

Washington exhorte l'Europe à agir « très, très vite » pour sauver l'Irlande

Dublin refuse toujours l'activation du plan en préparation. L'euro a fortement baissé

Bruxelles
bureau européen

Une assistance financière en faveur de l'Irlande actée sur le principe, mais pas formellement activée : c'est la réponse que les ministres des finances ont tenté, mardi 16 novembre à Bruxelles, d'apporter aux marchés affolés par la crise de la dette souveraine au sein de la zone euro. Mais sans être en mesure à ce stade de forcer le gouvernement irlandais à demander le moindre soutien.

« Nous confirmons que nous agissons (...) pour préserver la stabilité financière de la zone euro si nécessaire et que nous avons les moyens à disposition pour le faire », a indiqué le président de l'Eurogroupe Jean-Claude Juncker à l'issue de la réunion mensuelle des grands argentiers de l'union monétaire.

Standard & Poor's abaisse la note de Chypre

L'agence de notation Standard & Poor's (S&P) a abaissé, mardi 16 novembre, de A+ à A la note de la dette de la République de Chypre, membre de la zone euro, en raison de la fragilité de son système financier. Selon S&P, cette décision a été prise en raison des « vulnérabilités croissantes » du système financier chypriote et de « l'impact que celles-ci pourraient avoir sur les finances publiques » du pays. L'endettement des ménages y atteint 280 % du produit intérieur brut.

Il a été convenu, en accord avec l'Irlande, d'envoyer dès jeudi 18 novembre à Dublin, une mission conjointe de la Commission, de la Banque centrale européenne (BCE), et du Fonds monétaire international (FMI) pour négocier un programme de restructuration du secteur bancaire, mais aussi les modalités d'une assistance budgétaire, « en cas de demande », a indiqué Jean-Claude Juncker. Dans la soirée, le FMI a confirmé sa participation « afin de déterminer le meilleur moyen de fournir, si nécessaire, un soutien permettant de contenir les risques sur les marchés ».

L'Eurogroupe concluait à peine ses délibérations sur l'Irlande que Timothy Geithner, le secrétaire américain au Trésor, conseillait aux Européens d'agir « très, très vite ». Dans l'esprit des Etats-Unis, comme de la Banque centrale et de la Commission européennes, et d'un nombre croissant d'Etats, il s'agit d'aller vers une activation la plus rapide possible du plan d'aide afin d'éviter une contagion de la crise à l'ensemble des maillons faibles de la zone euro, comme le Portugal ou l'Espagne.

Or le calendrier reste des plus flous, faute de requête irlandaise. D'après Jean-Claude Juncker, le



Jean-Claude Juncker et Jean-Claude Trichet, mardi 16 novembre, à une réunion de l'Eurogroupe à Bruxelles. GEERTVANDEN WIJNGAERT/AP

gouvernement irlandais « doit se former une opinion définitive dans les prochains jours ». « C'est une question de jours », a aussi espéré Christine Lagarde, la ministre française de l'Economie. Dans son entourage, on indique qu'un plan pourrait « probablement » être activé avant le 7 décembre, date prévue de l'adoption en Irlande du vaste paquet d'économies que le gouvernement concocte pour ramener son déficit en deçà de 3 % du PIB d'ici à 2014 – contre 32 % cette année.

Une assistance n'est « pas inévitable », a au contraire clamé le ministre irlandais des finances, Brian Lenihan, à la sortie de la réunion. Juste avant le rendez-vous, le premier ministre irlandais, Brian Cowen, avait martelé lui aussi que son pays n'avait pas l'intention de solliciter une quelconque intervention.

L'Irlande estime qu'elle n'a pas besoin d'aller sur les marchés

Il s'agit d'aller vers une activation rapide du plan d'aide pour éviter une contagion de la crise à tous les maillons faibles de la zone euro

avant le début de l'année prochaine. Très affaibli politiquement, son gouvernement entend par ailleurs prendre lui-même les mesures d'économies promises aux partenaires européens. Car en

cas d'assistance financière, certaines des intentions prêtées aux pays de la zone euro – comme la hausse de l'impôt sur les sociétés, une des clés du miracle irlandais – demeurent taboues. Les pays de la zone euro, comme le FMI, ont convenu en mai, lors de la mise en place des outils de gestion de crise, d'imposer des conditions très strictes en échange de leur intervention.

C'est l'une des exigences posées par les Etats, Allemagne en tête, qui contribuent aux différents instruments désormais à la disposition des Européens pour agir : le Fonds européen de stabilité financière (FESF), doté d'une part de 440 milliards de garanties des Etats de la zone euro pour lever de l'argent sur les marchés, et le méca-

nisme européen d'assistance (60 milliards d'euros), qui repose sur la garantie du budget communautaire. Le directeur général du FESF, Klaus Regling, a précisé qu'il serait en mesure de mobiliser « des sommes significatives », et cela « rapidement », dans un délai de cinq à huit jours après activation du dispositif. Mercredi 17 novembre, les ministres des finances des Vingt-sept devaient de surcroît discuter de l'éventuelle contribution de pays non membres de la zone euro, comme le Royaume-Uni, éventuellement sous forme de prêts bilatéraux.

Les investisseurs restaient nerveux, mercredi matin. L'euro, qui avait plongé la veille, s'inscrivait sous la barre des 1,35 dollar. ■

Philippe Ricard

Berlin n'exerce officiellement aucune pression sur Dublin

Berlin
Correspondant

Promis, juré, l'Allemagne n'exerce aucune pression sur l'Irlande. Tel est le message que martèle l'entourage de Wolfgang Schäuble, le ministre des finances. Le gouvernement allemand affirme faire confiance aux Irlandais pour gérer à court terme la crise qui frappe actuellement leur pays. Mardi 16 novembre, la chancelière Angela Merkel a même indiqué « ne pas voir actuellement » d'Etat qui ait besoin d'une aide.

Berlin ne serait pourtant pas opposé, par principe, à intervenir. Et pas seulement parce que, selon les résultats des tests de résistance bancaire communiqués en juillet, les banques allemandes étaient alors à peine moins exposées au risque irlandais que les établissements britanniques.

Contrairement à ce qui s'était passé au début de la crise grecque, l'Allemagne n'hésite plus désormais à se porter au secours des Etats de la zone euro en difficulté. Depuis la déclaration franco-allemande de Deauville (Calvados) du 18 octobre et le conseil européen de Bruxelles du 29 octobre, Berlin a même théorisé ses interventions. M^{me} Merkel en a rappelé les fondements, lundi 15 novembre, lors du congrès de la CDU : « Si l'euro échoue, l'Europe échoue. »

Or l'Europe, c'est la paix, la liberté, le bien-être. L'Allemagne n'a donc rien à gagner à une crise de l'euro. Bien au contraire.

Dans un article publié dans la *Frankfurter Allgemeine Zeitung* le 9 novembre et largement diffusé dans les milieux diplomatiques, le ministre des finances, Wolfgang Schäuble, complète cette argumentation : « Que cela plaise ou

non, notre position géographique et notre taille nous obligent à accepter une responsabilité particulière. Cette obligation est sérieuse, car il n'y a presque aucune décision politique prise exclusivement au niveau allemand qui reste sans conséquence sur le monde qui nous entoure ; il n'y a presque aucune décision purement européenne qui n'ait d'impact sur nous. »

M^{me} Merkel tire de cet état de fait une conséquence : son gouvernement a « une mission : ancrer une nouvelle culture de la stabilité en Europe », selon les termes qu'elle a employés devant les membres de son parti. D'où son exigence de renforcement des sanctions dans les traités. Peut-elle y parvenir seule ?

Or malgré la déclaration de Deauville, la chancelière cite rarement la France dans ses discours les plus récents. Sur ce point, Wolfgang Schäuble est moins ambigu. « Il faut garder à l'esprit qu'exercer une domination internationale en matière de politique économique s'est toujours accompagné d'un leadership en matière de politique étrangère ou de sécurité. (...) Or l'Allemagne ne peut ni ne veut jouer ce rôle. Intensifier notre collaboration avec la France est plus prometteur. Non pour exercer une hégémonie commune mais comme deux chefs de file qui tirent dans la même direction », écrit-il.

Si l'Allemagne n'a pas encore fait pression sur l'Irlande, il est donc probable que cela ne saurait tarder. La ministre française de l'économie, Christine Lagarde, ayant à plusieurs reprises indiqué vouloir travailler en étroite coopération avec son homologue M. Schäuble, la France devrait, en toute logique, faire de même. ■

Frédéric Lemaître

La BCE ne veut pas être la seule à éteindre l'incendie

LA BANQUE centrale européenne (BCE) peine à dissimuler son impatience devant la gestion chaotique de la crise irlandaise. Ces derniers jours, des responsables de l'autorité monétaire sont montés au créneau pour pousser Dublin à réclamer l'assistance financière de l'Union européenne (UE).

Un appel à l'aide du gouvernement irlandais « stabiliserait la situation », a encore indiqué le vice-président de la BCE, Vitor Constancio, mardi 16 novembre, quelques heures avant l'ouverture de la réunion entre les grands argentiers européens, à Bruxelles.

Le message est clair : l'institution de Francfort refuse d'être la seule à soutenir le système financier de la zone euro, fragilisé par la déroute des banques irlandaises. Elle voudrait que Dublin puisse dans le fonds d'aide européen pour ensuite renflouer ses établissements. « Ceux-ci semblent avoir davantage un problème de solvabilité que de liquidité, ce qui n'est plus franchement de son ressort », explique Bruno Cavalier, chef économiste chez Oddo Securities.

Faute de pouvoir se refinancer normalement sur le marché interbancaire, les banques irlandaises sont aujourd'hui sous perfusion de la banque centrale. A elles seules, elles captent près de 25 % du total de la liquidité accordée au système bancaire européen.

La BCE s'inquiète de cette « addiction » à ses opérations de prêts à taux fixe et à volume illimité. Un programme généreux mis en place après la faillite de la banque américaine Lehman Brothers et dont elle voudrait sortir peu à peu. « La suppression progressive de nos mesures de soutien financier va se poursuivre après la fin de ce trimestre », a réaffirmé mardi le chef économiste de l'institut d'émission, Jürgen Stark.

Mais la BCE est face à un dilem-

me : doit-elle couper le robinet, au risque d'asphyxier les banques irlandaises ? Ou bien continuer à jouer les pompiers au point de s'exposer elle-même dangereusement ? « Elle possède l'arme finale si elle veut forcer Dublin à demander de l'aide. Mais cela pourrait avoir des répercussions dangereuses pour l'ensemble du système européen », analyse Gilles Moëc, chez Deutsche Bank. Selon l'économiste, il y a, au sein de l'institution, « une certaine frustration » devant la difficulté des Européens à trouver un modus operandi.

Risques de propagation

Le patron de la BCE, Jean-Claude Trichet, avait bien tenté de mettre en garde le Conseil européen, fin octobre, quand celui-ci annonçait vouloir faire participer le secteur privé à la résolution des crises financières à venir. Une demande portée par les Allemands et les Français et que M. Trichet jugeait susceptible de raviver l'inquiétude des investisseurs. Rabroué par Nicolas Sarkozy, il a finalement vu sa prédiction se réaliser avec les attaques sur l'Irlande.

La BCE s'inquiète maintenant qu'à trop tergiverser, la crise se diffuse aux autres Etats dits « périphériques » de la zone euro, tels le Portugal et l'Espagne. Une contagion qui la contraindrait sans doute à intervenir plus massivement sur le marché obligataire.

Au moment du sauvetage de la Grèce, il avait été convenu que la Banque centrale agisse en première ligne de défense, via le rachat de titres de dette des pays en difficulté. Une façon de calmer les marchés le temps que le Fonds européen de stabilité (FESF) fonctionne et qu'elle puisse lui céder la main. Dans les faits, cette facilité financière a beau être opérationnelle depuis fin juillet, la BCE continue à précéder le mouvement.

Elle a repris début novembre ses achats d'obligations après des semaines d'interruption. Mais ce programme est contesté au sein de l'institution, notamment par le

patron de la Bundesbank, Axel Weber, qui réclame une frontière nette entre politique monétaire et politique budgétaire. ■

Marie de Vergès

Le rendez-vous emploi et formation des étudiants et des jeunes diplômés

Vous souhaitez recevoir gratuitement

Le Monde campus

(Edition novembre 2010)

Faites votre demande par mail à l'adresse suivante : campus@mondepub.fr en précisant vos nom, prénom et adresse postale complète

► Crise de la dette : l'Europe peut-elle éviter la contagion ?

► Après la Grèce, l'Irlande et le Portugal, d'autres pays de la zone euro sont-ils menacés ?

► Comment fonctionne le mécanisme de sauvegarde ?

Décodage

Déficits gonflés par la récession, attaques spéculatives, risque de contagion : la zone euro a bien du mal à surmonter la crise des dettes souveraines qui la secoue comme jamais depuis près d'un an. Mardi 16 novembre à Bruxelles, les ministres des finances de la zone euro n'ont pu forcer l'Irlande à demander l'activation d'un plan d'aide, elle qui voit ses emprunts d'Etat flamber sur les marchés financiers et son déficit public atteindre des sommets – 32 % du produit intérieur brut (PIB) attendus en 2010 – à cause des difficultés récurrentes de ses banques.

Les dirigeants européens ont pourtant multiplié les réunions d'urgence et les annonces spectaculaires pour tenter d'endiguer la marée montante des marchés déchainés. Sans réussir, à ce stade, à inverser durablement la tendance.

L'épreuve a commencé à l'automne 2009, lorsque le gouvernement socialiste de Georges Papandréou lance une vaste opération d'assainissement budgétaire en Grèce. Un an après, le pays est sous assistance financière, en échange d'un plan drastique d'économies et de réformes, mais l'Irlande et le Portugal, voire l'Espagne, sont toujours sur la sellette. A en croire Herman Van Rompuy, le président du Conseil européen, la zone euro en serait encore à jouer « *sa survie* ».

Un plan de sauvetage inventé dans l'urgence Les Européens ont mis du temps à prendre la mesure du défi grec et à faire front. Car l'Union monétaire a longtemps

vécu sur une illusion : le pacte de stabilité et de croissance devait contraindre les membres de l'euro à tenir leurs engagements budgétaires. Mais le seul instrument de discipline collective existant n'a jamais été correctement appliqué, avant son assouplissement en 2005 sous la pression conjointe de la France, de l'Allemagne, et de l'Italie, qui n'arrivaient pas à le respecter.

Le traité interdisait de surcroît toute perspective de renflouement d'un Etat aux abois. Voici un an, la zone euro ne disposait donc d'aucun mécanisme de sauvetage. Il a fallu en inventer un dans l'urgence pour voler au secours de la Grèce, au mois de mai. La chancelière allemande, Angela Merkel, a d'abord traîné des pieds, et menacé d'« *exclure* » de la zone euro les pays les moins vertueux. Elle craignait que la solidarité envers un pays qui avait maquillé ses comptes pour intégrer la zone ne soit désavouée par l'opinion publique.

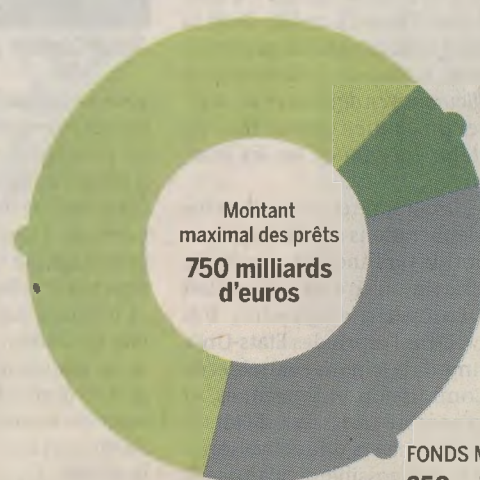
Le spectre de la contagion La solution a été trouvée in extremis sous forme de prêts bilatéraux, pour un montant total de 110 milliards d'euros sur trois ans, dont 80 milliards à la charge des Etats de la zone euro, et 30 milliards à celle du Fonds monétaire international (FMI). L'intervention en Grèce démontre alors pour la première fois au marché que les pays de la zone euro peuvent être solidaires entre eux, et que le retrait forcé d'un pays membre n'est pas à l'ordre du jour.

Mais comme l'aide est activée avec retard, les Européens constatent avec effroi qu'ils ne sont pas à l'abri d'une contagion aux autres pays ébranlés par la crise : l'Espagne, le Portugal et l'Irlande. Plus grave, la défiance commence à paralyser les échan-

Le dispositif d'aide potentielle valable jusqu'en 2013

FONDS EUROPÉEN DE STABILITÉ FINANCIÈRE (FESF)
440 milliards d'euros

Cet instrument, qui n'a pas encore fonctionné, peut voler au secours d'un Etat en difficulté après avoir emprunté de l'argent sur les marchés grâce aux garanties apportées par les Etats de la zone euro. Le FESF, mis en place en mai pour une durée de trois ans, est activé à l'unanimité des États participants.



MÉCANISME EUROPÉEN D'ASSISTANCE FINANCIÈRE
60 milliards d'euros

Il est financé par des emprunts réalisés par la Commission sur les marchés, garantis par le budget communautaire. Il est activé à la majorité qualifiée des Vingt-Sept.

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL (FMI)
250 milliards d'euros

SOURCE ET INFOGRAPHIE LE MONDE

ges monétaires entre les banques au point de précipiter, les 7 et 9 mai, une riposte encore plus massive. En un week-end, pour éviter l'implosion de l'euro, un dispositif de 750 milliards d'euros est annoncé. Deux fonds européens sont créés qui agiront en association avec le FMI. Sous la pression de ses partenaires européens et des Etats-Unis, l'Allemagne cède, à condition de limiter à trois ans la durée de vie de ce mécanisme. Chacun espère, sans trop y croire, que ces instruments ne seront jamais utilisés.

Les marchés gagnés par le doute Le troisième acte survient cet automne. L'accalmie est fragile, mais les Vingt-Sept veulent ouvrir le chantier d'un mécanisme perma-

nent de gestion de crise. A Deauville, mi-octobre, Nicolas Sarkozy et Angela Merkel se prononcent en faveur d'une réforme limitée des traités, et d'une mise à contribution du secteur privé à tout dispositif pérenne de sauvetage. Deux demandes formulées de longue date par la chancelière allemande. La première est acceptée sans enthousiasme par les autres Etats, lors du Conseil européen du 29 octobre, en dépit des réserves suscitées par le « diktat » franco-allemand. La seconde affole les marchés financiers, car elle signifierait que les détenteurs d'emprunts d'Etat perdraient une partie de leur investissement.

Ce jour-là, Jean-Claude Trichet a bien tenté de mettre en garde les dirigeants

européens contre cette option : pour le président de la Banque centrale européenne (BCE), évoquer une participation du secteur privé risquait de semer la panique. Au détriment des pays, comme l'Irlande, mis à terre par la crise. La prophétie du patron de la BCE s'est réalisée. Les marchés ont aussitôt douté de la capacité des maillons faibles de la zone euro à rembourser leurs dettes. Deux semaines plus tard, les Européens redoutent une nouvelle crise meurtrière pour l'Union monétaire. Comme s'ils ne parvenaient pas à dominer une épreuve sans précédent qui mine leur cohésion et leur crédibilité. ■

Philippe Ricard
(Bruxelles, bureau européen)

Les banques françaises sont très exposées à la dette des pays fragiles de la zone euro

Zoom

L'Histoire bégaye. Comme ce fut le cas lors de l'effondrement de la Grèce, à l'automne 2009, les déboires de l'Ir-

lande et le risque de contagion rapide au Portugal, voire à l'Espagne et l'Italie, suscitent la crainte d'une nouvelle crise bancaire grave dans la zone euro.

Poumon de l'économie, les banques – à peine remises de la plus importante crise financière mondiale depuis la Grande Dépres-

sion – sont les principales créancières des ménages et des entreprises européens, à qui elles accordent des prêts, et des Etats, dont elles achètent les titres de dettes.

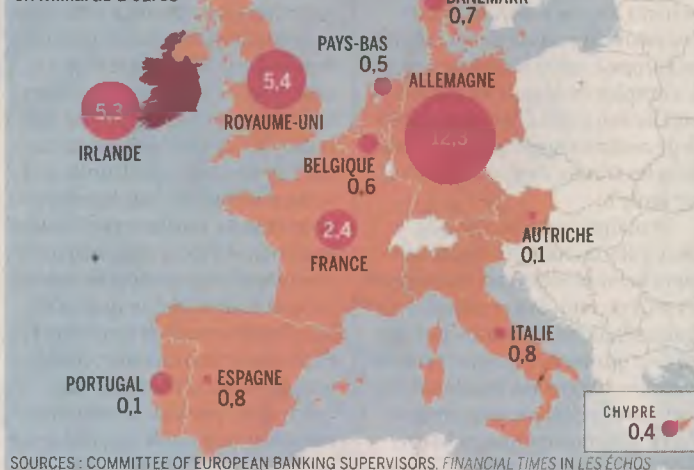
Les banques françaises et allemandes sont les plus engagées dans les pays « périphériques » de la zone euro, à la santé fragile, même si elles n'ont eu de cesse d'y réduire leur présence depuis la crise financière, en 2008.

Selon des données d'octobre de la Banque des règlements internationaux, le secteur bancaire français détient le plus grand stock de créances publiques et privées sur la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal et l'Espagne, soit 726 milliards de dollars (537,8 milliards d'euros), contre 549 milliards pour le secteur bancaire allemand et 361 milliards pour les banques du Royaume-Uni.

Ces chiffres méritent d'être affinés, puisque ce stock n'est pas concentré dans les pays présentant le plus de risques (Grèce, Irlande et Portugal, pour 145 milliards de dollars), mais en Italie (419 milliards) et en Espagne (162 milliards). Les banques anglaises et allemandes sont, elles, les plus exposées sur le pays qui cristallise l'inquiétude des autorités européennes et du Fonds monétaire international, l'Irlande, à raison de 149 milliards de dollars pour les premières et 139 milliards pour les secondes.

L'exposition des banques françaises à l'économie irlandaise est

EXPOSITION DES BANQUES EUROPÉENNES À LA DETTE SOUVERAINE IRLANDAISE en milliards d'euros



SOURCES : COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS. FINANCIAL TIMES IN LES ÉCHOS

limitée à 50 milliards de dollars. De plus, tenant compte de la vive dégradation des finances publiques, la sphère bancaire française a réduit son exposition à l'Irlande (-36 %) et à la Grèce (-29 %), entre septembre 2009 et juin 2010.

Pour les économistes, il n'y aurait pas péril en la demeure. « Les banques françaises semblent les plus exposées en valeur absolue, mais pas si l'on se rapporte à la taille de leur bilan », souligne Patrick Jacq, économiste chez BNP Paribas. BNP Paribas est devenue, depuis la crise, la plus grande banque mondiale, avec 3 200 milliards de dollars d'actifs, soit autant que Bank of

America, le numéro un américain, et Morgan Stanley réunis. La crise des dettes publiques n'aurait donc pas d'effet déstabilisant pour les banques les plus exposées.

Surtout, l'engagement pris vendredi 12 novembre par les cinq pays européens les plus puissants (Allemagne, France, Royaume-Uni, Espagne et Italie) de ne pas mettre à contribution les créanciers privés pour sauver les Etats en difficulté, avant 2013, rassure.

« Même si l'incertitude prévaut pour l'après-2013 [lorsque sera désactivé le Fonds européen de stabilité financière, le fonds public d'urgence pour la zone euro], les

marchés ont été soulagés d'apprendre que toutes les dettes émises jusqu'à la mi-2013 seraient remboursées », précise M. Jacq. Laurence Boone, économiste chez Barclays, renchérit : « L'ensemble des risques est mieux cerné qu'il y a un an, le filet de

Les établissements anglais et allemands détiennent le plus gros stock de créances irlandaises

sécurité est en place et prêt à être utilisé, et la menace d'une restructuration des dettes s'éloigne. »

Mais il reste l'après-2013. Nul ne connaît le scénario privilégié pour la mise en place du futur mécanisme permanent de résolution des crises, que veulent créer les dirigeants de la zone euro.

Les déclarations de l'Allemagne, qui veut associer les banques à l'effort de sauvetage, laissent à penser que celles-ci pourraient, en cas de « faillite » d'un Etat, devoir abandonner une partie de leurs créances. De quoi raviver le stress autour des banques. « Une restructuration de dette est un processus gagnant-gagnant pour le débiteur et le créancier, qui préfère retrouver 80 % de son argent plutôt que de tout perdre », tempère M^{me} Boone. ■

Anne Michel



« Pas de risque d'expansion à toute la zone euro »

Peter Kennen, économiste américain

Entretien

Il a dirigé le département de finances internationales de l'université de Princeton de 1971 à 1999, menant parallèlement une carrière de conseiller (à la Maison Blanche sous John F. Kennedy, au Fonds monétaire international, à la Réserve fédérale, à la Banque d'Angleterre...). Il est l'auteur, entre autres, de *The Theory of Optimum Currency Areas* (La théorie des zones monétaires optimales, qu'il a développée avec le Prix Nobel Robert Mundell). Son dernier ouvrage (2008), publié avec Ellen Meade, s'intitule *Regional Monetary Integration* (« L'Intégration monétaire régionale », Cambridge University Press).

Croyez-vous à un risque de contagion de la situation irlandaise au reste de la zone euro ?

Clairement : non ! On ne peut parler de risque sérieux d'expansion à toute la zone euro alors que les problèmes restent circonscrits à sa périphérie. Tant qu'aucun des grands pays ne sera affecté, l'idée d'une « contagion » ne sera pas d'actualité, ni celle, parfois évoquée, d'une « explosion » de la zone euro. Le risque est celui des courants contraires qui agitent cette zone.

Comment définiriez-vous ce problème ?

Un fonds de sauvegarde destiné à venir en aide aux pays à risque devrait disposer de pouvoirs d'intervention considérables pour s'imposer à chaque pays pris séparément. Or, lors de la crise grecque, pourquoi a-t-on fait appel au FMI ? Pas parce que l'Europe manquait des fonds nécessaires pour soutenir les Grecs. Mais parce qu'on avait besoin du rôle politique du FMI pour imposer ses conditions.

Avec la crise irlandaise, l'Europe se retrouve dans la même situation. Tant qu'elle n'aura pas érigé en son sein un organe capable de s'imposer aux souverainetés nationales, la zone euro se trouvera confrontée au risque de voir se reproduire le « cas grec ». Si ce cas se répète trop, à un moment, la manière dont il a été résolu ne sera plus reconductible.

Comment remédier à cette situation ?

Les problèmes de transfert de souveraineté sont les plus difficiles à régler. Il n'est pas sûr que, en l'état, le remède aux difficultés internes européennes existe. Pour le moment, faute d'alternative, la seule option consiste à combiner les mesures européennes de sauvegarde d'urgence avec les

procédures financières du FMI. **Le coût ponctuel du renflouement de pays comme la Grèce ou l'Irlande est relativement modeste pour les Européens. Le problème principal réside-t-il dans la dette ou bien dans la pression que l'absence de « confiance » des marchés fait peser sur certains pays de la zone euro ?**

Vu l'impact que détiennent désormais les marchés sur les transactions des devises et la notation de la dette, je ne vois pas d'autre politique publique possible aujourd'hui pour les pays européens que de batailler pour réduire la taille de leurs déficits. La confiance en une devise est effectivement la question centrale. Mais l'idée qu'elle est instaurée soit par la puissance publique soit par les marchés est erronée. Les deux s'alimentent mutuellement. Contrairement à ce qu'on entend parfois aux Etats-Unis, les mesures institutionnelles pour défendre l'euro ne sont pas une diversion. Restituer la confiance des marchés et préserver l'intégrité de la zone euro ne sont pas des enjeux antagoniques, au contraire. L'intégration monétaire est un atout essentiel pour assurer la confiance en une devise. **Rétrospectivement, les Britanniques ont-ils été plus « avisés » en refusant d'adhérer à la zone euro, préservant en particulier leur capacité à dévaluer leur monnaie le cas échéant ?**

On se fait une fausse idée des motifs qui ont poussé le Royaume-Uni à refuser l'adhésion à l'euro. Je travaillais pour la Banque d'Angleterre à l'époque des négociations pour le traité de Maastricht. Nous n'avons jamais été l'objet de pressions pour nous prononcer dans un sens ou un autre. Mais le problème n'était pas financier, il était politique. La portée symbolique de l'abandon de la livre sterling était insurmontable.

Faudrait-il modifier le fonctionnement de la zone euro pour que des pays puissent y adhérer, mais aussi en sortir ou en être exclus, quand ils ne respectent pas de manière récurrente les critères d'appartenance ?

En théorie, ce n'est pas inimaginable. Mais ce serait politiquement trop dangereux. Le retour d'un pays à son ancienne devise créerait une énorme onde de choc. Une mécanique très défavorable à l'Europe s'enclencherait. Personnellement, je pense que le bien de l'Europe passe au contraire par un renforcement de la zone euro, et même que cet objectif est essentiel. ■

Propos recueillis par Sylvain Cypel



Les chantiers navals de Perama, près d'Athènes, sont touchés de plein fouet par la baisse d'activité. YANNIS KONTOS/POLARIS POUR « LE MONDE »

Victimes de la crise, les Grecs se résignent à la précarité

Reportage

Le Parthénon victime de la crise financière grecque ? Depuis la mi-novembre, l'accès à la colline de l'Acropole est fermé dès 15 heures. « A cause des réductions de personnel », affirme Georgia Evange. Fin octobre, la jeune femme a été licenciée, comme près d'une centaine de contractuels, par le ministère de la culture, après sept années passées à orienter les touristes et à faire en sorte qu'ils ne dégradent pas le site antique. « Aujourd'hui, il y a tellement peu de gardiens sur l'Acropole qu'un touriste peut emporter un morceau de marbre. Personne n'y verra rien », jure-t-elle.

Mais la conservation du site n'est plus sa préoccupation première. C'est sa survie à elle qui est en jeu, et celle de ses deux enfants. Georgia gagnait 850 euros par mois. Le montant des allocations chômage qu'elle va percevoir pendant une année lui impose de vivre avec moitié moins. « Ensuite, plus rien », ajoute-t-elle.

Les histoires comme celle de Georgia vont se multiplier, tant la Grèce est embourbée dans une crise à la fois financière et économique dont la population fait les frais. Savas Robolis en sait quelque chose. Professeur d'économie à l'université d'Athènes depuis les années 1970, il a vu, comme tous les fonctionnaires, son salaire baisser : il est passé depuis juillet de 3 200 euros nets à 2 600 euros.

Dans le privé, les bulletins de salaire n'ont pas été touchés, mais la précarité devient la règle. « Le smic grec était un plancher ; il est devenu un plafond », note Savas Robolis, par ailleurs directeur de l'Institut du travail, un centre d'études lié à un syndicat proche des socialistes du Pasok actuellement au pouvoir. Les jeunes de moins de 26 ans sont les premiers touchés. Aussi diplômés soient-ils, ils peuvent être embauchés pour 534 euros par mois, dans un pays où la vie n'est pas bon marché.

Des amortisseurs existent : le recours à la famille, un deuxième métier. Et l'économie parallèle

Dans la vaste remise en cause des règles qui ont gouverné la Grèce pendant des décennies, aucun salarié n'est à l'abri. « Sur recommandation de nos bailleurs de fonds [l'Union européenne et le Fonds monétaire international], le Parlement se prépare à voter une loi qui permettra aux entreprises de dénoncer les conventions signées avec les syndicats de branche s'ils les jugent trop contraignantes. Certaines firmes sont déjà passées à l'acte », assure M. Robolis.

La Grèce tout entière est secouée par la crise. « L'immobilier neuf a perdu jusqu'à 30 % de sa valeur », dit Michael Hatsios, le directeur d'un cabinet d'architecture qui a mis un pied dans la pro-

motion immobilière. Depuis près de trois ans, son entreprise est « scotchée » à un projet immobilier de plusieurs dizaines de milliers de mètres carrés au Pirée, dans la banlieue d'Athènes, faute d'appui bancaire.

Même complainte dans le tourisme. Patron, comme avant lui son père et son grand-père, d'une taverne où s'active une armée de serveurs, Andonis Skiathas jure que depuis le début de la crise, au printemps 2009, les Athéniens ont déserté les restaurants, et que les touristes sont de plus en plus pingres. « Mon chiffre d'affaires a chuté de 30 % à 40 % », assure-t-il.

Pour débusquer des statistiques plus désespérantes les unes que les autres, Vassilis Kordikis est la personne idéale. Président de la Confédération nationale du commerce grec (syndicat qui regroupe le tiers des entreprises du pays), l'homme aligne les mauvais indices : un magasin sur cinq qui a baissé le rideau, un taux de chômage qui grimpe inexorablement pour atteindre, estime-t-on, 15 % de la population active en 2011, des impôts qui augmentent, des retraites qui baissent... « Dans un an, la machine économique sera arrêtée », pronostique cette nouvelle Cassandre.

Sur les chantiers de réparation navale de Perama, à deux pas du Pirée, c'est déjà – presque – le cas. Car à la politique d'austérité mise en œuvre par le gouvernement est venu s'ajouter, ici, le contrecoup de la globalisation du fret maritime. La nouvelle redistribution des cartes amène la flotte commercia-

le grecque – la première au monde – à désertier Perama au profit des chantiers de réparation turcs ou chinois, plus compétitifs. D'où l'impression de tristesse qui, ce matin de novembre, flotte sur ces quais interminables, moins animés que naguère.

Non pas que les travailleurs des chantiers navals aient déserté. Ils sont toujours là, mais entassés dans l'unique café du chantier dans l'attente qu'une entreprise en quête d'un mécanicien, d'un soudeur, d'un peintre vienne les chercher. Pour tuer le temps, on y fume, on y boit entre hommes, en parlant bruyamment d'un monde qui disparaît et des difficultés de la vie quotidienne.

L'un, Manolis, parle des dix-sept maigres journées de travail à son actif depuis janvier, bientôt insuffisantes pour obtenir le remboursement des médicaments, un autre, Kostas, des banques qui le harcèlent tous les jours, un troisième de l'Etat qui a fait une croix sur les chantiers de Perama... Ainsi passent les matinées, jour après jour.

Toute la Grèce est concernée, et pourtant, malgré la purge administrative par le gouvernement de Georges Papandréou, le pays n'est pas à feu et à sang. La raison ? Des amortisseurs existent, qui atténuent la dureté des temps : le recours à la famille en cas de difficultés financières, la pratique – courante – d'un deuxième métier. Et, au-delà, l'importance de l'économie parallèle. Celle-là même que l'Etat cherche à faire disparaître. ■

Jean-Pierre Tuquoi (Athènes, envoyé spécial)



REGARDER CNN AUJOURD'HUI FERA VOTRE OPINION DE DEMAIN

Dernières minutes, analyses, tour du monde des plus grands experts, CNN International vous donne une perspective internationale des grands enjeux de ce monde. www.cnn.com/international

19:00 INTERNATIONAL DESK
20:00 QUEST MEANS BUSINESS
21:00 WORLD ONE
22:00 CONNECT THE WORLD



GO BEYOND BORDERS

CNN International est disponible sur CanalSat, le câble, l'ADSL et les mobiles.

SFR lance une nouvelle box pour contrer l'arrivée de Google sur le secteur

Le marché de l'offre groupée Internet, téléphone et TV sature. L'opérateur veut fidéliser ses clients

Le lancement est plus stratégique qu'il n'y paraît. SFR a annoncé, mardi 16 novembre, la commercialisation immédiate de sa nouvelle « box ». Il s'agit de la sixième génération depuis l'apparition, chez l'opérateur, du « triple play » : connexion à l'Internet haut débit, réception de la télévision par Internet et téléphone fixe illimité.

En fait, l'opérateur lance deux boîtiers d'un coup. Un modem, pour l'accès à Internet, plus compact, plus puissant et moins gourmand en énergie que le précédent. Et un décodeur pour la réception du contenu audiovisuel (vidéo à la demande ou VoD, télévision de ratrapage, etc.), promettant « une nouvelle expérience de navigation » sur le petit écran.

Pour l'opérateur, l'enjeu est triple. Il veut fidéliser ses 4,8 millions de clients triple play (un peu plus de 20 % de parts de marché), dans un contexte concurrentiel de plus en plus tendu. Beaucoup de foyers français sont déjà équipés (20,3 millions) et le marché sature.

« Les opérateurs cherchent aussi à augmenter leur revenu par abonné en mettant par exemple en avant leurs offres de VoD », ajoute Jean-Marie Le Guen, du cabinet spécialisé NPA Conseil. Pour 5 euros par mois en plus des 29,90 euros du triple play, SFR propose ainsi, avec son nouveau décodeur, toute une palette de services avancés (télévision HD, etc). « Avant, on offrait tout pour le même prix, aujourd'hui, tout le monde est en train de segmenter son offre », commente Alexis Bodoy, directeur

marketing de la Livebox chez Orange, principal concurrent de SFR, avec Iliad (Free).

Enfin, SFR anticipe la concurrence des géants du Web, qui veulent conquérir les écrans de télévision pour les modèles haut de gamme, et risquent de court-circuiter l'opérateur. Google a lancé en octobre sa « Google TV » aux Etats-Unis, qui propose un moteur de recherche sur la télévision.

Ergonomie

Pour ce faire, l'opérateur mise beaucoup sur l'ergonomie. Mardi, ses équipes ont présenté une télécommande simplifiée, avec un bouton central permettant de revenir à la page d'accueil et d'accéder à toute l'offre TV en un ou deux clics. Il veut croire qu'il a une longueur d'avance par rapport à des acteurs venus de l'informatique, qui auraient du mal à comprendre l'univers de la télévision, beaucoup moins « geek ».

SFR n'a rien d'une exception : tous ses concurrents travaillent à améliorer leurs box, pour les mêmes raisons. Certains, comme Orange, qui a lancé la dernière version de sa Livebox mi-2009, ou Numericable, préfèrent pour l'instant proposer des remises à jour au fil de l'eau. D'autres, comme SFR, préparent une nouvelle génération de machines. Iliad, qui fut le premier à proposer des offres triple play en 2002, pourrait dévoiler sa nouvelle Freebox avant la fin de l'année, mais ne confirme rien à ce stade. ■

Cécile Ducourtieux



Le point de vue des chroniqueurs de l'agence économique

Reuters Breakingviews

L'Espagne doit préparer de nouvelles mesures de rigueur

L'Etat espagnol affirme ne pas avoir besoin de « plan B » pour retrouver la maîtrise de son déficit budgétaire. Il est certain que, s'il reconnaissait officiellement qu'il en a un, son « plan A » paraîtrait forcément insuffisant. Mais au final, Madrid pourrait bien ne pas avoir le choix.

Au printemps, l'Espagne a échappé au courroux des marchés en s'infligeant de sévères réformes et mesures d'austérité. Jusqu'ici, les marchés ont eu l'air de croire qu'elle s'en sortirait. L'écart de taux – le « *spread* » – entre le Bund allemand et les emprunts d'Etat espagnols est deux fois moins élevé que celui des obligations irlandaises ou portugaises. L'Espagne peut emprunter au taux raisonnable de 4,6 %.

Mais il existe une différence fondamentale entre l'Irlande et l'Espagne : cette dernière ne peut pas se passer des marchés obligataires. Elle les sollicitera à hauteur de 192 milliards d'euros l'an prochain, dont 150 milliards au titre du refinancement. Si elle veut conserver les bonnes grâces des investisseurs, elle doit les convaincre de sa capacité à ramener son déficit public à 6 % du produit intérieur brut (PIB) en 2011. Le hic, c'est que le gouvernement table sur une croissance de 1,3 % pour l'an prochain, un chiffre bien plus optimiste que le consensus.

L'Espagne devra peut-être aussi procéder à de nouvelles injections de capitaux dans ses banques. Les grands établissements espagnols sont certes en bonne santé et capables de se financer par eux-mêmes, mais la plupart des caisses d'épargne sont trop fai-

bles ou trop petites pour émettre de la dette à plus long terme, alors qu'elles auront de gros besoins de refinancement en 2011 et 2012. Pour l'instant, leur capital a été consolidé de 14 milliards d'euros, mais certains analystes pensent qu'il leur faut deux fois plus. Si le gouvernement devait leur fournir quelques milliards supplémentaires, il devra faire des coupes budgétaires du même montant.

Discipline budgétaire

Un bon « plan B », c'est d'abord un plan qui respecte scrupuleusement les principes du « plan A », y compris en ce qui concerne les réformes sur les retraites. Il le compléterait par d'autres mesures de réduction des dépenses ainsi que par des augmentations d'impôts. La TVA, actuellement fixée à 18 %, est plutôt basse par rapport à celle des autres pays de l'Union européenne. La dépense publique pourrait être canalisée en dégageant des économies sur le budget du système de santé ou en restreignant les investissements d'infrastructure. Il faut aussi que le gouvernement central s'assure que les provinces appliqueront bien la discipline budgétaire requise.

Le problème n'est pas de savoir si l'Espagne a ouï ou non besoin d'un « plan B », mais plutôt quand il entrera en vigueur. Madrid serait très naïf de ne pas en avoir un en réserve. ■

Fiona Maharg-Bravo
(Traduction de Christine Lahuec)

 **Sur BreakingViews.com**

Plus de commentaires sur l'actualité économique et financière.

Le groupe Lactalis lance les enchères pour la conquête de Yoplait

Le fonds PAI va céder ses 50 % dans le spécialiste du yaourt. De nombreux acteurs sont intéressés

Le groupe français Lactalis, leader européen du fromage, a annoncé, mercredi 17 novembre, le lancement d'une offre sur la totalité du capital de Yoplait, numéro deux mondial des yaourts derrière Danone.

Emmanuel Besnier, le PDG de Lactalis, serait prêt à déboursier, selon *Les Echos*, jusqu'à 1,3 milliard d'euros pour racheter Yoplait, détenu à parts égales (50 %-50 %) par la coopérative agricole Sodiaal et le fonds d'investissement PAI Partners dirigé par Lionel Zinsou.

Cette offre, qui surgit deux semaines avant l'ouverture officielle de la mise en vente, illustre les convoitises que suscite Yoplait depuis que PAI Partners a annoncé, il y a quelques semaines, son intention de céder sa participation de 50 % dans cette entreprise miraculeusement redressée.

Car Yoplait, c'est l'histoire d'un sauvetage. En 2000, Sodiaal, actionnaire principal de la société, perd de l'argent sur ses demi-produits (poudre de lait, caséine...) et n'en gagne pas suffisamment sur

ses produits de marque (Candia, Yoplait...) pour rembourser une dette de 100 millions d'euros.

Le Crédit agricole, créancier de Yoplait et engagé à hauteur de plusieurs milliards d'euros dans la filière lait, craint que la chute de Sodiaal ne déséquilibre tout le système. Une solution est trouvée avec Lactalis – déjà – qui rachète le foyer de perte (les demi-produits). Mais les producteurs de lait, actionnaires de Sodiaal, se méfient, refusent l'accord et renvoient les dirigeants.

Le Crédit agricole fait alors pression pour céder Yoplait. Le groupe américain General Mills (franchisé de Yoplait outre-Atlantique), le britannique Dairy Crest ou le suisse Nestlé regardent alors le dossier, du bout des lèvres. Mais General Mills est occupé au rachat de Pillsbury et les autres industriels, victimes de la vogue des marques de distributeurs, croient que racheter encore des marques revient à aller à contre-courant de l'histoire.

Le fonds PAI, qui vient de revendre le producteur de moutarde Amora avec une marge de 95 %, se

montre intéressé. Soulagé, le Crédit agricole, qui réclamait 100 millions d'euros à Sodiaal, finance alors un rachat par endettement (LBO) à 130 millions d'euros sur Yoplait. Selon M. Zinsou, les producteurs de lait comprennent instantanément qu'en cédant 100 % de la marque, ils se retrouvent, grâce au LBO, propriétaires de 50 % du capital avec l'espoir que cette moitié vaudra plus que les 100 % qu'ils ont au départ.

Amélioration des process

Les techniques de redressement de Yoplait sont basiques : hausse des dépenses marketing, suppression des intérimaires, fermeture d'un site à Compiègne (Oise)... Mais surtout, PAI embauche des experts pour améliorer le process industriel : fabriquer les meilleurs yaourts du marché en réduisant la matière première. Une expertise qui sera revendue aux franchisés : General Mills, qui fournit la moitié du chiffre d'affaires de Yoplait depuis les Etats-Unis, gagne en productivité et augmente ses royal-

ties. En 2009, Yoplait génère assez de cash pour racheter pour 63,5 millions de livres (68,6 millions d'euros) les 49 % détenus par Dairy Crest dans leur coentreprise Yoplait Dairy Crest.

Une situation assainie qui incite PAI à chercher une porte de sortie : « *Le marché est porteur, les marques sont valorisées et les candidats ne manquent pas* », explique M. Zinsou.

Qui est intéressé par les 50 % de PAI ? Sodiaal, qui vient de racheter les fromages Entremont, n'a plus les moyens. Les potentialités de Yoplait en Amérique latine et en Asie pourraient intéresser General Mills, Nestlé ou un industriel d'un pays émergent. Mais les pouvoirs publics français, qui soutiennent la filière laitière, ne seront peut-être pas d'accord. D'autres fonds d'investissement pourraient se mettre sur les rangs. Et bien sûr Lactalis car Yoplait lui permettrait de rentabiliser sa chaîne du froid aux Pays-Bas et en Italie tout en changeant de dimension, aux Etats-Unis. ■

Yves Mamou

Conjoncture et entreprises

Conjoncture La Chine prête à prendre des mesures contre l'inflation

Le gouvernement chinois prépare une série de mesures visant à endiguer la hausse des prix à la consommation a déclaré, mercredi 17 novembre, le premier ministre, Wen Jiabao, s'efforçant de calmer l'irritation d'une population confrontée à la flambée des prix alimentaires. Ces propos ne manqueront pas d'alimenter les craintes de voir la Chine, moteur de la croissance économique mondiale, donner un tour de vis monétaire au cours des prochains mois.

Energie Le gouvernement ne modifiera pas les tarifs du gaz d'ici au mois d'avril

Le ministère de l'économie a annoncé, mardi 16 novembre, que les tarifs du gaz resteront inchangés en janvier 2011. Il a également indiqué qu'aucune modification des tarifs réglementés de GDF Suez, détenu à 35 % par l'Etat, n'interviendra avant le 1^{er} avril. D'ici là, la formule des tarifs, largement indexée sur les prix moyens des produits pétroliers calculés sur les six mois écoulés, sera modifiée. Elle prendra en compte à hauteur d'environ 10 % le prix du gaz sur les marchés ; il a fortement baissé depuis le pic de mi-2008 en raison d'une surproduction mondiale, alors que les cours du brut retrouvent des niveaux élevés. De son côté, GDF Suez négocie avec ses fournisseurs (Gazprom, Sonatrach, Statoil...) les volumes et les prix du gaz inscrits dans ses contrats à long terme. ■

de 0,2 % après sept trimestres consécutifs de baisse. – (AFP.)

Transports La Cour des comptes critique la SNCF et la RATP

Un rapport de la Cour des comptes sur les transports ferroviaires en Ile-de-France, révélé mercredi 17 novembre par *Le Parisien*, est accablant pour la RATP et la SNCF. Il met en lumière des réseaux saturés, des dysfonctionnements

et des sous-investissements. Les 25 projets réalisés après un contrat signé par l'Etat avec la région sur la période 2000-2006 ont coûté, en moyenne, 92 % plus cher que ce qui avait été annoncé, souligne notamment la Cour.

Banque BPCE sur les rangs pour prendre une part dans Bank of Guangzhou

Le gouvernement de la ville de Guangzhou (Chine) cherche à ven-

dre 20 % de Bank of Guangzhou à des investisseurs étrangers pour un montant de 850 millions de dollars (630 millions d'euros), selon une source proche du dossier, qui a précisé que le français BPCE et le canadien Bank of Nova Scotia seraient sur les rangs. – (Bloomberg)

Presse Le Crédit mutuel veut prendre le contrôle du groupe Est républicain

La banque Crédit mutuel devrait prendre le contrôle du groupe Est républicain, dont il possède 29 % du capital, en rachetant les 44 % détenus par Gérard Lignac. Un conseil d'administration est convoqué le 25 novembre.

Publicité Publicis rachète une agence chinoise

Publicis, troisième groupe publicitaire mondial, a annoncé, mercredi 17 novembre, l'acquisition de l'agence chinoise Eastwei Relations spécialisée en relations publiques et communication stratégique. Elle emploie 120 personnes.

Marchés

VALEURS DU CAC40

Mercredi 17 novembre 9h45											
Valeur	Dernier cours	Cours préc.	% var. /préc.	% var. 31/12	Plus haut	Plus bas	Divid. net	Code ISIN			
ACCOR	30,82	30,92	-0,31	17,82	32,17	22,25	1,05 T	FR0000120404			
AIR LIQUIDE	91,42	90,90	0,57	17,63	96,93	70,59	2,25 T	FR0000120073			
ALCATEL-LUCENT	2,19	2,15	1,49	-8,27	2,70	1,83	0,16 T	FR0000130007			
ALSTOM	33,05	33,10	-0,18	-32,64	55,14	32,88	1,24 T	FR0010220475			
ARCELOMITTAL	24,60	24,35	1,03	23,56	35,45	21,33	0,16 A	LU0323134006			
AXA	12,86	12,87	-0,08	-22,25	17,60	11,51	0,55 T	FR0000120628			
BNP PARIBAS ACT.A	51,75	51,53	0,43	-7,42	60,38	40,81	1,50 T	FR0000131104			
BOUYGUES	32,40	32,34	0,20	-11,05	40,56	30,40	1,60 T	FR0000120503			
CAP GEMINI	33,85	33,69	0,49	5,88	40,30	30,20	0,80 T	FR0000125338			
CARREFOUR	37,93	37,87	0,16	13,02	41,28	31,81	1,08 T	FR0000120172			
CREDIT AGRICOLE	11,01	11,00	0,09	-10,92	13,78	7,87	0,45 T	FR0000040572			
DANONE	46,19	46,23	-0,08	7,84	47,95	39,34	1,20 T	FR0000120644			
EADS	17,36	17,19	0,99	23,25	19,70	13,29	0,17 T	NL0000235190			
EDF	32,75	32,60	0,46	-21,20	42,84	30,14	0,60 S	FR0010242511			
ESSILOR INTL	48,09	47,97	0,25	15,19	51,17	40,84	0,70 T	FR0000121667			
FRANCE TELECOM	16,55	16,58	-0,21	-5,08	17,92	14,01	0,60 A	FR0000133308			
GDF SUEZ	26,77	26,85	-0,32	-11,62	30,77	22,64	0,83 A	FR0010208488			
LAFARGE	42,81	42,80	0,02	25,95	63,00	35,57	2,00 T	FR0000120537			
L'OREAL	84,63	84,86	-0,27	8,50	88,00	70,90	1,50 T	FR0000120321			
LYMNH MOET HEN.	114,95	115,00	-0,04	46,66	120,50	74,19	1,30 T	FR0000121014			
MICHELIN	55,82	55,32	0,90	7,85	64,49	48,12	1,00 T	FR0000121261			
NATIXIS	3,90	3,88	0,59	10,09	4,90	3,06	0,45 T	FR0000120685			
PERNOD RICARD	62,86	62,53	0,53	4,92	68,64	54,89	0,73 S	FR0000120693			
PEUGEOT	28,24	28,39	-0,55	19,33	30,44	17,92	1,50 T	FR0000121501			
PPR	114,85	115,00	-0,13	36,34	120,50	81,00	3,30 T	FR0000121485			
PUBLICIS GROUPE	34,31	34,26	0,18	20,40	37,61	27,66	0,60 T	FR0000130577			
RENAULT	40,97	40,92	0,10	13,16	43,80	26,56	3,80 T	FR0000131906			
SAINT-GOBAIN	35,16	35,01	0,41	-7,66	40,28	27,81	1,00 T	FR0000125007			
SANOFI-AVENTIS	49,22	48,66	1,14	-10,61	58,90	44,01	2,40 T	FR0000120578			
SCHNEIDER ELECTRIC	101,15	101,30	-0,15	23,69	106,50	72,00	2,05 T	FR0000121972			
SOCIETE GENERALE	41,03	40,68	0,86	-16,18	53,12	29,70	0,25 T	FR0000130809			
STMICROELECTR.	6,41	6,39	0,17	-0,31	8,08	5,16	0,06 A	NL0000226223			
SUEZ ENV	13,81	13,78	0,29	-14,33	17,86	12,46	0,65 S	FR0010631471			
TECHNIP	60,37	60,61	-0,40	22,21	65,90	45,14	1,35 T	FR0000131708			
TOTAL	38,32	38,45	-0,34	-14,85	46,73	35,66	1,14 A	FR0000120271			
UNIBAIL-RODAMCO	142,50	141,50	0,71	-7,29	167,00	119,85	20,00 D	FR0000124711			
VALLOUREC	72,60	73,44	-1,14	14,29	81,61	60,35	3,50 T	FR0000120354			
VEOLIA ENVIRON.	21,56	21,66	-0,48	-6,77	26,49	17,96	1,21 T	FR0000124141			
VINCI	39,12	39,26	-0,33	-0,87	44,98	33,01	1,10 S	FR0000125486			
VIVENDI	19,84	19,86	-0,13	-4,62	21,47	16,18	1,40 T	FR0000121771			

Cours en euros. P : valeur pouvant bénéficier du service de règlement différé (SRD). # : valeur faisant l'objet d'un contrat d'animation. Plus haut et plus bas : depuis le 1/1/2010. n/d : valeur non disponible. A : acompte. S : solde. T : totalité.

Retrouvez l'ensemble des cotations sur notre site Internet : <http://finance.lemonde.fr>

LES BOURSES DANS LE MONDE 17/11, 9h54

Pays	Indice	Dernier cours	% var.	Maxi 2010	Mini 2010	PER
FRANCE	CAC 40	3770,12 17/11	0,20	4088,18 11/1	3287,57 25/5	11,60
ALLEMAGNE	DAX Index	6676,84 17/11	0,20	6812,96 15/11	5433,02 5/2	11,70
ROYAUME UNI	FTSE 100 index	5679,77 17/11	-0,04	5902,11 9/11	4790,04 1/7	12,30
ETATS-UNIS	Dow Jones ind.	11023,50 17/11	-1,59	11451,53 5/11	9614,32 2/7	12,20
	Nasdaq composite	2469,84 17/11	-1,75	2592,94 9/11	2061,14 1/7	18,00
JAPON	Nikkei 225	9811,66 17/11	0,15	11408,17 5/4	8796,45 1/9	16,20

PER - Price Earning Ratio (ou cours/bénéfice) ; cours de Bourse divisé par le bénéfice par action estimé pour l'exercice courant. PER : FactSet JCF Estimates ; données : la Cote Bleue. n/d : valeur non disponible.

(Publicité)

SICAV ET FCP

SÉLECTION publiée sous la responsabilité de l'émetteur

Dernier cours connu le 17/11 à 9h

Valeur	Cours en euro	dernier cours	date
CAISSE D'EPARGNE			
Société de Gestion : Natixis Asset Management 21 quai d'austerlitz – 75013 paris www.caisse-epargne.fr/opcvm			
Fonds communs de placements			
ECUREUIL BENEFICES RESPONSABLES	39,47	15/11	
ECUREUIL ACTIONS EUROPEENNES C	16,56	15/11	
ECUREUIL CAPIPREMIERE C	2890,27	15/11	
ECUREUIL OBLI CAPI C	61,55	15/11	
ECUREUIL PROFIL 90 D	34,02	15/11	
ECUREUIL PROFIL 75 D	38,47	15/11	
ECUREUIL EURIBOR	1261,51	15/11	
ECUREUIL EXPANSION C	18487,28	16/11	
ECUREUIL INVESTISSEMENT D	45,07	15/11	
ECUREUIL MONEPREMIERE C	2385,87	16/11	
ECUREUIL SECURIPREMIERE C	2609,25	15/11	
ECUREUIL TRESORERIE C	66,96	15/11	
ECUREUIL OBLI EURO D	265,51	15/11	
ECUREUIL MONEPREM.INSTC	117500,93	16/11	



cic.fr
ou 01 42 66 88 88

Fonds communs de placements

CM-CIC DYN.INTERN.	27,40	15/11
CM-CIC OBLI C.T.D	135,18	16/11
CM-CIC OBLIGATION	26,35	16/11
CM-CIC MID EUROPE	32,62	15/11
CM-CIC PLANBOURSEC	18,70	15/11
CM-CIC EURO ACTES C	171,08	15/11
CM-CIC EURO ACTES C	27,04	15/11
CM-CIC FRANCE C	32,97	15/11