



## En hausse

**LA LUTTE CONTRE LA CONTREFAÇON** - Une campagne débute le 28 septembre à Milan (Italie) pour protéger les produits de luxe italiens et français. Contrefaçon et piratage ont fait perdre 60 milliards d'euros de recouvrement de TVA au sein du G20 et 186 600 emplois en 2008.



## En baisse

**OR** - Le métal jaune a perdu plus de 11 % de sa valeur en trois séances pour atteindre les 1 600 dollars l'once. Les investisseurs ont, en effet, besoin de liquidités. Dans sa chute, l'or a entraîné l'argent qui a perdu 27 % de sa valeur en cinq jours.

## Les cours du jour (27/09/11, 09h40)

EURO	1 euro	1,3500 dollar (achat)
OR	Once d'or	1598,00 dollars
PÉTROLE	Light sweet crude	82,20 dollars
TAUX D'INTÉRÊT	France	2,504 (à dix ans)
TAUX D'INTÉRÊT	Etats-Unis	1,885 (à dix ans)

# L'Europe cherche à renflouer le fonds de secours

Objectif : démultiplier la capacité du FESF, sans dépenser plus, en lui permettant d'accéder à l'argent de la BCE

L'extension des pouvoirs du FESF (Fonds européen de stabilité financière) n'est pas encore votée que les Européens cherchent déjà à le modifier. Le projet est étudié dans le plus grand secret depuis plusieurs semaines à Bruxelles, et le commissaire aux affaires économiques, Olli Rehn, a confié au quotidien *Die Welt*, lundi 26 septembre, que l'Europe réfléchit « à la possibilité de doter le FESF d'un effet de levier plus important pour lui conférer plus de force ».

Face aux réticences politiques à injecter des fonds publics, la commission cherche le moyen d'augmenter la puissance de frappe du FESF sans impliquer les contribuables européens.

Mis en place en 2010 pour soutenir les pays de la zone euro en difficulté, le fonds devrait pouvoir acheter de la dette publique sur les marchés, peut-être dès la mi-octobre, une fois que ses nouveaux pouvoirs, politiquement obtenus le 21 juillet, seront ratifiés par tous les pays européens. C'est-à-dire en théorie après le 13 octobre, date à laquelle la Slovaquie devrait voter.

Sur les 440 milliards d'euros de fonds publics dont le FESF dispose, et une fois décomptés les plans d'assistance financière (Grèce, Portugal, Irlande), il lui reste à peine 250 milliards d'euros pour intervenir sur les marchés. C'est peu au regard du problème, surtout si la Banque centrale européenne (BCE) devait, dans la foulée de l'installation du FESF, cesser ses achats de dette publique (plus de 156 milliards d'euros au 23 septembre).

Or actuellement, il est primordial d'augmenter la capacité financière du FESF. Tant pour fournir des fonds aux Etats au cas où leurs banques auraient besoin d'être recapitalisées que pour aider un grand pays comme l'Italie, ou parer à l'urgence de plus petit comme Chypre.

Dans ce contexte Bruxelles et les gouvernements européens cherchent à donner au FESF accès à l'argent de la BCE.



Angela Merkel, qui doit rencontrer, mardi 27 septembre, Georges Papandréou, insistera auprès de son invité pour qu'il mène à bien les réformes de son pays. SEAN GALLUP/GETTY IMAGE

Le plus simple serait que le FESF puisse contracter des prêts auprès de l'institut monétaire en apportant en garantie les emprunts qu'il aura achetés sur les marchés. Une

idée défendue par deux économistes, Daniel Gros, directeur du Centre d'études des politiques européennes, et Thomas Mayer, chef économiste de la Deutsche Bank : ils ont calculé que le FESF pour-

rait ainsi obtenir vingt fois plus d'argent que ce dont il dispose.

Encore lui faudrait-il une licence bancaire, indispensable pour accéder aux prêts de la BCE, que seul un nouveau vote des Par-

lements - nécessaire pour modifier les statuts du FESF - autoriserait.

En Allemagne, où l'adoption de l'accord du 21 juillet par le Bundestag s'annonce déjà délicate, la chancelière Angela Merkel ne cache pas ses réticences. D'autant que Berlin n'a jamais été adepte de la création monétaire.

Une première piste pour contourner cet obstacle, est envisagée : le FESF pourrait passer par un intermédiaire qui, lui, aurait une licence bancaire - la Banque européenne d'investissement (BEI) ou d'autres banques - et avec lequel il échangerait, par un accord de « swap », ses titres contre du cash de la BCE. « Moins intéressant pour calmer les angoisses des marchés qu'un accès direct. Et plus coûteux », lance un proche du dossier.

Deuxième piste qui, elle aussi, ne nécessite pas une nouvelle ratification des parlements européens : créer un véhicule spécial (Special Purpose Vehicle-SPV) placé sous la houlette de la BEI. Cette nouvelle entité pourrait directement emprunter de l'argent sur les marchés. L'argent du FESF y serait logé et les titres émis par le SPV seraient achetés par les banques avec l'argent qu'elles se feraient prêter par la BCE.

« Si on met 100 euros de capital dans le SPV on peut emprunter jus-

## Les inspecteurs de la « troïka » de retour à Athènes

Le vote par le Parlement grec d'un impôt foncier est prévu mardi 27 septembre. Ce vote ainsi que la signature d'engagements écrits du gouvernement grec sur la réalisation effective d'économies budgétaires et de privatisations (aéroport d'Athènes notamment) permettraient le retour à Athènes de la « troïka » (Union européenne, Banque centrale, Fonds monétaire international), mercredi 28 septembre. Ces inspecteurs pourraient débloquer une aide de 8 milliards d'euros à la Grèce, cette semaine.

qu'à 1 000 euros, confie une source proche des négociations. L'idée est la même que le système mis en place par les Américains en 2008 au moment de la crise avec le TALF [Term Asset-Backed Securities Loan Facility] et le TARP [Troubled Asset Relief Program].

Reste à savoir comment réagiront les agences de notation. Standard & Poor's a fait savoir qu'un fonds trop important pèserait sur la notation des Etats, surtout celle de l'Allemagne et de la France, qui apportent respectivement 27% et 20% des garanties du FESF. ■

CÉCILE PRUDHOMME

## En Grèce, les investissements allemands se font attendre

### Berlin Correspondance

Intérêt limité pour les privatisations, frilosité sur les investissements sur fond de crainte de faillite... En Grèce, les entreprises allemandes se font désirer.

Alors qu'Athènes a annoncé, lundi 26 septembre, l'imminence d'une nouvelle vague de privatisations. La venue du premier ministre grec, Georges Papandréou, à la conférence annuelle de la Fédération des industries allemandes (BDI), mardi à Berlin, doit renforcer le dialogue entre milieux industriels allemands et cercles dirigeants grecs, afin d'améliorer le climat d'investissement.

Côté grec, la pression à la recherche d'investisseurs est forte. Lundi, Georges Christodoulakis, secrétaire général chargé des privatisations au ministère des finances, a annoncé des accords sur « trois dossiers cette semaine ». Sont concernées l'extension de la licence d'exploitation de l'aéroport international d'Athènes, une concession sur la société de jeux OPAP, actuellement en monopole public, et des licences pour des loteries vidéo.

Les entreprises allemandes ont montré, jusqu'ici, peu d'empressement à mettre la main sur les firmes grecques en voie de privatisation. Et ce, malgré l'appel à un « plan Marshall » pour promouvoir les investissements allemands en Grèce, lancé aux fédérations d'industriels, fin juillet, par le ministre de l'économie Philipp Rösler. Seul Deutsche Telekom a acquis les 10% de la compagnie de télécommunication OTE détenus par l'Etat grec pour 400 millions d'euros, portant ses parts dans l'entreprise à 40%.

« L'intérêt des entreprises est actuellement très limité, il ne concerne que de rares objets, comme dans le secteur des énergies renouvelables », explique Martin Knapp, président de la chambre de commerce germano-grecque d'Athènes.

Pour l'agence Invest in Germany, le chantier des privatisations est confus. « Les privatisations avancent de façon hésitante. Beaucoup de projets ont enregistré des retards », souligne Elfi Schreiber, experte de l'agence pour l'Europe de l'Ouest et la Turquie.

### « Trop peu de transparence »

Dans les cercles industriels allemands, on insiste sur l'urgence d'améliorer les conditions d'investissement afin de restaurer la confiance. « Il y a toujours trop peu de transparence en ce qui concerne la fiscalité, estime un expert. Quant aux privatisations, il est encore difficile de savoir comment acheter un bien mis en vente, où trouver les informations. »

La frilosité des entreprises allemandes a de quoi inquiéter. Les relations commerciales germano-grecques sont traditionnellement intenses : l'Allemagne est le premier partenaire commercial de la Grèce, devant l'Italie. Elle était le premier client pour les produits grecs en 2010 (10,9% des exportations).

Selon les chiffres de la chambre de commerce, 153 entreprises allemandes sont actuellement implantées en Grèce et emploient 36 000 personnes, pour un chiffre d'affaires annuel de 10,7 milliards d'euros. Beaucoup d'entre elles craignent actuellement le défaut de paiement. ■

CÉCILE BOUTELET

## Outre-Rhin, le second plan d'aide à Athènes divise

### Berlin Correspondance

Qui croire ? Les journaux, qui, l'œil rivé sur le vote, jeudi 29 septembre, au Bundestag du second plan d'aide à la Grèce, titrent sur « la semaine décisive pour l'euro » ? Ou le ministre des finances allemand, Wolfgang Schäuble, pour qui ce vote n'est qu'une formalité ?

Alors que le premier ministre grec, Georges Papandréou, devait dîner mardi avec Angela Merkel, la chancelière devait à la fois insister auprès de son invité sur la nécessité de mener les réformes à bien mais aussi lui assurer que l'Allemagne adoptera les mesures arrêtées le 21 juillet.

L'opposition a annoncé qu'elle approuverait ce projet de loi, qui sera donc adopté à une très large majorité. Mais M<sup>me</sup> Merkel ne dispose que de 19 voix de majorité au Bundestag. Et risque, si sa majorité n'est pas convaincue, de voir le texte adopté grâce à l'opposition. Auquel cas elle réclamerait des élections anticipées... Début septembre, 25 députés de l'Union démocrate-chrétienne (CDU) et de son allié, le Parti libéral (FDP), ont affirmé qu'ils voteraient contre le

texte ou s'abstiendraient. Depuis, plusieurs députés semblent rentrer dans le rang et, dimanche, M<sup>me</sup> Merkel s'est dite « confiante ».

Quoi qu'il arrive, la coalition ne sortira pas indemne de ce vote, tant ces dernières semaines, les dirigeants de la CDU, de la CSU bavaroise et du FDP ont tenu des propos contradictoires sur des sujets aussi sensibles qu'une sortie d'Athènes de la zone euro, une éventuelle faillite de la Grèce, l'achat par la Banque centrale européenne (BCE) d'obligations émises par les pays en difficulté, l'élargissement des missions du Fonds européen de stabilité financière (FESF) mis en place en 2010 pour aider la Grèce ou la mise en place dès 2012 du Mécanisme européen de stabilité, qui doit lui succéder.

Le débat passionné le pays et divise les experts. Jens Weidmann, depuis qu'il a été nommé président de la Bundesbank au printemps, a multiplié les critiques contre M<sup>me</sup> Merkel, dont il fut le conseiller économique. Gardien du dogme, il estime que les mécanismes de solidarité mis en place au sein de la zone euro vont inciter les Etats peu vertueux à ne pas entamer les réformes nécessaires.

Auditionné par les députés le 19 septembre, M. Weidmann a estimé que « la politique budgétaire va continuer à être menée au niveau national par des Parlements démocratiquement légitimes » mais que « les risques et les charges qui en résultent seront portés dans une plus grande mesure par les pays financièrement solides, sans possibilité d'intervention en contrepartie ».

### « Pas être suffisant »

Jugeant fondamentalement de séparer la politique monétaire (du ressort de la BCE) des politiques budgétaires, M. Weidmann condamne le rachat d'obligations d'Etats en difficulté par la BCE. « Dans le cas des achats sur le marché secondaire d'obligations de pays qui ne bénéficient pas de programmes d'aide, on voit mal comment [ces pays] pourraient être conditionnés à des exigences de consolidation budgétaire et de réformes, et comment cela peut être conforme à l'objectif d'utiliser ces aides comme dernier recours », analyse-t-il.

Une opinion très répandue en Allemagne mais minoritaire au sein de la BCE. Mais, sans être aussi critiques sur le FESF, nombre d'ex-

perts jugent que le système actuel atteint ses limites. « Il est très important de ratifier le FESF mais cela ne va pas être suffisant », a expliqué aux députés Daniela Schwarzer, de la fondation Science et Politique.

Alors que la capacité d'intervention du Fonds est de 440 milliards, plusieurs études montrent qu'en cas de défaut de paiement de l'Espagne ou de l'Italie, il faudrait quadrupler cette somme. Et les pays, comme l'Allemagne ou la France, qui sont garants du FESF, pourraient y perdre leur triple A.

« Le MESF [Mécanisme européen de stabilisation financière] deviendrait alors un mécanisme qui déplacerait l'instabilité de la périphérie au centre », résume M<sup>me</sup> Schwarzer, pour qui il faut « trouver un moyen qui permette d'augmenter le volume des crédits sans augmenter ni le capital ni les garanties ».

Lundi, M. Schäuble a refusé d'accroître les moyens du FESF comme le propose Bruxelles. A soixante-douze heures du vote du Bundestag, cela aurait été suicidaire. Mais en coulisses, les experts préparent l'étape suivante. ■

FRÉDÉRIC LEMAÎTRE