreprise*. Le détenteur d'une action a trois droits :

- **Droit de propriété.** En tant que propriétaire d'une part du capital, tout actionnaire participe aux assemblées générales des actionnaires. Si les petits porteurs ne s'intéressent guère à cet aspect du problème, pour les autres la qualité première des actions c'est de donner le pouvoir. Avec plus de la moitié des actions en poche vous êtes le maître absolu de l'entreprise. Si une part importante du capital est dispersée dans le public 20 ou 30% suffisent : mais dans ce cas là gare aux **raids**. Un achat massif d'actions par un mal intentionné quelconque peut vous mettre en minorité, et dans de sales draps.

- **Droit aux bénéfices.** En tant que propriétaire l'actionnaire a droit à une part des bénéfices que réalise l'entreprise. Si les affaires vont bien l'entreprise peut même distribuer des actions gratuites. L'actionnaire traditionnel, en bon père de famille, garde ses actions et accumule les **dividendes**. Ce patrimoine, qui sur le long terme ne peut que prospérer, sera légué aux descendants ravis.

- **Droit de céder l'action et empocher une plus value.** L'actionnaire peut à tout moment vendre son action. C'est d'ailleurs la première qualité de la bourse que d'en assurer la liquidité immédiate. Bien entendu si le prix de vente est supérieur aux prix d'achat on réalise une plus value, un profit. Les **spéculateurs** n'envisagent d'opération boursière que sous cet angle.

Les obligations.

Une obligation est un *titre représentatif d'une créance*. On prête de l'argent à une entreprise, ou à l'état, qui s'engage à vous verser un intérêt et à vous rembourser au bout d'une période déterminée. C'est un placement sans risques. Pas de syncope mais un rendement inférieur à celui des actions. Sans risques...quoique. Les français (et les belges) au début du siècle étaient persuadés d'avoir trouvé dans les emprunts russes des placements en béton. Il en furent encore plus persuadés lorsque, en 1905, le gouvernement tsariste écrasa dans le sang une révolution populaire. Cette preuve d'inflexibilité fit affluer d'autres souscripteurs. La France devint le premier créancier de la Russie. Tous furent très déçus lorsque, après une nouvelle révolution, réussie celle-là, le gouvernement bolchevique déclara qu'il ne comptait pas honorer les dettes de ses prédécesseurs. Les plus malins de nos capitalistes décidèrent, dans les années vingt, qu'il valait mieux placer leurs sous à New York.

Si les obligations ne sont pas sans risque pour les souscripteurs, les émetteurs n'en sont pas à l'abri. Ainsi le célèbre Emprunt Giscard, qui a rapporté à l'Etat 7 milliards de francs, lui en a coûté 100. On avait eu, en effet, la bonne idée d'en garantir le rendement sur le cours de l'or...

ENCADRE : 2500 tonnes d'actions au feu !

Le 3 novembre 1984 les actions et obligations sont dématérialisées au désespoir des scripophiles qui regretteront toujours le style art déco du titre Bazar de l'Hôtel de Ville ou l'action « Casino de Monaco » illustré par Duchamp. Depuis ce jour toutes les valeurs mobilières ne sont plus que des inscriptions informatiques dans les mémoires des banques.

Le dématérialisation des titres était devenue une ardente obligation compte tenu des frais gigantesques que constituait leur manipulation (quelques 300 millions d'euros annuels) et la difficulté qu'avaient les banques à « connaître » leurs clients. L'instauration de l'impôt sur les grandes fortunes, en 1982, poussa le gouvernement, pour des raisons similaires, à hâter le vote de la loi de dématérialisation. Le 3 mai 1988, ultime délai pour la remise des valeurs en papier, trois millions et demi de titres manquent à l'appel. Oubliés, perdus ou trop bien cachés. Les autres sont incinérées sous bonne garde à Issy-les-Moulineaux et à Saint Ouen.

Pendant plus de trente ans la Sicovam (Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières) s'était chargée avec bonheur de la manipulation physique de centaines de millions de titres. En 1958 elle avait même découvert une des rares tentatives de fraude sur des actions Peugeot grâce à la vérification pointilleuse des numéros.

Au niveau européen des organismes de compensation semblables se créent à la fin des années 60 ; notamment Euroclear et Cedel. Le rapprochement entre Euroclear et la Sicovam donne naissance à Euroclear France. De son côté Cedel en fusionnant avec Deutsche Börse Clearing met au monde un beau bébé appelé Clearstream...

Les SICAV se rebiffent.

Pour démocratiser l'accès à la bourse on a créé dans les années 1960 les OPCVM : les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Notamment les FCP (Fonds communs de Placement) et les SICAV. Les Sociétés d'Investissement à Capital Variable sont des « paniers » d'actions et obligations composés par des banques ou des organismes financiers à l'intention des épargnants n'ayant pas les moyens de se constituer un portefeuille. Ce produit, qui permet l'accès d'un plus grand nombre d'épargnants à l'actionnariat tout en limitant les risques, a eu un énorme succès, fiscalité aidant. Désormais, comme dans un supermarché, vous pouvez acheter une portion d'un « plat cuisiné » ; ça nourrit mais la vraie aventure est ailleurs.

Les produits dérivés.

Avec les produits dérivés nous entrons dans une autre dimension.

Les premiers produits dérivés furent inventés à Chicago sur le marché des produits agricoles, au milieu du XIXe siècle. C'est plus récemment, dans les années 70 et 80, qu'ils se multiplient et deviennent la « formule 1 » de la bourse.

Les produits dérivés sont au départ un outil d'assurance ou de couverture des risques. Ils ne le sont pas restés longtemps. On a très vite compris leur étonnant potentiel spéculatif.

Call.

Le principe est (relativement) simple. Vous devez acheter quelque chose dans quelques mois et vous avez peur que son prix, d'ici là, augmente. Vous achetez une « option d'achat » (un Call), une sorte de bon de commande, qui, pour un prix modeste vous permet de payer, dans quelques mois, le bien au prix d'aujourd'hui. Voilà, l'affaire est faite. Vous êtes protégé contre le risque et les mauvaises surprises. Prenons un exemple : une compagnie pétrolière sait que dans trois mois elle aura besoin de 100 000 barils de pétrole. Le baril coûte aujourd'hui 70 dollars. Les tensions au moyen orient font craindre une hausse du prix du pétrole. La compagnie achète des « options d'achat » sur 100 000 barils à 70 dollars. Chaque option lui cotera, par exemple, 1 dollar. Trois mois après elle fera jouer son option et paiera son pétrole 70 dollars même si à ce moment là le prix sur le marché est de 150 dollars le baril.

Put.

Ce qui est possible pour l'acheteur est également vrai pour le vendeur : si le premier a peur que le prix augmente, le second a peur que le prix baisse. Pour celui-ci il existe le même genre de protection : il suffit d'acheter des « options de vente » (Put) ; lui aussi pourra vendre à un prix défini à l'avance, et éviter les désagréments de la baisse.

Il existe aujourd'hui une multitude de produits dérivés. La panoplie est très large : options, warrants, bons de souscription, *futures*. Ces « contrats à terme » portent sur une multitude de produits réels (qu'on appelle les « sous-jacents ») :

- Les matières premières et l'énergie.
- Les produits agricoles.

- Les monnaies.
- Les actions.
- Les taux d'intérêt
- Les indices boursiers.
- Les derniers arrivés sont des futures sur l'acier...

Les produits dérivés se négocient sur des marchés spécifiques. Les plus importants sont : Le NYMEX (New York Mercantile Exchange), Le LIFFE (London international futures exchange), le CBOT (Chicago board of trade) et CME (Chicago mercantile exchange) A Paris on trouve le MONEP (Marché des Options Négociables de Paris), et le MATIF (Marché à Terme International de France).

Les marchés et les cotations.

La bourse a énormément évolué au cours des dernières décennies. Depuis les années 1980 elle connaît une mutation permanente grâce à l'informatisation et à la télématique. Auparavant la cotation des titres se faisait « à la criée » autour de la corbeille. Les « agents de change » confrontaient en quelques minutes l'offre et la demande de chaque action avec des signes incompréhensibles dans une agitation digne d'un marché aux poissons. Aujourd'hui tout passe par des systèmes informatiques : les ordres, drainés par les Sociétés de Bourse, sont confrontées automatiquement par les ordinateurs qui crachent instantanément leur « Cotation Assistée en Continu ». Le principe de base n'a guère évolué : **un titre qui est plus demandé qu'offert voit sa valeur, son cours, augmenter. Un titre plus offert que demandé, baisse.** Le miracle est que tout titre trouve toujours preneur, c'est le prix qui égalise toujours l'offre et la demande. La gestion du marché est assurée, en France par la société Euronext dans laquelle on a fondu les bourses de Paris, Amsterdam et Bruxelles.

Le bon déroulement des opérations (notamment en ce qui concerne l'information, véritable nœud gordien de toute l'activité boursière) est contrôlé par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) qui a pris la place de la COB (Commission de Opérations de Bourse). Ce même rôle est assuré aux Etats-Unis par la SEC.

Les places boursières les plus importantes sont, dans l'ordre, celles de New York (NYSE : New York Stock exchange), de Tokyo ; Londres, Hong Kong et Paris.

New York représente pas moins de 60% de la capitalisation boursière mondiale. Londres et Tokyo 10% . Paris 5%.

De la spéculation au krach.

La bourse ne serait pas ce qu'elle est sans **la spéculation. Cette activité si simple qui consiste à acheter quand le prix est bas et à vendre quand le prix est haut,** a, reconnaissons le, mauvaise presse. Dans la culture occidentale une telle manière de s'enrichir n'est traditionnellement pas bien vue : chez les romains les spéculateurs étaient lapidés ; au Moyen Age on leur promettait les flammes de l'enfer, ou plus concrètement celles des bûchers. Notre société, qui a souvent payé très cher les errements spéculatifs, (crise de 1929...) semble s'être réconciliée avec cette activité qui passe désormais, pour une activité de haute spécialisation, de grande intelligence et surtout de grande efficacité. Comment pourrait on dans une société fondée sur l'argent et la réussite ne pas admirer ceux qui en gagnent énormément et très vite ?

Le BA-BA du spéculateur.

Comment jouer à la bourse ? Rien de plus simple. Il suffit, au départ, d'avoir de l'argent. Et surtout de *ne pas avoir besoin* de cet argent. A partir de là tout est permis. A conditions de respecter quelques principes simples.

- Faire comme les autres, avant les autres.

On achète quand personne n'achète, on vend quand tout le monde achète. On achète de nouveau, quand tout le monde vend. Des fortunes colossales se sont faites, ou se sont consolidées, ainsi. Par exemple celle de Joseph Kennedy, dans les années 1930. Bien entendu celui qui « fait comme les autres, après les autres » va tout droit à la ruine. Les anglo-saxons l'appellent, justement, *the better fool*.

- Entendre l'herbe pousser.

On peut emprunter au camarade Lénine un conseil précieux : « le bon bolchevik est celui qui, l'oreille collée au sol, entend l'herbe pousser. » Cela signifie que on doit être à l'affût de la moindre nouvelle, du moindre signe annonciateur d'une évolution. On raconte que quelques semaines avant octobre 1929, en plein boum boursier, un magnat de la finance en allant à son bureau s'arrêta pour se faire cirer les chaussures. Le cirneur le reconnut et lui confia, heureux, qu'il avait lui aussi acheté quelques actions. En arrivant à son bureau l'homme réunit son staff et ordonna qu'on vende tout. A ses collaborateurs incrédules qui lui faisaient remarquer que la bourse n'avait jamais autant grimpé, il fit simplement remarquer : « Si les cirneurs de chaussure achètent des actions c'est que la catastrophe n'est pas loin ». Le « bon bolchevik » avait compris, par son bref échange, que la hausse des cours avait attiré à la bourse tout un tas de nouveaux acheteurs, et que la demande, anormalement élevée, avait créé une « bulle » qui ne pouvait qu'éclater.

- Acheter au son du canon et vendre au son du violon.

En clair acheter quand ça va mal et vendre quand ça va bien. C'est une variante du « faire comme les autres, avant les autres ». Car « les arbres ne montent jamais jusqu'au ciel ».

Voilà un dicton que l'expérience boursière a maintes fois confirmé. Plus facile à dire qu'à faire surtout quand « ne rien faire » signifie gagner de l'argent. Se retirer à ce moment là du marché, plus qu'une preuve de sagesse, est une preuve de courage. Jimmy Goldsmith a su le faire avant 1987.

- Le levier c'est l'arme fatale.

« Les marchés financiers sont à la recherche permanente de l'invention de la roue, chaque fois sous une forme plus instable » : disait J.K. Galbraith. Les spéculateurs ont une sorte de totem, une idole, un « truc extra » ; c'est l'effet de levier. Le levier, avec lequel Pythagore affirmait pouvoir soulever le monde est, à la bourse, tout mécanisme amplifiant la capacité de gain d'un investissement. Le levier le plus simple c'est l'endettement. Dans les années vingt, aux Etats-Unis on a inventé les Call Loans, des achats d'actions à crédit. Pour une mise de départ de 10 la banque vous prête 90 et vous achetez 100 d'actions. Quelques temps après vos actions valent 120 : vous les vendez ; vous remboursez la banque et, oublions commissions et intérêts, vous empochez une plus value de 20. Si vous n'aviez acheté que 10 (au comptant) vous auriez réalisé une plus value de 20%. Grâce à l'effet de levier votre gain est de 100%. Merci qui ? Bien qu'il ait créé quelques problèmes en 1929 ce système est couramment utilisé à la bourse. C'est même le système d'achat de base.

Dans l'histoire on a exploré plusieurs types de levier. Dans les années 1980 Michael Milken a inventé les Obligations à Haut Rendement qu'on a surnommé très vite les « junk bonds » (obligations pourries). Il s'agissait d'obligations pouvant rapporter plus de 20% l'an puisqu'elles étaient destinées à financer des opérations financières risquées. Notamment des OPA hostiles ; des prises de contrôle de sociétés sur effet de levier (LBO : Leverage Buy Out). Milken, avec sa banque, la Drexel Burnham Lambert, levait des sommes colossales au profit de financiers ambitieux, comme James Goldsmith. Ceux-ci achetaient de grandes sociétés en difficulté mais ayant de beaux « actifs dormants » (terrains, immeubles), les découpaient et les vendaient en réalisant d'énormes profits. Ces profits faisaient le bonheur de

Milken, et de tous ses clients. En 1987 son revenu a été de 550 millions de dollars, l'équivalent de 250 smic par jour, 3000 dollars la minute, en ne comptant que les heures ouvrables).

Après avoir accumulé des revenus inouïs, Milken a accumulé les chefs d'inculpation (98 exactement) et s'est retrouvé en prison avec bon nombre de ses collaborateurs. Quant à Goldsmith, lui, on ne l'a jamais retrouvé. Il a disparu en mer.

Encadré : Le grand frisson en option(s).

Depuis quelques temps les spéculateurs disposent d'un outil extraordinaire qui relègue tous les autres au rang d'artefacts rustiques aussi lamentables pour générer de la plus value qu'une dynamo de bicyclette l'est dans la production d'électricité, par rapport à une centrale nucléaire.

Nous avons vu quel était la fonction des produits dérivés à leur origine. On s'est rendu compte bien vite qu'ils pouvaient devenir le levier le plus extraordinaire qui soit.

Prenons un exemple simple.

Imaginez qu'au temps 1 une action soit cotée 100 euros. Vous prévoyez d'en acheter un certain nombre dans trois mois et vous avez peur que son cours monte. Vous allez souscrire une « option d'achat » (un Call) qui vous permet d'acheter l'action au temps 2 (dans trois mois) au prix du temps 1. Ce Call vous coûte 1 euro. Imaginez maintenant qu'à l'approche du temps 2 vos « craintes » se soient réalisées et que l'action cote désormais 121 euros.

Si vous en avez réellement envie vous pouvez acheter votre action 100 et faire une belle affaire. Sinon...Sinon vous pouvez revendre votre option.

Combien pouvez vous la revendre ?

Posez la question à un quidam qui passe, il fera le calcul que voici :

Quelle est la valeur d'un papier qui me permet d'acheter 100 euros une action qui en vaut 121 ? Si on répond « 20 euros » on ne doit pas être loin de la vérité.

Précisons.

Au temps 1 j'aurais pu avec 100 euros acheter une action 100. Au temps 2 j'aurais pu la revendre 121. J'aurais réalisé une plus value royale de 21%.

Avec ces mêmes 100 euros j'aurais pu acheter 100 Call à 1 euro pièce. Ces Call valent au temps 2, 20 euros pièce. En tout ça fait 2000 euros. Et une plus value, si on compte bien, de 2000%. Voilà l'intérêt d'une option. Transformer une plus value de 20% en plus value de 2000%. Qui dit mieux ?

Un détail : que se passe-t-il si au temps 2 le cours de l'action, au lieu d'augmenter diminue , même d'un centime ? Combien vaut mon Call si l'action, au temps 2, cote 99,99 euros ?

Reposons la question au quidam qui passe. Il fera le calcul que voici : quelle est la valeur d'un bout de papier qui me permet d'acheter 100 euros une action qui sur le marché en vaut 99,99 ?

Si on répond « que dalle ! » on ne doit pas être très loin de la vérité.

C'est ça le petit problème des options. On peut gagner gros ; mais on peut **tout** perdre.

A moins que...

Dans la spéculation à l'ancienne on ne pouvait tirer profit d'une baisse qu'en achetant et en attendant de temps meilleurs pour revendre. Avec les produits dérivés on peut transformer une baisse en gain direct. Il existe une autre type d'options, les Put ou options de vente qui permettent cette gageure. Un Put est à l'origine un mécanisme de protection des vendeurs contre une baisse des prix. Le raisonnement est parallèle à celui décrit plus haut : au temps 1 on achète une « option » qui vous permet de vendre au temps 2 au prix du temps 1. Dès lors si au temps 2 le prix a baissé l'option prend de la valeur car elle permet de vendre le produit, ou

le titre, plus cher que le prix du marché. En clair en ayant un Put vous avez la possibilité de vendre, mettons 100 euros, une action que vous pouvez acheter sur le marché 80.

On peut donc parier sur une hausse comme on peut parier à la baisse...mais alors pourquoi ne pas parier sur les deux en même temps ?

Personne ne vous l'interdit. On peut très bien acheter des call et des put en même temps. Donc parier en même temps sur pile et face. A ce moment là il faut prier (très fort) pour que le cours de l'action (ou du sous-jacent) connaisse une variation *très* forte. Soit à la hausse soit à la baisse. Si le cours ne varie pas (ou varie faiblement) vous perdez tout ! C'est désespérant... Allez, vous avez une dernière chance : il existe des produits dérivés qui vous permettent de miser sur la... stabilité d'une valeur !

Les sots sont tôt ou tard séparés de leur argent.

Mais en quoi consiste la sottise ? Ignorer les conseils précédents en serait déjà un signe. Selon Galbraith il en est un autre qui ne trompe pas : c'est associer la réussite à l'intelligence...

En 1994 deux économistes en odeur de prix Nobel Myron Scholes et Robert C. Merton, participent, avec un trader réputé, John Meriwater à la création du fonds d'investissement L.T.C.M., (Long-Term Capital Management).

Sachant que les deux sommités travaillaient sur les marchés dérivés et que Scholes avait mis au point une formule révolutionnaire permettant de calculer la valeur des options, les clients se sont précipités, attirés par la promesse de réaliser d'importants gains quelle que fut l'orientation des marchés. Et pas n'importe quels clients : des banques centrales y compris une d'un pays du G7, en faisaient partie. Jusqu'en 1997 tout s'est bien passé, en trois ans LTCM avait multiplié par trois les capitaux qu'on lui avait confiés. Cette même année les deux économistes reçoivent le prix Nobel. La même année toujours se déclenche la crise asiatique. Ayant pris des risques inconsidérés LTCM a eu en 1998 des pertes pour 12 milliards de dollars et frôle la faillite, risquant d'entraîner des pans entiers de la finance internationale dans le gouffre. L'intervention de la banque centrale évite le pire.

Les prix Nobel sont revenus à leurs chères études.

N'oublions pas cet ultime conseil de prudence que donne Galbraith : « associer l'optimisme trop affiché à l'imbécillité probable »

ENCADRE. Un coup de Put.

Un des à cotés les plus troublants du 11 septembre est lié à la possibilité que certains aient tiré profit de la baisse des actions grâce aux produits dérivés. Ben Laden a-t-il profité du 11 septembre pour réaliser un joli coup en bourse ? Théoriquement c'est plus que possible. Si c'était vrai ce serait sans doute le plus terrifiant délit d'initié de l'histoire. Ben Laden savait que le cours d'un certain nombre d'actions, notamment celles des sociétés d'assurance du World Trade Center, allaient être durement affectées par l'attentat. Il aurait suffi d'acheter un gros paquet de Put sur ces actions pour être assuré de faire une énorme plus value. Ben Laden l'a-t-il fait ? Les autorités américaines ont jeté un voile pudique sur les transactions concernant les sociétés liées au WTC dans les jours ayant précédé l'attentat.

Les plus beaux krach de l'histoire.

Les krach boursiers sont parmi les moments les plus singuliers de la vie économique. Après une période de forte hausse des cours boursiers, en quelques heures, en quelques jours les

cours s'effondrent. Tout le monde se précipite pour vendre : c'est la panique. Des milliards s'évaporent. Folie ou au contraire extrême forme de rationalité ?

La tulipomanie.

Le premier Krach de l'histoire moderne ne porte pas sur des actions mais sur une fleur innocente : la tulipe. Cette fleur, inconnue jusque là en Europe a été introduite en Hollande dans les années 1550. Rare et admirée, elle devient très vite un symbole de luxe extrême et de richesse. Les bourgeois fortunés l'exhibent à leur table lors de repas fastueux. Peu à peu une véritable manie se déclenche. Les bulbes se négocient à des prix inouïs. Le bulbe de *Semper Augustus*, une espèce particulièrement rare, cote 1000 florins en 1623, deux fois plus en 1625, et 5500 en 1637. L'équivalent du prix d'une maison à Amsterdam. Des oignons encore plus rares dépassent les 6500 florins alors que le revenu moyen annuel était de 150 florins. Les gens vendent leurs biens pour se lancer dans la spéculation. Des activités de toute sorte sont stimulées par cette folie. Une prospérité débordante baigne la Hollande. En pleine folie spéculative un évènement déplorable se serait produit. Un marchand ayant investi tous ses biens dans l'achat de bulbes en orient voit enfin arriver son navire. Ravi il monte à bord et offre des harengs à l'équipage. Au moment de compter les bulbes ils se rend compte qu'il en manque un : un marin ignorant était en train de le manger en accompagnement de son hareng comme un vulgaire oignon !

Toujours est il que un beau jour, vers la fin des années 1630, quelque chose se brisa et la folie spéculative montra son autre versant, celui qui descend : le précipice. En quelques mois les prix s'effondrent, les marchands sont ruinés entraînant la Hollande toute entière dans une récession longue et violente.

Le Jeudi Noir.

Le jeudi 24 octobre 1929 restera dans les mémoires comme la catastrophe boursière par excellence, ayant ouvert la voie à la crise économique la plus douloureuse de tous les temps. La violence de la chute s'explique par l'ampleur particulièrement déraisonnable du boom qui l'a précédée et par un contexte particulièrement malheureux où la stupidité des hommes a donné la pleine mesure de sa capacité de nuisance.

Un boom malsain.

Les années 20 (les années folles) furent marquées par une expansion trompeuse : derrière une vitrine de bien être (développement de l'automobile, du cinéma, du sport, de la radio) se cachait une réalité économique faite d'égoïsmes nationaux, d'inégalités sociales et d'incapacité des responsables (protectionnisme à outrance, politiques monétaires visant à maintenir ou rétablir la parité or, politiques déflationnistes empêchant toute hausse du pouvoir d'achat).

A la bourse le boom était alimenté par les achats à crédit (les call loans) et le développement de *sociétés d'investissement*. Ces sociétés n'avaient à leur actif que des actions et proposaient leurs propres actions à la vente. Une sorte de système de poupées russes à l'envers, où la hausse alimentait la hausse ; d'autant plus que ces sociétés s'achetaient mutuellement leurs actions. Ces systèmes attiraient à la bourse des péculateurs du dimanche, enthousiastes et imprudents, auxquels les banques prêtaient sans retenue.

Le système de banques centrales étant fédéral on a eu une politique monétaire *inepte* (Friedman) : alors que Washington augmentait les taux, mettant l'industrie en difficulté, New York les maintenait bas, favorisant le crédit et la spéculation.

Ce n'est qu'un début...

Dès lors il a suffi que quelque escroc (le fameux Hatry, inventeur du photomaton) fasse faillite, que les taux d'intérêts augmentent (tardivement), et que des signes inquiétants de baisse viennent d'Europe ou des marchés de matières premières...

La panique se produit dans la matinée du jeudi 24 octobre quand 13 millions de titres sont jetés sur le marché, à « des prix qui brisèrent les rêves et les espoirs de ceux qui les possédaient » (Galbraith). Dans l'après midi un consortium de banquiers dirigé par Morgan décide d'opérer des achats massifs pour stabiliser le marché. Chaque responsable y alla de son refrain rassurant : Mitchell (dirigeant de la banque centrale de New York) parla de « difficultés purement techniques » ; le président Hoover affirma que « les affaires du pays sont assises sur une base solide et prospère ».

Après une légère accalmie le cataclysme reprend le mardi 29. « Ce qui paraissait un jour être la fin, se révélait le lendemain n'avoir été que le commencement » (Galbraith). Malgré les appels au calme de Ford, de Rockefeller, et même des pasteurs dans les églises la panique s'installa. Tout fut tenté. Les sociétés d'investissement en vinrent même à acheter leur propres actions sans valeur dans la tentative désespérée d'en enrayer la chute : « ce fut peut être la première fois que des hommes réussirent, sur une large échelle, à s'escroquer eux-mêmes » dira Galbraith.

Le Dow Jones qui était à 115 en 1929 tombe à 26 en 1932.

Que des spéculateurs imprudents aient été réduits à la faillite n'est pas le plus grave, même si certains en sont venus à se suicider. Le plus grave est que le krach va déclencher une crise d'une violence inouïe avec un système bancaire ravagé, une production chutant de moitié, des millions de paysans ruinés, des dizaines de millions d'hommes réduits au chômage. Avec comme horizon inévitable, l'immense boucherie de la deuxième guerre mondiale.

Le lundi noir de 1987.

La deuxième moitié des années quatre-vingt furent celles du « Big Bang » à la bourse. Dopés par le retour au pouvoir d'un libéralisme pur et dur, la déréglementation, les privatisations et le retour de la croissance, les marchés financiers ont connu une véritable explosion.

L'ère de J.R.

Après les égarements fleuris des années 70 la mode est à l'exaltation de l'argent et de la réussite. A la télévision l'ignoble J.R. devient, à la surprise de ses propres créateurs, obligés de suivre les demandes du public, le héros de « Dallas » (ton univers impitoyable glorifie la loi du plus fort). Les « golden boys » les « yuppies (de Y.U.P. young urban professional) dont la devise est « think DINK » (Double Income, No Kids), bardés de diplômes et manipulant des outils sophistiqués, prennent en main les marchés financiers, mettant sur la touche les vieux opérateurs, dépassés par les événements. Mikaël Milken et ses Junk Bonds, Jimmy Goldsmith et ses OPA, sont les héros de cette époque marquée en France par l'ascension irrésistible de Bernard Tapie.

De 1983 à 1987 le Dow Jones passe de 1000 à 2700, le Cac 40 de 1000 à 3700.

La panique... assistée par ordinateur.

Le lundi 19 octobre 1987 , à New York, le Dow Jones perd, en une seule séance, 22.6%.C'est la plus forte baisse de l'histoire en un jour, même le jeudi noir de 29 est battu. Les autres places boursières suivent dans l'ordre du lever de soleil : Tokyo, Hong Kong, Paris, Londres. Le déclenchement de cette nouvelle panique est du à la véritable guerre monétaire que se livrent Washington et Bonn, à coups de hausse des taux d'intérêts. L'augmentation des taux crève la bulle spéculative. La panique qui s'en suit est d'une espèce nouvelle : c'est une

panique qui ne touche pas seulement les hommes, mais également les ordinateurs. Programmées par les golden boys pour débiter automatiquement des ordres d'achat et de vente à la moindre variation des cours, les machines réagissent bêtement. Les cours s'effondrent ; elles vendent massivement. Les cours baissent encore : elles vendent encore.

En très peu de temps 500 milliards de dollars se volatilisent.

Mais la leçon de 1929 a été retenue et, cette fois-ci l'économie est réellement saine. Très vite les vieux opérateurs reprennent les choses en main. Les golden boys sont écartés d'abord, licenciés ensuite (20 000 à Wall Street). Leurs machines infernales débranchées. Les Zinzins achètent massivement, les taux sont baissés. Les états mettent tout leur poids dans la garantie des marchés et des intermédiaires. La tempête passe très vite et la bourse reprend son ascension.

La crise asiatique et le e-krach.

Les deux dernières crises financières se sont produites coup sur coup entre 1997 et 2000.

La crise asiatique n'est pas un krach boursier à proprement parler mais a eu des conséquences financières importantes.

La reprise économique des années 80-90 a fait la part belle aux économies du sud est asiatique, entraînées par le Japon et la délocalisation. Prise dans l'euphorie les entreprises de cette zone se sont lourdement auprès des banques qui, en oubliant toute prudence ont financé des investissements lourdement surdimensionnés.

Le déclin va être une crise immobilière en Thaïlande qui met plusieurs banques en cessation de paiements. En Juillet 1997 une spéculation à outrance contre le bath thaïlandais entraîne la sa chute vertigineuse et celle des monnaies indonésienne, malaise, et philippine (jusqu'à 75% de baisse). La crise se répercute à l'automne sur les puissances industrielles de la zone (Corée, Taiwan, Singapour, Hong Kong) dont les entreprises et les banques étaient lourdement endettées.

Pendant que l'orient coule, en occident on se la coule douce : chez nous les marchés financiers qui avaient été secoués par plusieurs crises successives ont trouvé un autre filon : les NTIC les nouvelles technologies de l'information et de la communication. Des entreprises minuscules mais à fort potentiel (les start up) font des étincelles sur le NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations, créé en 1971), le marché qui leur est consacré à New York. Chacun voit dans le moindre portail internet une opportunité à saisir. L'exemple de Microsoft qui a créé des millionnaires à la pelle (en 1993 deux mille deux cents employés de Microsoft étaient millionnaires) est dans tous les esprits et tout le monde à défaut d'imiter Bill Gates pour le moins « se remplir les poumons de l'air qu'il avait respiré ».

Bien entendu toute prudence est oubliée et la bulle devient colossale. Au tournant du millénaire tout le monde retient son souffle parce qu'on craint un « bug » pour le 31 décembre à minuit. Il ne se passera rien. C'est en avril que la bulle éclate sur le NASDAQ entraînant toutes les places boursières de la planète. Le CAC 40 qui avait franchi le cap des 6000 points se retrouve à 2300. Même les entreprises les plus solides ont vu le cours de leur action fondre de 50 ou 75%. Quand aux start up, la plupart ont connu le sort des bulles de savon.