



En hausse Le Livret A

Le produit d'épargne a franchi les 200 milliards d'euros de dépôts en février pour la première fois de son histoire, bénéficiant du relèvement de son taux de 1,75 % à 2 %, le 1^{er} février.



En baisse Les ventes d'armes

Les exportations d'armements de la France ont été quasiment divisées par deux en 2010, passant de 8 milliards d'euros en 2009 à 4,3 milliards d'euros, faute de gros contrats.

Les cours du jour (23/03/11, 09h43)

Euro 1 euro : 1,4211 dollar (achat)
Or Once d'or : 1426,00 dollars
Pétrole Light sweet crude : 105,03 dollars
Taux d'intérêt France : 3,514 (à dix ans)
Taux d'intérêt Etats-Unis : 3,200 (à dix ans)

« Les pays doivent être moins libres d'émettre de la dette »

Lorenzo Bini Smaghi, de la Banque centrale européenne, évoque les risques inflationnistes et la crise de la zone euro

Entretien

La Banque centrale européenne (BCE) a annoncé début mars une « possible » hausse de ses taux dès le 7 avril, compte tenu du risque inflationniste. Tandis que les dirigeants européens se réunissent, jeudi 24 et vendredi 25 mars, pour s'accorder sur les futurs mécanismes anticrise, la décision de la BCE devra tenir compte des risques pesant sur l'économie européenne, et de la catastrophe au Japon. Membre du directoire de la BCE chargé des questions internationales, l'Italien Lorenzo Bini Smaghi participe au vote sur la fixation des taux d'intérêt en zone euro.

La situation au Japon modifie-t-elle votre scénario ?

Nous allons continuer à suivre de près la situation au Japon et en Libye. Mais nous avons une politique de moyen terme, qui doit tenir compte du redémarrage de la croissance mondiale et des pressions inflationnistes en cours. Notre taux d'intérêt a été réduit il y a deux ans pour faire face à la récession et au risque de déflation.

Même si, dans la zone euro, nous attendons une reprise économique modérée et entourée d'incertitude, nous ne sommes plus dans un scénario de risque de déflation. Il faut en tenir compte quand on décide du niveau des taux d'intérêt.

Y a-t-il vraiment un risque de spirale inflationniste ?

Pour l'instant, il n'y a pas d'effet de second tour [transmission aux salaires] et l'inflation est surtout importée. Mais les taux d'intérêt sont maintenant plus bas que l'inflation, ce qui pouvait être justifié dans un scénario de risque de déflation. Maintenir des taux si bas, c'est rendre la politique monétaire très expansionniste, au risque de créer des distorsions sur les marchés et



Pour M. Bini Smaghi, les taux bas pourraient « inciter les institutions financières à prendre des risques excessifs ». T. WEGNER/LAIF/REA

d'inciter les institutions financières à prendre des risques excessifs. De nombreux économistes jugent qu'une hausse des taux dès avril serait une erreur, comme en 2008, quand la BCE avait dû les abaisser ensuite.

Il ne faut pas comparer la situation actuelle avec 2008, plutôt avec 2005. A cette époque, la BCE avait commencé à augmenter les taux après une longue période de pause. Notre action avait été très critiquée sur le moment par les économistes qui nous jugeaient trop en avance.

Ex post, ils ont reconnu qu'on avait raison et certains nous ont même reproché d'avoir trop attendu. Ne craignez-vous pas d'aggraver la situation des pays de la zone euro déjà en difficulté ?

Nous n'avons qu'un seul instrument de taux d'intérêt pour toute la zone euro. Pour les pays en difficulté, les banques ont toujours accès à des prêts de la BCE pour des montants illimités. La situation rend plus difficile le retrait des mécanismes exceptionnels de financement des banques auprès

de la BCE, car celles des pays en difficulté continueront à avoir besoin de cet accès pendant encore un certain temps. Nous ne pouvons pas discriminer les banques en fonction de leur pays. On étudie le moyen de créer des incitations pour que les banques qui n'en sont plus dépendantes s'affranchissent du financement illimité de la BCE. Que pensez-vous du Portugal ?

C'est au Portugal de prendre les décisions nécessaires pour retrouver la confiance des marchés. Il doit décider s'il le fait seul ou au sein

d'un programme d'aide financière coordonné avec le Fonds monétaire international et l'Europe. D'une façon ou d'une autre, les mesures budgétaires et structurelles seront les mêmes.

Les gouvernements en font-ils assez pour résoudre la crise ?

L'Europe ne doit pas se contenter d'annonces. Il faut des mesures concrètes. Notre politique monétaire ne peut pas se substituer aux mesures qui sont de la responsabilité des pays membres de l'euro, que ce soit pour recapitaliser des ban-

ques, pour réduire les déficits, relancer la croissance, ou pour améliorer le marché de l'emploi.

Ces mesures sont nécessaires afin de regagner la confiance des épargnants. Il faut aussi que les nouveaux mécanismes de sanction soient automatiques pour que les pays n'aient plus la flexibilité d'augmenter les déficits publics. A la BCE, nous ne sommes pas non plus satisfaits du fait que l'accès au futur mécanisme européen de stabilité, qui remplacera en 2013 l'actuel Fonds de soutien [FESF], se fasse à l'unanimité, ce qui permet à un seul pays de tout bloquer.

Vous prénez une solution radicale pour réduire la dette des Etats.

Les pays doivent avoir moins de liberté pour émettre de la dette. Je me suis exprimé, à titre personnel, en faveur d'une agence européenne indépendante qui leverait des fonds à la place des Etats. Il ne s'agirait pas d'eurobonds mais de titres d'Etat nationaux émis par une autorité indépendante qui empêcherait un pays de s'endetter plus que le montant convenu avec les autres pays européens. Si on veut s'engager à réduire les déficits, il faut plus de contraintes pour convaincre les marchés financiers.

Beaucoup de risques planent sur l'économie mondiale ; y en a-t-il un qui vous inquiète ?

Oui, l'augmentation de l'inflation dans les pays émergents, qui sont la locomotive de la croissance mondiale. Il ne faudrait pas que leur croissance ralentisse à cause d'une inflation mal contrôlée. Des pays comme la Chine, avec une inflation à la hausse, ne devraient pas hésiter à relever leur taux d'intérêt et laisser apprécier le taux de change, ce qui aiderait aussi à rééquilibrer la croissance mondiale.

Propos recueillis par Cécile Prudhomme et Marie de Vergès

Les banques françaises tardent à publier le montant des bonus versés à leurs traders

La réglementation oblige les établissements à plus de transparence

Epineuse question que celle des bonus dans les grandes banques françaises. Les rémunérations variables ont été annoncées début mars aux équipes dans la plupart des établissements, à la Société générale comme chez BNP Paribas ou encore au Crédit agricole (CASA).

Les nouvelles règles adoptées au niveau européen obligent les banques à encadrer le versement de ces bonus. Une partie (entre 40 % et 60 %) est différée d'au moins trois ans. En outre, 50 % de l'enveloppe doit être livrée en actions ou équivalent. La partie en cash devrait être perçue à la fin du mois. Pour connaître le détail des primes et se faire une idée de l'enveloppe globale, il faudra attendre, au plus tard, la tenue des assemblées générales des actionnaires en mai.

Depuis la crise des subprimes en 2008 et la levée du voile sur certaines dérives de la finance, les banques sont soumises à une plus grande exigence de transparence en matière de rémunérations variables. Entre-temps, l'opinion publique a découvert les niveaux parfois astronomiques des bonus, destinés notamment à récompenser la prise de risque, souvent à court terme, et le gain qu'elle permettait d'engranger pour la banque.

Bousculés dans leurs habitudes, les établissements doivent désormais, par obligation légale, publier une fois par an des informations concernant ces primes. Et ce dès cette année, même si le mouvement est encore tâtonnant. Difficile de savoir qui tirera le premier.

Ce devoir de transparence est d'autant plus compliqué à appliquer qu'il intervient dans un secteur où la concurrence est féroce. « Traditionnellement il y a toujours eu un décalage dans le temps » dans les annonces entre banques françaises et anglo-saxonnes, note Diane Segalen, vice-présidente du cabinet de recrutements CTPartners.

Ne pas « tuer » le métier

Les mastodontes donnent le ton, les autres dévoilent ensuite leur jeu, à des niveaux souvent inférieurs, mais pas trop, pour garder leurs meilleurs éléments. « Il faut qu'on soit dans le marché », indique-t-on dans une banque française. « Si on ne le fait pas, on tue la franchise », c'est-à-dire, le métier.

Pour pouvoir comparer les informations d'un établissement français à l'autre, la ministre de l'économie Christine Lagarde a demandé que soit dressé un tableau standardisé. Il est élaboré par les banques, le Trésor et l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). Il devrait être

intégré incessamment aux normes professionnelles édictées par la Fédération bancaire française.

Cette idée avait été formulée dans le rapport de Michel Camdessus publié en janvier. En 2009, l'ancien directeur du Fonds monétaire international avait été chargé par le gouvernement de contrôler la rémunération des professionnels de marché. Sa mission a pris fin. Les six banques examinées (Dexia, BNP Paribas, Société générale, BPCE (Natixis), Crédit agricole et Crédit mutuel) ont pour la plupart remboursé l'intégralité des aides octroyées par l'Etat en 2009 pour faire face à la crise financière.

Une fois son travail terminé, M. Camdessus confie avoir « redouté un retour aux errements du passé ». L'ACP, née en 2010, a toutefois pris le relais, affectant une mission générale au suivi des rémunérations bancaires.

En 2010, le rapport Camdessus avait confirmé le versement de 3 milliards d'euros de bonus dans les banques de financement et d'investissement (BFI) pour 2009, des rémunérations jugées « hors normes ». Cette année, l'enveloppe versée au titre de 2010 devrait être sensiblement la même, voir légèrement inférieure, selon certains observateurs. ■

Cécile de Corbière

En Allemagne, une décision de justice bride la vente de produits financiers toxiques

La Deutsche Bank a été condamnée. Une dizaine de plaintes vont suivre

Berlin Correspondance

Pour les experts, l'arrêt fera date dans l'histoire de la finance allemande. La Deutsche Bank (DB), première banque allemande, a été condamnée par la Cour fédérale de justice (Bundesgerichtshof, l'équivalent de la Cour de cassation) du pays, mardi 22 mars, à verser 540 000 euros de dommages et intérêts à une entreprise pour lui avoir vendu des produits dérivés financiers complexes sans l'avoir suffisamment informée des risques encourus. Première du genre, la décision pourrait inspirer une série d'actions en justice, et affecter les pratiques de tout le secteur bancaire allemand.

C'est d'abord un sérieux revers pour la DB, atteinte dans sa crédibilité. La banque a dû s'incliner face à son ancien client, Ille Papier-Service GMBH, obscure petite entreprise de la région de Hesse (ouest), spécialisée dans la fabrication de matériel et de papier hygiéniques.

L'entreprise avait acheté en 2005, sur les conseils de son banquier, des produits financiers appelés « spread ladder swaps ». Ces produits dérivés complexes spéculaient sur les différences de taux d'intérêt de long et de court terme, en pariant sur des taux plus élevés

à long terme. Un investissement présenté comme très intéressant par le banquier, et qui s'est révélé désastreux pour l'entreprise quand les taux d'intérêt à court terme ont explosé fin 2005 : en quelques mois, ses pertes ont atteint un demi-million d'euros.

Quelque 500 entreprises et 200 collectivités locales auraient aussi acquis ces produits risqués

La ville de Pforzheim, 120 000 habitants, déjà criblée de dettes, a vu ses pertes gonfler pour atteindre 56 millions d'euros

auprès de la DB et d'autres banques allemandes, comme la Commerzbank et l'HypoVereinsbank. Pour certains clients, les pertes sont gigantesques. Le cas de Pforzheim (sud-ouest), 120 000 habitants, est dramatique : la ville, déjà criblée de dettes, a vu ses pertes gonfler de mois en mois pour atteindre 56 millions d'euros. Croyant opérer une bonne gestion de ses taux d'intérêts, la municipalité a en réalité spéculé avec l'argent du contribuable.

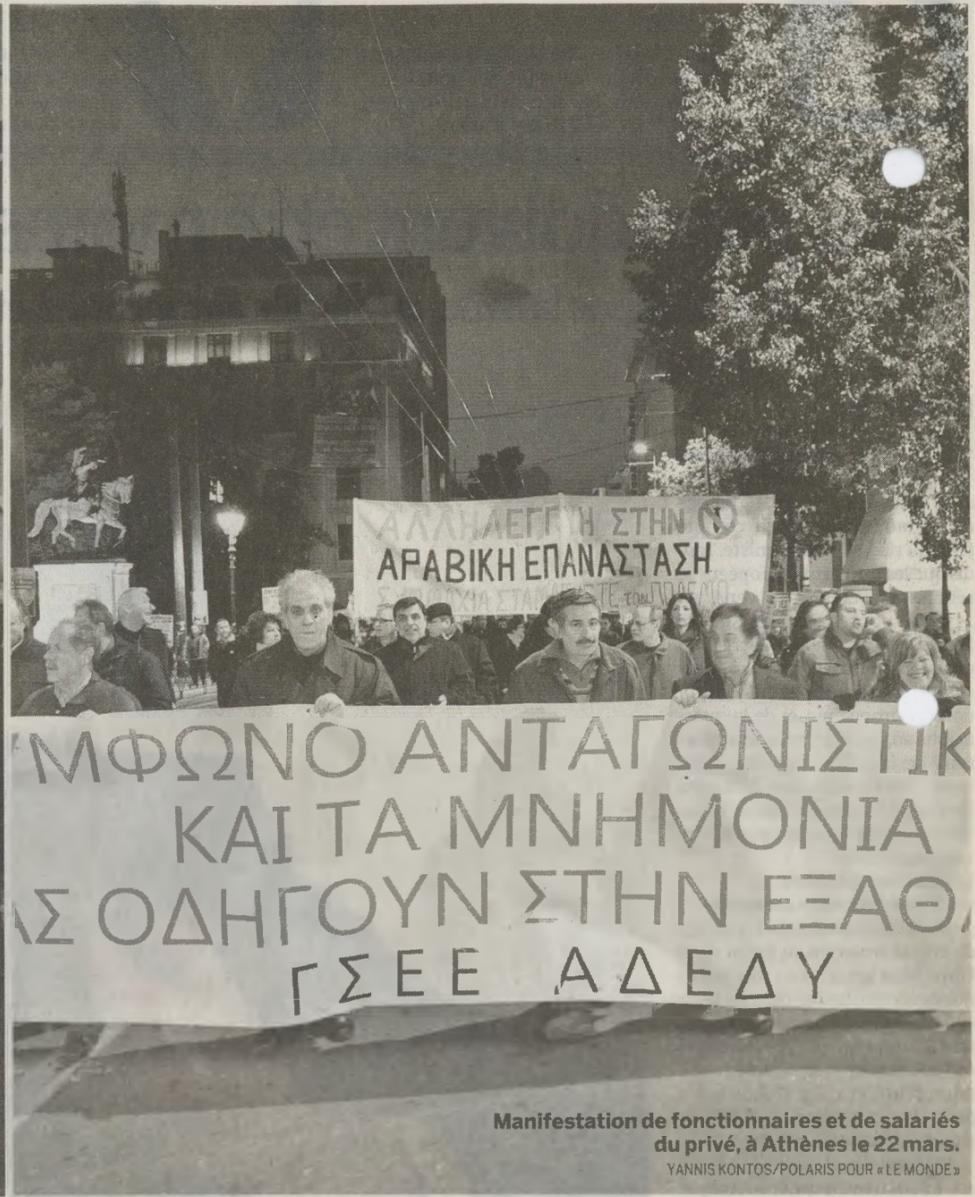
Une dizaine de plaintes similaires émanant d'entreprises ou de col-

lectivités contre la DB sont actuellement en attente de jugement. Le risque – contre lequel la banque a déclaré être assurée – est estimé à 1 milliard d'euros.

Mais la véritable portée de la décision de la cour de justice va bien au-delà. Le juge allemand a en effet estimé que la Deutsche Bank avait failli par deux fois à son obligation d'information : d'abord en cachant à son client l'importance des risques « théoriquement illimités » contenus dans ces spread ladder swaps, mais aussi en lui dissimulant les énormes gains qu'elle réalisait en cas de pertes pour le client. Désormais, selon la décision, tout « conflit d'intérêt » devra être notifié, afin d'assurer une « égalité des armes » entre client et banque dans le cas de produits financiers complexes.

Pour Hans-Peter Burghof, spécialiste en finance de marché à l'université d'Hohenheim, cette nouvelle exigence de transparence devrait affecter directement le modèle économique des banques. « Aujourd'hui, aucun établissement ne communique à son client les profits qu'il réalise en lui vendant des produits financiers, explique-t-il. Il va sans doute devenir plus difficile pour les banques allemandes de vendre des produits complexes à l'avenir. » ■

Cécile Boutelet



Manifestation de fonctionnaires et de salariés du privé, à Athènes le 22 mars.
YANNIS KONTOS/POLARIS POUR « LE MONDE »

La Grèce a-t-elle les moyens de rembourser sa dette ?

Le pays peut-il échapper à un rééchelonnement ?

Quelles conséquences aurait un défaut de paiement ?

Décodage

Décidément, rien n'y fait. Malgré tous les efforts du gouvernement de Georges Papandréou pour remettre le pays sur les rails, investisseurs, analystes et économistes haut placés continuent à douter de la capacité de remboursement d'une Grèce trop lourdement endettée. « Il n'y aura pas moyen d'échapper à une restructuration », affirme ainsi Otmar Issing, l'ancien chef économiste de la Banque centrale européenne (BCE), dans une interview, lundi 21 mars, au magazine allemand *Der Spiegel*. Le jugement est sans appel, alors même que les dirigeants européens viennent d'assouplir les conditions de l'aide financière octroyée en mai 2010 à Athènes. Le 11 mars, ils ont accepté de réduire le taux d'intérêt exigé et de rallonger la durée des prêts consentis afin de donner plus de temps au pays pour restaurer sa crédibilité. Une bouffée d'oxygène bienvenue mais qui, selon nombre d'experts, ne dispensera pas le pays d'une renégociation avec ses créanciers. Le sentiment des opérateurs financiers est extrêmement pessimiste : selon une enquête de la banque Barclays Capital menée auprès d'un millier d'investisseurs, ils sont près de 70 % à croire au scénario d'une restructuration de dette en zone euro dans les trois ans.

Au bord de l'insolvabilité ? L'analyse est vite faite : l'austérité à laquelle s'astreint Athènes, en ligne avec les recommandations des Européens et du Fonds monétaire

international (FMI), pèse sur la croissance. Et lourdement. Les baisses de salaires et les hausses de taxes affectent le pouvoir d'achat des ménages. La Grèce ne peut même pas compter sur l'arme de la dévaluation pour stimuler ses exportations. Le produit intérieur brut (PIB) s'est contracté de 4,5 % en 2010. Il devrait encore reculer de 3 % en 2011 tandis que le taux de chômage frôle les 15%. Toujours au chapitre des mauvaises nouvelles, le gouvernement peine à améliorer la collecte des impôts. Résultat, le déficit fond mais la dette grimpe. Elle approche les 150 % du PIB, un niveau record au sein de la zone euro ! Pour le centre Bruegel, un institut de recherche influent en Europe, le pays « frise clairement l'insolvabilité ». Ainsi, selon les calculs du think tank, pour qu'Athènes ramène sa dette publique sous la barre des 60 % du PIB d'ici à 2035, il lui faudrait dégager chaque année un excédent primaire – hors charge de la dette – de 6 % du PIB. « C'est une tâche herculéenne, indique André Sapir, professeur à l'Université libre de Bruxelles et chercheur chez Bruegel. Le seul cas d'un pays de l'OCDE [Organisation de coopération et de développement économiques] avec de tels excédents, c'est la Norvège, grâce à ses revenus pétroliers. » La Grèce compte revenir sur les marchés dès 2012. Mais sa dette se négocie toujours à des taux prohibitifs. « Sur le marché des CDS [titres d'assurance censés protéger contre le risque de défaut d'un émetteur], la Grèce est jugée plus risquée que l'Irak ! », ironise Jean-François Robin, stratège chez Natixis. Selon l'analyste, cette évaluation est déraisonnable. Mais, note-t-il, que

143 %

C'est, en pourcentage du produit intérieur brut, le montant de la dette grecque prévu en 2010, selon Natixis. En 2009, ce taux était de 126,8 %. En 2011, la dette devrait atteindre 153 %.

9,4 %

C'est, rapporté au produit intérieur brut, le niveau du déficit public grec prévu en 2010. En 2009, il atteignait 15,4 %. Pour 2011, le déficit attendu est de 7,5 %.

les investisseurs exagèrent ou non, « si les taux restent où ils sont, ce n'est pas soutenable ».

Les raisons d'attendre Reste que la Grèce, le FMI et les instances européennes écartent l'option d'une restructuration et font valoir que le tableau est loin d'être tout noir : le gouvernement mène ses réformes à un rythme impressionnant. Il est parvenu à réduire son déficit budgétaire de 6 points de pourcentage en un an, le faisant passer de 15,4 % du PIB en 2009 à 9,4 % en 2010. Pour accroître ses recettes, Athènes a en outre décidé de réaliser un plan de privatisations de 50 milliards d'euros. L'objectif est ambitieux. S'il est atteint – ce dont doutent certains experts –, le gouvernement pourrait se dispenser d'imposer de nouvelles hausses d'impôts risquant d'affaiblir encore la croissance.

Pour tout le monde, il est urgent d'attendre. Les raisons sont bien comprises. Car si la Grèce reconnaissait qu'elle ne peut pas rembourser ses dettes, cela constituerait un dangereux précédent : « On n'a aucun autre exemple dans l'histoire récente de l'Europe de l'Ouest, souligne Jean-Michel Six, chef économiste Europe chez Standard & Poor's. On ne connaît donc pas d'avance les conséquences. Celles-ci pourraient être relativement bénignes ou extrêmement graves », indique-t-il.

Le danger est celui d'une contagion aux autres pays vulnérables de la zone euro. Les investisseurs, inquiets qu'un même scénario se répète avec la dette irlandaise ou portugaise, préféreraient s'en délester. Le secteur bancaire serait mis à rude éprou-

ve, notamment les établissements allemands et français, très exposés. « Beaucoup disent "pas maintenant" par peur de provoquer l'étincelle d'une crise systémique en zone euro », explique André Sapir.

Vers une restructuration négociée Les économistes du centre Bruegel jugent inévitable qu'Athènes en passe par une réduction de 30 % de sa dette négociable, estimée à 290 milliards d'euros. Mais ils préconisent que le secteur bancaire européen soit au préalable assaini et recapitalisé.

Quoi qu'il en soit, la Grèce ne procéderait pas à un défaut unilatéral prenant ses bailleurs de fonds au dépourvu. Les experts croient plutôt au scénario d'une restructuration négociée, lui permettant d'obtenir une rallonge de ses délais de paiements et une baisse des taux d'intérêt. L'Europe semble préparer le terrain. D'abord en ayant accepté un rééchelonnement de ses propres crédits accordés à Athènes, couplé à une réduction du taux d'intérêt. Surtout, en réfléchissant au mécanisme de résolution des crises après 2013, date à laquelle expire l'actuel Fonds européen de stabilité financière (FESF).

C'est l'un des enjeux du sommet qui rassemble les dirigeants de la zone euro les 24 et 25 mars à Bruxelles. A l'avenir, l'assistance financière de l'Europe sera conditionnelle. Elle impliquera une participation des investisseurs privés dès lors que le pays en difficulté sera jugé insolvable. Nul doute que la question se posera pour la Grèce la première si elle n'a pas recouru sa soutenabilité d'ici à 2013. ■

Marie de Vergès

HS

Le scénario du pire de Standard & Poor's

Zoom

Ces derniers mois, les marchés ont mis l'Europe à rude épreuve. Nerveux face à des déficits jugés intenable, ils n'ont accepté de prêter aux Etats les plus risqués qu'à des taux prohibitifs, au point de placer les économies grecque et irlandaise au bord de l'asphyxie.

Et si la situation devenait pire encore? Si les craintes redoublaient jusqu'à ébranler tout le système économique et financier européen? C'est un tel scénario catastrophe que l'agence de notation Standard & Poor's (S & P) a tenté de creuser dans une étude publiée mercredi 23 mars.

D'ici à 2015, la dette publique grecque atteindrait 330 % du PIB!

L'hypothèse de départ : une perte de confiance totale des marchés, « une sorte de "grève" des investisseurs, qui considéreraient que l'Europe est devenue illisible », explique Jean-Michel Six, chef économiste chez S & P. Quel en serait l'impact sur une période de cinq ans, entre 2011 et 2015?

Certes, l'exercice est une simulation qui n'a, en aucun cas, valeur de prévision, précise l'agence. L'étude est basée sur des projections qui ne reflètent pas les hypothèses de travail actuelles de S & P. « Mais si elles semblent extrêmes, elles ne sont pas pour autant invraisemblables », note M. Six.

Ce stress se traduirait d'abord par un choc sur les taux d'intérêt auxquels les Etats, les banques et les entreprises se refinancent sur les marchés. Le Portugal, par exemple, se verrait contraint d'emprunter à 8 % en 2012 - contre un peu

plus de 7 % actuellement - et même à 17 % en 2013!

Après quelques mois, cette perte de confiance gagnerait le secteur privé. Autrement dit, les entreprises « commenceraient progressivement à réduire leurs projets d'investissement en prévision d'une consommation plus basse », décrit l'étude. Tout cela conduirait à « une nouvelle période de récession », avec des « bénéfices plus faibles » pour les entreprises et des « impayés » en nombre pour les banques.

Sans surprise, les Etats qui souffriraient le plus sont ceux que la crise de la zone euro a déjà mis particulièrement à l'épreuve depuis un an, à savoir la Grèce, le Portugal et l'Irlande. Dans ces pays, la propagation du choc à l'économie réelle serait rapide et douloureuse : en cinq ans, leur produit intérieur brut (PIB) chuterait de 20 %, leurs marchés boursiers perdraient 70 %. Les prix de l'immobilier commercial dégringoleraient de 50 %.

Résultat : une poussée dramatique du chômage et des déficits en plein dérapage. Selon le scénario imaginé par l'agence, d'ici à 2015, la dette publique grecque atteindrait 330 % du PIB! Un niveau « insoutenable », plus de deux fois supérieur au ratio actuel. En revanche, avec une dette à 127 % du PIB, « l'Espagne ne s'en tirerai pas trop mal », fait remarquer Blaise Ganguin, chef crédit Europe, qui a supervisé l'étude. Quant aux répercussions politiques, S & P souligne qu'au sein des Etats en déroute, les électeurs pourraient se laisser séduire par des programmes aux accents protectionnistes. Surtout, une telle situation constituerait un test décisif pour la zone euro : « Les gouvernements européens n'auraient pas vraiment d'alternative entre une intégration fiscale plus complète ou la sortie pure et simple des économies les plus endettées, avec des conséquences potentiellement pires encore. »

A bon entendeur... ■ M. de V.

Le cas grec n'a rien de singulier

Historique

Impensable une banqueroute de la Grèce? Si elle se produisait la faillite du pays convoquerait l'Histoire. Dans *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly* (« Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière », éd. Pearson, 2010), les économistes Kenneth Rogoff et Carmen Reinhart rappellent que depuis son indépendance, en 1829, la Grèce a déjà fait défaut cinq fois, passant la moitié de son temps à restructurer ou renier sa dette... Inutile, ici, d'invoquer une prétendue inclinaison hellénique au laxisme budgétaire, le cas grec n'a rien de singulier.

Entre 1800 et 2009, les auteurs recensent pas moins de 300 défauts souverains. Le record toute catégorie revenant à l'Espagne qui « a réussi » à faire défaut sept fois au XIX^e siècle et six fois au cours des trois siècles précédents.

La France se range aussi parmi les « maillons faibles » de l'Europe. Les comptes de la monarchie ont commencé à déraiper en 1522 sous François I^{er} et la France, selon le terme utilisé alors, « répudiera » ses dettes huit fois entre 1500 et 1800.

Entre 1500 et 1900 la Prusse, l'empire d'Autriche, l'Angleterre, le Portugal, plombés par les coûts des guerres successives, ont aussi connu des épisodes de faillites. Et si la France enregistre son dernier défaut en 1797, l'histoire des défauts souverains ne s'arrête pas là. Les créanciers prêtent aux Etats, persuadés que le passé ne se repro-

duira plus. Mais, à chaque fois, « un nouveau cygne noir surgit », indique l'économiste Daniel Cohen.

Au XX^e siècle, la Grande Dépression des années 1930 conduisit une partie du monde à ne plus honorer ses dettes, dont l'Allemagne, la Grèce, la Hongrie et la Roumanie et une quinzaine de pays d'Amérique latine à l'exception notable de l'Argentine. Le pays n'échappa toutefois pas à la seconde vague de défauts dans les années 1980 qui emportera la Bolivie, le Brésil ou le Chili. Tandis que certains « Tigres » d'Asie vacilleront à la fin des années 1990.

L'exception américaine

Grand absent de ce panorama : les Etats-Unis. Pourtant, à y regarder de plus près, « en 1971 lorsque le président Richard Nixon dit : "Je ne convertis plus le dollar en or" c'est une manière de faire défaut », estime Jean-Marc Daniel, professeur à l'ESCP-Europe.

Pour des motifs différents les faillites d'Etat traduisent, en effet, l'incapacité d'un pays à rembourser ses créanciers dans une monnaie qui n'est pas la sienne. L'or, les métaux précieux, et plus récemment le dollar...

En ce sens, le cas de la Grèce de 2011 est particulier car sa dette est en euros tout comme sa monnaie locale. De quoi rendre un éventuel défaut deux fois plus douloureux, selon Daniel Cohen, car le pays cumulerait alors les désavantages des restructurations opérés dans les pays émergents à la fin du XX^e siècle tout en pénalisant aussi son propre système bancaire. Cette fois-ci, est-ce donc différent? ■

Claire Gatinois

A Athènes, grèves à répétition, privatisations et impasse budgétaire

Reportage

Suppression de la dette», réclame une banderole déployée le 22 mars lors d'une nouvelle manifestation dans les rues d'Athènes. Comme certains experts, les manifestants préconisent une restructuration de la dette. Ils prônent même une restructuration radicale.

« Nous ne sommes pas responsables de ce qu'ont fait les précédents gouvernements », explique Gregori Iatrakos, un employé de la mairie d'Athènes. Si l'Union européenne trouve de l'argent pour renforcer les banques, elle peut aussi trouver de l'argent pour les travailleurs. »

Les Athéniens manifestent régulièrement. Mardi 22 mars, à quelques jours du sommet européen de Bruxelles qui doit finaliser l'accord des pays de la zone euro ouvrant la

porte à une réduction du taux d'intérêt et à un allongement des délais de remboursement pour la Grèce, le cortège était plutôt modeste.

Mais depuis l'instauration, en mai 2010, du plan d'austérité inspiré par le Fonds monétaire international (FMI) et l'Union européenne (UE) en contrepartie de leur prêt de 110 milliards d'euros, le pays a connu une dizaine de grèves générales. La dernière remonte à moins d'un mois. Presque chaque semaine est marquée par des mouvements sociaux, des transports publics aux avocats en passant par les journalistes ou les pharmaciens.

Les manifestants aboient, le gouvernement passe, sans changer sa politique. Sous la contrainte de ses partenaires, il vient de lancer un programme de privatisation dont il espère 50 milliards d'euros. Du jamais-vu en Grèce. Le mémorandum signé par le gouvernement grec et la troïka - UE, FMI, Banque

centrale européenne - ne prévoyait originellement que 3,5 milliards d'euros, mais il a été relevé en raison de l'aggravation de la situation financière du pays.

Récession

Le gouvernement est parvenu à réduire son déficit en 2010, mais l'endettement continue de s'alourdir. Pire encore, le déficit est reparti à la hausse sur les deux premiers mois de l'année, faute de croissance : la Grèce connaîtra en 2011 sa troisième année consécutive de récession. De plus, le gouvernement reste en deçà de ses objectifs de rentrées fiscales, dans un pays où la fraude est un sport national.

« Nous pourrions avoir les premiers revenus des privatisations dans l'été », a expliqué mardi le ministre des finances, Georges Papaconstantinou. La première phase du plan de privatisation prévoit de récolter 15 milliards d'euros dans les trois prochaines années.

Un comité interministériel chargé d'établir la liste des entreprises à privatiser et des propriétés d'Etat à mettre en concession tient sa première réunion mercredi 23 mars. Une de ses premières tâches va être d'établir la liste de ces propriétés de l'Etat, dans un pays où il n'existe pas de cadastre. La Loterie nationale, la compagnie de gaz et la très endettée compagnie ferroviaire seront parmi les premiers actifs à privatiser.

Le gouvernement continue à exclure toute restructuration de sa dette. « Elle pourrait provoquer l'effondrement des banques grecques et produire une avalanche d'attaques spéculatives sur un grand nombre de pays européens », expliquait le premier ministre grec, Georges Papandréou, dans *Le Monde* du 11 mars, insistant particulièrement sur les risques encourus par les fonds de retraite grecs. ■

Alain Salles
(Athènes, correspondance)

Libye Sarkozy Imperator

Le Point

www.lepoint.fr Hebdomadaire d'information du jeudi 24 mars 2011 n° 2010

Spécial
NUCLÉAIRE

60 ans de secrets d'Etat, notre enquête

57 pages

• Vérités, mensonges et désinformation
• Le jour où la France a frôlé le pire
• Les colères de Michel Onfray et de Claude Allègre

Spécial mode homme 26 pages

EN VENTE CHEZ VOTRE MARCHAND DE JOURNAUX

L'Italie veut éviter que certains de ses fleurons industriels deviennent français

Rome suit plusieurs pistes pour que le groupe agroalimentaire Parmalat échappe à Lactalis

Rome
Correspondant

L'offensive française de l'autre côté des Alpes ne connaît pas de trêve. Mardi 22 mars, le groupe Lactalis a annoncé qu'il était monté à 29 % dans le capital du groupe agroalimentaire italien Parmalat grâce au rachat des 15,3 % que détenaient des fonds d'investissement étrangers (Zenit, Skagen et Mackenzie). La société française a ainsi pris de court les acteurs transalpins du dossier.

Une semaine plus tôt, le leader européen du fromage et du lait – déjà présent en Italie avec Galbani – avait déjà créé la surprise en devenant le premier actionnaire de Parmalat en se portant acquéreur de 11,42 % du capital, pour 600 millions d'euros.

Après avoir convoqué l'ambassadeur de France en Italie, le ministre italien de l'économie, Giulio Tremonti, et le bras droit de Silvio Berlusconi, Gianni Letta, avaient lancé une double contre-offensive sur le plan législatif et financier. Objectif : mettre les champions de la Botte à l'abri des appétits étrangers, et notamment français.

Passant en revue les politiques adoptées à l'étranger au nom du patriotisme économique, M. Tremonti indiquait, samedi 19 mars, qu'il regardait avec intérêt l'Investment Canada Act. Cette mesure, approuvée par Ottawa en 1986, protège des financiers américains les sociétés stratégiques d'une valeur supérieure à 216 millions d'euros. « *Jefais mon shopping juridique* », a plaisanté le ministre, qui a reçu le soutien de Romano Prodi, l'ex-président du conseil de gauche.

Et mardi soir, l'administration fiscale a annoncé qu'elle allait engager des vérifications sur la montée de Lactalis dans Parmalat et le rachat de Bulgari par LVMH.



Dans un restaurant de Rome. L'« italianité » de Parmalat sera-t-elle préservée ? ANDREAS SOLARO/AFP

Rome a aussi encouragé la formation d'un pool transalpin apte à conserver l'« italianité » de Parmalat – comme il l'avait fait en 2008 pour trouver une solution italienne au sauvetage d'Alitalia convoitée par Air France. Sous l'égide de la banque Intesa San Paolo (2,15 % de Parmalat), des contacts ont été noués avec le géant du chocolat Ferrero et le laitier Granarolo. Mais ce montage paraît compliqué.

Pas de réciprocité

Cette double manœuvre préfigure-t-elle l'esquisse d'une politique industrielle ? Décentralisée, libérale, individualiste et riche de milliers de PME, l'Italie a peu de champions de taille mondiale.

L'Etat, de son côté, répugne aux grands Meccano. Même si la Confindustria, le patronat transalpin, appelle les sociétés italiennes à

devenir à leur tour prédatrices, elle voit d'un mauvais œil tout ce qui pourrait ressembler à une entrave au libre marché. « *Ce que nous souhaitons, c'est la réciprocité* », explique un collaborateur d'Emma Marcegaglia, la présidente de la Confindustria. Exemples ainsi cités : la mise en échec par le gouvernement de Dominique de Villepin du rachat de Suez par l'électricien Enel et les difficultés rencontrées par Ferrovie dello stato, à qui la SNCF tarde à ouvrir des lignes en France.

De leur côté, les observateurs français du dossier, balayent toute idée d'une offensive concertée. « *Il se trouve que les grands groupes sont sortis de la crise renforcés avec des moyens considérables*, explique l'un d'eux. *L'Italie possède des entreprises de taille plus moyenne mais prestigieuses. Le pays n'est pas plus ciblé qu'un autre.* »

Toutefois, la prise de Parmalat est vécue comme une nouvelle défaite par l'Italie. Après le rachat du joaillier Bulgari par LVMH, l'offensive en cours d'EDF sur Edison, voilà qu'une des rares multinationales de la Botte pourrait passer sous contrôle français après son assemblée générale du 14 avril. A l'inverse, le gouvernement italien a pu faire échec – temporairement – au rachat de l'assureur FonSai par Groupama.

L'histoire de Parmalat, qui emploie 14 000 salariés dans seize pays, a été marquée, en 2003, par un scandale retentissant pour lequel son fondateur, Calisto Tanzi, a été condamné à dix-huit années de prison. Il vient d'être porté à l'écran pour le cinéma sous le titre *Il Gaiellino*. Traduction : « Le Petit Bijou... » ■

Philippe Ridet

Distribution : Metro double ses bénéficiaires mais reste prudent pour 2011

Le groupe allemand s'est redressé en 2010, mais révisé à la baisse ses prévisions de croissance

Düsseldorf
Envoyée spéciale

Le groupe allemand Metro deviendra-t-il numéro deux mondial de la grande distribution, derrière l'américain Walmart mais devant Carrefour ? Tous les espoirs sont permis, depuis que le groupe a doublé le britannique Tesco en 2010, selon le classement du cabinet Deloitte. L'allemand (qui regroupe les enseignes de grossistes Metro Cash & Carry, d'électroménager Saturn et Media Markt, les hypermarchés Real et les galeries commerciales Kaufhof) se remet de la crise.

Après la mise en place, en 2009, d'un plan de transformation baptisé « Shape 2012 », qui se traduit notamment par la suppression de 15 000 emplois dans le monde à cette échéance, Metro a doublé son bénéfice, à 850 millions d'euros, contre 383 millions un an plus tôt, tandis que ses ventes ont progressé de 2,6 %, à 67,3 milliards d'euros.

En outre, ses hypermarchés Real, à la peine, se redressent. Au point que Metro, qui envisageait de vendre la marque, écarte désormais cette hypothèse. « *Il y a différentes options, mais Real a maintenant le droit de rester dans le groupe* », a indiqué Eckhard Cordes, le président du directoire de Metro, lors de la présentation des résultats, mardi 22 mars à Düsseldorf.

Une attitude qui contraste avec celle de son concurrent Carrefour. Le groupe français a en effet annoncé, début mars, qu'il comptait se séparer, grâce à une introduction en Bourse dans le courant du mois de juin, de son activité de maxidiscount, Dia (qui regroupe aussi l'enseigne ED en France), ainsi que de 25 % de son patrimoine immobilier, Carrefour Property.

Si Metro grossit et Carrefour maigrit, l'allemand pourrait donc gagner une place dans le palmarès mondial de la grande distribution... Cela « *peut changer la donne dans le futur* », confie Joël Saveuse, directeur Europe, Moyen-Orient et Afrique du Nord, ancien de Carrefour.

Claire Gatinois

Innovation

Les entreprises françaises ont déposé 4,7 % de brevets en plus en 2010

NOMBRE DE BREVETS DÉPOSÉS EN 2010

1	PSA Peugeot-Citroën	1 152
2	Groupe Renault	562
3	L'Oréal	496
4	CEA	495
5	Safran	426

SOURCE : INPI

PME accroissent leur effort en matière de protection industrielle ; elles ont augmenté de 10,8 % le nombre de leurs dépôts en 2010. ■

Distribution La hausse des prix devrait s'établir entre 2 % et 3 % en moyenne en France en 2011

Les prix des produits vendus en grande surface (hors rayon frais et marques de distributeurs) vont croître de 2 % à 3 % en moyenne, selon le bilan dressé mercredi 23 mars par la Fédération du commerce et de la distribution (FCD) des négociations avec les fournisseurs. Une hausse « *modérée* », estime Jacques Creysse, président de la FCD, qui masque de grandes disparités. Sur certains produits, la hausse est sensible : la farine augmentée de 15 % à 20 %, les pâtes de 5 % à 10 %, le café de 10 % à 20 %. Les prix des eaux minérales, des plats cuisinés et des glaces devraient rester stables.

Commerce Echanges sino-nord-coréens en forte hausse

Les échanges commerciaux entre la Corée du Nord et la Chine ont augmenté de près d'un tiers (32 %) en 2010, sur fond de net refroidissement des relations avec la Corée du Sud, a indiqué mercredi 23 mars l'Association coréenne du commerce international à Séoul. – (AFP.)

Les routes nationales se détériorent, faute de crédits

Le transfert aux départements, en 2006-2007, s'est traduit par des réductions budgétaires

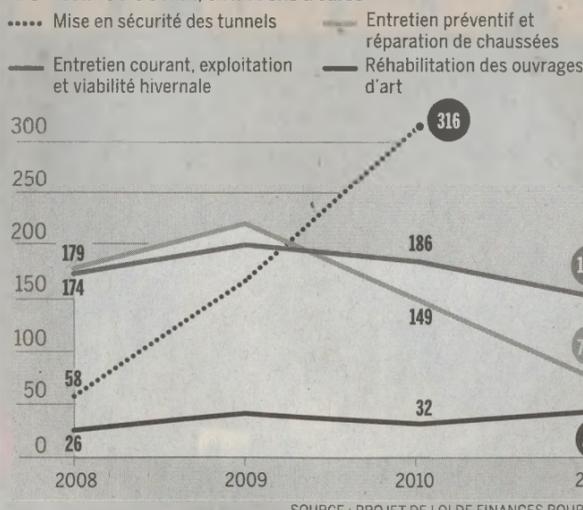
Le réseau routier français est en piteux état, dénoncent les professionnels du secteur, qui pointent la faiblesse des sommes allouées par l'Etat pour l'entretenir. Dans un communiqué du 9 mars, l'Union des syndicats de l'industrie routière française (Usirf) s'inquiète des « *risques importants d'une dégradation très rapide du niveau de service de l'ensemble des réseaux routiers existants et du probable accroissement de l'accidentologie liée à leur utilisation* ». L'Usirf compte 1 421 sociétés, dont le leader mondial Colas, filiale de Bouygues, et Eurovia (Vinci), qui réalisent les chantiers commandés par l'Etat.

Les crédits alloués aux 11 640 km du réseau national depuis le transfert aux départements, en 2006 et 2007, de 16 000 km de routes nationales devenues départementales, sont passés de 424 millions d'euros en 2009 à 335 millions d'euros en 2010, puis à 227,6 millions en 2011, soit une réduction de 46 % en deux ans. « *Avec les 74,5 millions d'euros prévus au budget 2011, nous ne pourrions envisager de faire qu'à peine plus de 10 km de chaussée, alors qu'il est nécessaire de rénover les revêtements tous les sept à douze ans*, assure Jean-Louis Marchand, président de l'Usirf et directeur général adjoint d'Eurovia. *Ne pas investir aujourd'hui, c'est payer plus cher demain.* »

Le réseau routier français a subi deux hivers rigoureux, en 2009 et 2010, mais aussi les conséquences de l'augmentation considérable du trafic. Car, malgré les bonnes intentions affichées au Grenelle de l'environnement, la route assure encore 90 % du transport de voyageurs et

683 millions d'euros en 2010

BUDGET DE L'ÉTAT ACCORDÉ À L'ENTRETIEN ET L'EXPLOITATION DU RÉSEAU ROUTIER, en millions d'euros



SOURCE : PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2011

88 % de celui des marchandises, contre 81 % en 1995. Une proportion qui ne cesse de croître au détriment du ferroviaire, passé de 17 % à 10 % dans le même temps.

Désorganisation

A ces réductions de budget s'ajoute la relative désorganisation des anciennes directions départementales de l'équipement (DDE), transformées en onze directions interdépartementales des routes (DIR). « *C'est catastrophique. Nous avons des consignes d'économie sur tous les postes : les panneaux de signalisation, le carburant pour effectuer nos patrouilles permettant, par exemple, de ramas-*

ser les objets sur la chaussée ou de désobstruer les grilles d'évacuation d'eau de pluie sur les bas-côtés », explique Gaëtan Silene, délégué syndical régional (CGT) de la DIR Ile-de-France, qui couvre sept départements et tous les tronçons d'autoroutes dits « non concédés » (non privés), qu'il juge détériorés.

« *Les ouvriers chargés d'entretenir les parcs de véhicules de dépannage et de dessalage ont tous été transférés aux départements. En cas de panne, nous devons désormais faire appel à une plate-forme de réparateurs privés, bien moins disponibles* », témoigne Yannick Milluit, délégué syndical (CGT) à la DIR du Nord.

Le réseau routier

Autoroutes 8 629 km concédés à péage, 2 614 km à la charge de l'Etat.

Nationales 9 018 km à la charge de l'Etat.

Départementales 378 000 km, dont 16 000 anciennes nationales transférées en 2006 et 2007.

Chantiers 100 000 par an, pour un coût de 14 milliards d'euros.

Les critiques émanent aussi des élus. La commission des finances du Sénat dénonçait, le 18 novembre 2010, une « *gestion budgétaire au coup par coup* ». Elle notait que le plan de relance, avec 70 millions d'euros supplémentaires, avait permis de porter, en 2008, le taux de renouvellement annuel des revêtements à 8 %, avant de redescendre entre 5 % et 6 % en 2010.

Ce diagnostic se retrouve dans le Schéma national des infrastructures de transport (SNIT), publié en janvier, qui relève que « *16 % des chaussées sont en mauvais état* » et qu'il faudrait 120 millions d'euros supplémentaires par an pendant sept ans pour rattraper le retard. « *La baisse des crédits peut paraître importante, mais en 2008 et 2009 les chantiers routiers ont profité du plan de relance avec des budgets atteignant un niveau historique* », corrige Christophe Saintillan, directeur des infrastructures au ministère de l'écologie. ■

Isabelle Rey-Lefebvre