



En hausse

ALITALIA - La compagnie aérienne italienne, au bord de la faillite en 2008, a vu, au troisième trimestre, son bénéfice bondir de 77% à 69 millions d'euros, grâce à une hausse du nombre de passagers. De janvier à septembre, la compagnie reste en perte de 25 millions d'euros.



En baisse

LA CORÉE DU SUD - La croissance a ralenti au troisième trimestre en Corée du Sud, à 0,7%, en raison d'un ralentissement de la consommation des ménages et des investissements. Sur un an, le produit intérieur brut a augmenté de 3,4%, quand la banque centrale misait sur 4,2%.

Les cours du jour (27/10/11, 09h50)

EURO	1 euro	1,3927 dollar (achat)
OR	Once d'or	1715,00 dollars
PÉTROLE	Light sweet crude	92,21 dollars
TAUX D'INTÉRÊT	France	3,007 (à dix ans)
TAUX D'INTÉRÊT	États-Unis	2,204 (à dix ans)

LA CRISE DE LA ZONE EURO

Les Européens scellent un accord inachevé

Après avoir résisté, les banques ont finalement accepté de renoncer à la moitié de leurs créances sur la Grèce

Bruxelles
Envoyés spéciaux

Nicolas Sarkozy espérait une réponse d'ampleur massive, qui mette définitivement un terme à la crise de l'euro. Le chef de l'Etat a évité le pire, en l'absence de compromis entre les chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro. Il y a eu accord jeudi 27 octobre avant l'aube, car on finit toujours sur un accord à Bruxelles. Mais la réponse des Européens reste modeste.

Comme l'avait laissé entendre la chancelière Angela Merkel, l'histoire n'est sans doute pas terminée. Parce qu'il faudra obtenir des aides des pays émergents et du FMI, si possible d'ici au G20 de Cannes, qui rassemblera les 3 et 4 novembre les principaux dirigeants de la planète. Parce que les grandes manœuvres, qui vont conduire les banques à effacer la moitié de leurs créances sur la Grèce, ne seront pas achevées avant janvier. Parce qu'il va falloir compter sur le secours de la Banque centrale européenne (BCE) et de Mario Draghi, qui doit succéder à Jean-Claude Trichet dans les prochains jours, pour éviter une contagion de la crise à l'Italie et à l'Espagne, sans qu'aucun accord formel n'ait été scellé.

« Il reste beaucoup de travail », a déclaré M. Trichet, à l'issue de son dernier sommet, la réunion a permis de définir « de grandes orientations ».

Dans le détail, les Européens ont décidé d'effacer 50% de la dette grecque détenue par les créanciers privés. Il en coûtera 100 milliards d'euros aux banques. L'opération ramènera la dette d'Athènes à 120% du produit intérieur brut (PIB) d'ici 2020. C'est nettement moins que le ratio actuel de 165% mais c'est deux fois plus que la limite fixée par le traité de Maastricht et le pacte de stabilité.

Nul ne peut assurer que la Grèce soit tirée d'affaire avec un objectif d'endettement comparable à celui de l'Italie actuellement. Les Européens et le FMI vont verser à la Grèce 100 milliards d'euros d'ici à 2014, auxquels s'ajouteront 30 milliards de garanties pour les banques qui accepteront de prêter à nouveau à l'Etat grec.



Le premier ministre grec, Georges Papandréou, au sommet européen de Bruxelles, jeudi 27 octobre. YVES HERMAN/REUTERS

Pour obtenir ce résultat, il a fallu tordre le bras aux banques convoquées dans la nuit par M^{me} Merkel, M. Sarkozy, le président du Conseil européen Herman Van Rompuy et la directrice générale du FMI Christine Lagarde.

Mercredi matin, elles refusaient toujours une décote aussi massive. L'arrangement finalement conclu comporte un double risque. Le premier, c'est que les marchés considèrent qu'il s'agit d'une faillite de la Grèce, ce qu'on appelle un « événement de crédit » dans le langage des financiers. Le second, c'est qu'ils paniquent, jugeant que d'autres Etats européens suivront. Dans leur communication finale, les Européens ont tenu à rappeler qu'à l'exception de la Grèce, « tous les autres membres de la zone euro réaffirment leur détermination inflexible à honorer complètement leur signature ».

Le verdict viendra de la réaction des marchés, ce jeudi, mais aussi dans les prochaines semaines.

Les Européens n'ont en revanche pas réussi à entériner un accord définitif sur la force de frappe du Fonds européen de stabilité financière (FESF), censé voler au secours des Etats en difficulté avec des moyens jugés insuffisants (440 milliards d'euros).

Le FESF pourra garantir une partie des emprunts émis par les Etats en difficulté et sa capacité d'action sera de « 1400 milliards de dollars », a expliqué M. Sarkozy, qui s'adressait aux marchés asiatiques ce jeudi aux aurores. En clair, elle devrait être de 1000 milliards d'euros mais ses modalités ne seront pas arrêtées avant la réunion des ministres des finances de novembre.

On est loin des 2000 milliards d'euros ou plus évoqués ces dernières semaines à Bruxelles pour dis-

suader les marchés d'attaquer l'Italie. L'Allemagne s'est refusée à la transformation du FESF en banque que demandait la France et qui aurait permis au fonds de sau-

vetage d'avoir accès aux ressources illimitées de la BCE. Les Européens sont donc réduits à faire la tournée des pays émergents et du FMI pour trouver des fonds supplémentaires. M. Sarkozy devait téléphoner au président Hu Jintao jeudi matin tandis que Klaus Regling, patron du FESF, se rend à Pékin vendredi. Enfin, l'idée de tirer des fonds sur le FMI n'est pas abandonnée, mais rien n'a été conclu.

Contre la spéculation, les Européens comptent dans l'immédiat sur le secours de la BCE. M. Sarkozy a déduit d'une déclaration, mardi, de son futur président M. Draghi que la Banque centrale continuera d'acheter de la dette italienne si nécessaire. M. Trichet a pour sa

part assuré que le sujet n'avait pas été abordé à Bruxelles.

La recapitalisation des banques est finalement le dossier le plus avancé. Elles vont devoir renforcer leurs fonds propres de 106 milliards d'euros pour atteindre un ratio de solvabilité de 9% d'ici à fin juin 2012. « Aide-toi, le ciel t'aidera » est le leitmotiv : les banques sont invitées à trouver des capitaux sur les marchés et à réduire leurs dividendes et leurs bonus.

Les banques italiennes et espagnoles, dont les besoins sont chiffrés à 14,7 et 26 milliards d'euros, seront aidées par leurs gouvernements voire le FESF. L'intervention de l'Etat en France a été exclue par M. Sarkozy, qui veut protéger sa note AAA. Les quatre grandes banques françaises (BNP Paribas, Société générale, Crédit agricole, BPCE) devront se renforcer à hauteur de 8,8 milliards d'euros.

Dernier dossier, l'intégration économique et budgétaire. Les Dix-Sept donnent un bon point à l'Espagne de Jose Luis Zapatero, et ont à l'œil le président du conseil italien Silvio Berlusconi dont ils jugent qu'il a la fâcheuse habitude de ne pas passer des promesses aux actes.

Nul ne prononce le mot « fédéralisme », mais il progresse. Paradoxalement, grâce aux pays les plus eurosceptiques, qui ne supportent plus la mauvaise gestion des pays latins. Ainsi, la Finlande et les Pays-Bas ont obtenu que les pays aux déficits excessifs voient leur bud-

Nul ne prononce le mot « fédéralisme », mais il progresse. Paradoxalement, grâce aux pays les plus eurosceptiques

get examiné et commenté « avant leur adoption par le Parlement national concerné ». La Commission européenne devra aussi surveiller l'exécution du budget et proposer si nécessaire des corrections en cours d'année. M. Van Rompuy est chargé, à la demande de la chancelière allemande, d'examiner la possibilité de « modifications limitées des traités ».

Comme à chaque sommet depuis qu'a éclaté la crise grecque en janvier 2010, les dirigeants européens peinent à avancer. Il s'agit moins, comme dans les négociations traditionnelles, de défendre ses intérêts que de trouver l'impossible solution à une crise de surendettement et de perte de compétitivité, et ce sans pouvoir recourir à la dévaluation de la monnaie.

Depuis deux ans, deux visions s'affrontent, celle de l'Allemagne qui veut assainir la Grèce, brutalement, pour la remettre sur les rails, quitte à braquer les marchés financiers. Et celle de la France, qui veut sauver la zone euro dans son ensemble et éviter un risque systémique comme celui provoqué par la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. ■

ARNAUD LÉPARMENTIER ET PHILIPPE RICARD

Le marché soulagé « jugera sur pièces »

POUR LES MARCHÉS, les dirigeants Européens ont fait « carton plein ». Le contenu de l'accord, conclu dans la nuit du mercredi 26 au jeudi 27 octobre à Bruxelles pour sauver la Grèce et l'euro, a répondu à leurs espérances. « Hormis la création d'« eurobonds » [des obligations européennes sans distinction de nationalité] tout ce qu'on attendait, on l'a eu », relève Franklin Pichard, directeur de Barclays Bourse.

A l'ouverture, les places boursières de Paris, Francfort, Madrid et Milan saluaient l'issue du « sommet de la dernière chance ». A 15h, le CAC 40 à Paris engrangeait 3,01%, le DAX de Francfort 3,14% tandis que les places de Madrid et de Milan s'octroyaient 2,42% et 3,08%. Sur le marché des dettes souveraines, le soulagement était aussi palpable, tandis que l'euro regagnait du terrain face au dollar, à un peu plus 1,40 dollar pour un euro.

Les investisseurs ont été soulagés à plusieurs titres. D'une part

les Européens sont parvenus à régler la plupart de leurs différends. La taille du Fonds européen de stabilité financière (FESF) devrait être considérablement élargie en dépit des résistances de l'Allemagne. De quoi endiguer la contagion de la crise, pensent-ils. Surtout, les banques européennes ont, de l'avis des experts, échappé au pire. La décote de 50% sur les titres de dettes grecques qu'elles détiennent, est jugée absorbable.

Quelques sueurs froides

Mieux encore, les banques françaises devraient remplir facilement les nouvelles exigences de renforcement de leurs capitaux propres, selon les analystes. Autrement dit, elles sont en meilleure santé que certains ne l'imaginaient. Message reçu cinq sur cinq par les investisseurs : jeudi matin, le cours du Crédit agricole s'envolait de 12,85% et celui de BNP Paribas de 12,71%.

Les marchés n'étaient pas si inquiets, souligne M. Pichard. Les

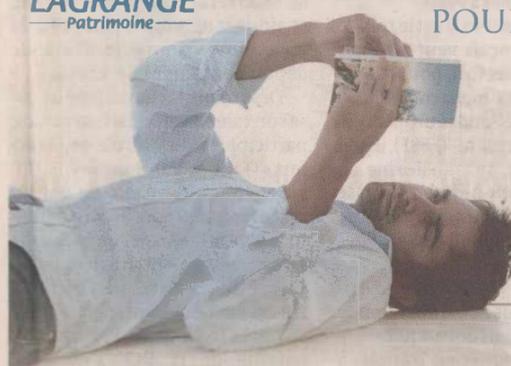
investisseurs misaient, depuis plusieurs jours, sur un « happy end ». Cette confiance explique qu'en dépit des coups de théâtre des derniers jours, les Bourses ne se soient pas effondrées. L'Europe n'avait pas d'autre option, ont pensé les experts, et le sauvetage de Dexia, bouclé en quelques jours, a démontré que les dirigeants savent se mobiliser quand il le faut.

Mais cet accord est-il vraiment à la hauteur ? « On jugera sur pièces », prévient Bruno Cavalier, économiste chez Oddo, qui redoute des promesses non tenues. Christian Parisot chez Aurel BGC est plus circonspect encore. Selon lui, la décote de 50% sur les dettes grecques pourrait déclencher le paiement des CDS, ces titres de garantie contre la faillite d'un Etat. Or les effets pervers de « cet événement de crédit » sont encore très mystérieux. Autrement dit, la zone euro n'est pas au bout de ses peines. Les investisseurs pourraient encore avoir quelques sueurs froides. ■

CLAIRE GATIENS



ENCORE QUELQUES SEMAINES
POUR RÉDUIRE VOS IMPÔTS



SCELLIER BOUARD

18% de réduction d'impôt*

19,6% récupération de la TVA

AVANTAGES CUMULABLES

DEVENEZ PROPRIÉTAIRE EN RÉSIDENCE SERVICES

Achat en pleine propriété - Loyers garantis par bail commercial - Gestion sans contrainte

N°VERT 0800 800 009
APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

DÉCOUVREZ NOS PLUS BELLES ADRESSES
www.lagrange-patrimoine.com

* Sur le montant HT, plafonné à 300 000 €, soit jusqu'à 6 000 € d'économie d'impôts par an sur 9 ans. Sous réserve d'éligibilité aux dispositions de l'instruction du 29 décembre 2009 BOI 5-B-2-10 et de modifications liées à la loi de finance 2011. Signature de l'acte devant notaire avant le 31/12/2011. Le non respect des engagements de location entraîne la perte du bénéfice des incitations fiscales.

LA CRISE DE LA ZONE EURO

« On a donné une aspirine au pays. Il lui faut encore un traitement de choc »

L'abandon par les banques de 50 % de leurs créances sur Athènes ne suffira pas

J eudi 27 octobre au matin, les traits tirés, le premier ministre grec, Georges Papandréou, est apparu soulagé : « Nous sommes parvenus à éviter le défaut. La dette est supportable, désormais. La Grèce peut régler une fois pour toutes ses comptes avec le passé », a-t-il soufflé. L'accord obtenu dans la nuit par les dirigeants de la zone euro, pour effacer 50 % de la dette publique détenue par les banques qui étranglent le pays est une délivrance. Grâce à cette intervention la dette d'Athènes sera ramenée à 120 % de son Produit intérieur brut (PIB) d'ici 2020 contre 165 % aujourd'hui.

Condition sine qua non au sauvetage du pays, cette décote (« hair cut ») ne suffira pas à la tirer d'affaire. L'histoire ne fait que commencer. « On a donné une aspirine au pays. Mais il lui faut encore un traitement de choc », estime Sylvain Broyer, économiste chez Natixis.

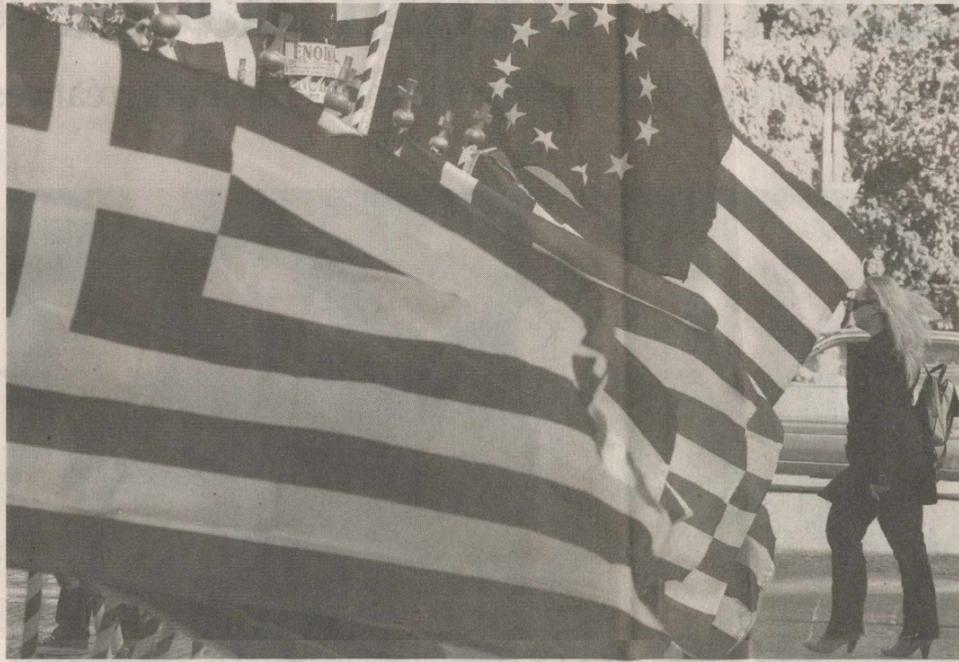
Selon lui, sans un soutien pour doper la croissance du pays via une sorte de « Plan Marshall », la Grèce restera « une machine à fabriquer de la dette ». Et dans dix ans, peut-être sept, le pays sera de nouveau asphyxié par une créance publique représentant... 160 % de son PIB. Autrement dit, retour à la case départ.

Les calculs des experts sont fragiles, hypothétiques. La Grèce, membre de l'union monétaire européenne, traverse une zone inconnue. Ni tout à fait comparable à ce qu'a vécu l'Argentine après avoir fait défaut en 2001, ni totalement différente.

Mais une chose est sûre, les problèmes du pays sont loin d'être terminés. D'une part parce qu'effacer 50 % de la dette hellène ne revient pas à faire disparaître la moitié des 350 milliards d'euros de dette publique, rappelle Gilles Moëc, économiste à la Deutsche Bank.

Seule la dette détenue par les créanciers privés, soit environ 200 milliards devrait être concernée par le « hair cut ». Le reste – les prêts bilatéraux d'autres pays, les sommes versées par le Fonds monétaire international (FMI) ou les obligations rachetées par la Banque centrale européenne (BCE) – n'est pas concerné.

L'effort réclamé aux banques risque aussi de mettre les établissements hellènes à genoux. Les cais-



La Grèce est minée par la fraude fiscale et plombée par la récession. THANASSIS STAVRAKIS/AP

ses de retraites, qui détiennent un nombre important d'obligations grecques, sont notamment un gros sujet d'inquiétude.

Selon les experts, les calculs qui ramènent le niveau de la dette grecque à 120 % du PIB intègrent aussi les sommes apportées pour recapitaliser les banques grecques (30 milliards d'euros) et les 15 à 28 milliards d'euros de recettes que le gouvernement espère récupérer de prochaines privatisations.

120 % du PIB, c'est un niveau comparable à celui de l'Italie ou de la Belgique. Pas vraiment confortable mais tenable à condition de ne pas dérapier.

Pour éviter un nouvel accident, la Grèce est confrontée à plusieurs défis. D'une part, il lui faut réduire son déficit public. Difficile quand la charge des intérêts de la dette, aujourd'hui de près de 7 % de son PIB, plombe d'entrée le budget. L'accord avec les créanciers privés ne suffira pas à rendre cette charge supportable. Les experts soulignent qu'il est nécessaire aussi d'abaisser sérieusement les intérêts du reliquat de dette publique com-

me il en était question cet été.

Le pays miné par la fraude fiscale et plombé par la récession doit aussi améliorer ses recettes. Aujourd'hui seul « un Grec sur sept paie des impôts », calcule M. Broyer. Les ménages même les plus pauvres doivent donc contribuer à l'effort collectif. Seront-ils capables d'un tel « élan patriotique » ? Les derniers soulèvements

Les ménages, même les plus pauvres, doivent contribuer à l'effort collectif. En seront-ils capables ?

populaires contre l'austérité et la grève du zèle des fonctionnaires des impôts peut en faire douter.

Mais la gageure est surtout de provoquer une véritable révolution économique dans le pays. Pour Gilles Moëc, afin de sortir de la spirale du surendettement, la croissance du PIB grec devra avoisiner 3,5 % par an. Il faudrait pour cela que le pays exporte bien

davantage, améliore sa compétitivité, érodée en partie par son entrée dans la zone euro et reconstruise son industrie.

Seule, la Grèce ne saura sans doute pas relever tous ces défis. « Quelle que soit la décote, même sévère, il faudra à la Grèce une assistance beaucoup plus fondamentale et préventive : une sorte de tutelle qui lui permette de faire fonctionner un Etat dans les limites de ses moyens », estime Natacha Valla, économiste chez Goldman Sachs.

Consciente de l'enjeu, la Commission européenne a décidé de mettre en place une « task force » d'experts pour faciliter – et imposer – les réformes structurelles et mieux utiliser les fonds européens. Son président a présenté mercredi ses priorités : améliorer le système de collecte des impôts et injecter de l'argent, notamment vers les PME à travers un fonds de 500 millions d'euros. Mais ces transformations prendront du temps. Et « la performance récente de la Grèce a été décevante », rappelle M. Moëc.

CLAIRE GATINOIS
ET ALAIN SALLES (À ATHÈNES)

Le gouvernement grec va devoir nationaliser ses banques

Le premier ministre a assuré qu'elles seront remises sur le marché « après restructuration »

Athènes
Correspondance

U ne des conséquences paradoxales de l'accord conclu dans la nuit de mercredi à jeudi 27 octobre entre les chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro est qu'Athènes va devoir nationaliser une partie de ses banques.

Jusqu'ici Bruxelles et le Fonds monétaire international (FMI) ont multiplié jusqu'ici les pressions pour que le gouvernement mette en œuvre un programme ambitieux de privatisations, qu'il a bien du mal à faire avancer.

« Il est très probable qu'une partie importante des actions des banques passera sous le contrôle de l'Etat », a reconnu le premier ministre grec, Georges Papandréou, jeudi à Bruxelles. Il s'est toutefois voulu rassurant : « Après une restructuration, nous les remettrons sur le marché, comme d'autres pays l'ont fait. C'est une procédure normale et il n'y a aucune raison d'en avoir peur. »

Dans son programme de privatisations, le gouvernement grec s'était engagé, en juin, à céder ses participations dans la Banque Postale fin 2011 et dans la Banque agricole en 2012.

Depuis plusieurs jours, les banques grecques ont tiré la sonnette d'alarme. « Ceux qui soutiennent une grande décote des obligations sont soit ceux qui n'ont rien à perdre de l'effondrement de la Grèce (...), soit ceux qui n'ont rien compris à la nature de l'opération », avait expliqué, le 14 octobre, le président de la Banque du Pirée, Michalis Sallas.

L'ancien ministre des finances, Georges Papaconstantinou avait également fait part de son inquiétude : « Une décote importante mettrait en grand danger l'économie du pays, le système bancaire, les caisses de retraites et les liquidités. »

Mais Georges Papandréou et

son ministre des finances, Evangelos Vénizélos, se sont rangés du côté des partisans d'un « hair cut » bien franc.

« Les banques devront avoir recours au Fonds européen de stabilité financière, qui constitue, quand même un filet de sécurité », explique Nicolas Georgikopoulos, économiste au Centre pour la planification et la recherche stratégique, à Athènes.

« Dans un pays où l'on sait que l'Etat ne fonctionne pas, on lui confie la gestion des banques. C'est absurde », s'étonne Stéphane Manos, député libéral et ancien ministre des finances.

L'autorité bancaire européenne a estimé à 30 milliards d'euros les besoins en recapitalisation des banques grecques. Celles-ci détiennent 44 milliards d'euros d'obligations grecques. Elles souffrent également d'un manque de liquidités et ne peuvent désormais se financer qu'auprès de la Banque centrale européenne (BCE).

Inquiétudes

La récession a eu pour conséquence une chute des dépôts, qui ont fondu de près de 50 milliards d'euros en deux ans. Le groupe américain Black Rock réalise en ce moment un audit des banques grecques, qui suscite des inquiétudes.

Le gouvernement grec vient déjà d'intervenir pour sauver la banque Proton, dont les problèmes viennent davantage des malversations de son principal actionnaire, que de la crise.

Le ministre des finances, Evangelos Vénizélos, s'est, de son côté, voulu rassurant, mercredi 26 octobre, à propos des caisses de retraites, qui détiennent 8 milliards d'euros de dette grecque. Il a expliqué que « le gouvernement prévoit de prendre toute mesure adéquate pour la sécurité sociale [et] pour garantir les caisses de retraite et améliorer leurs fonds. »

A. S.

Du clash de Francfort au sommet de Bruxelles, la folle semaine de l'Europe

Nicolas Sarkozy et Angela Merkel avaient deux approches différentes pour sauver la monnaie unique

Bruxelles
Envoyés spéciaux

N icolas Sarkozy s'est agacé. Agacé qu'on sous-entende que les décisions européennes se prenaient désormais à Berlin. Agacé d'être suspecté d'avoir tout cédé à Angela Merkel. Jeudi 27 octobre, à l'aube, le chef de l'Etat explique à Bruxelles que ses vues ont prévalu dans l'opération de sauvetage de l'euro. Le Bundestag était contre le gouvernement économique, lui l'a obtenu. Les députés allemands imaginaient une faillite de la Grèce, lui à tout fait pour éviter ce drame. Pourtant, depuis une semaine, il a dû en faire, des concessions.

Cet été, le rapport de force a changé : la chancelière allemande a pris la main, tandis que le président français, à six mois de la présidentielle, tremble pour ses banques et sa note AAA.

Tout s'accélère mercredi 19 octobre. Ce soir-là, le gotha européen est réuni à l'opéra de Francfort pour les adieux de Jean-Claude Trichet, président de la Banque centrale européenne (BCE) qui doit quitter son poste le 31 octobre. M. Sarkozy n'aime pas ces récep-

tions faites de longs discours et de petits intermèdes musicaux. Mais les négociations sur l'euro patissent, et il s'invite à l'issue de la cérémonie, alors que son épouse est en train d'accoucher à Paris.

Le sujet, ce soir-là, c'est le rôle de la BCE. Le Français veut pouvoir frapper fort, très fort, pour tuer la spéculation qui menace l'Italie. Il voudrait que le Fonds européen de stabilité financière (FESF), qu'il faut renforcer, se transforme en banque, c'est-à-dire puisse emprunter sans limite auprès de la BCE pour voler au secours des Etats en détresse.

La réunion, se passe mal. M. Trichet refuse tout net, il abandonne même son anglais de banquier central pour répliquer en français à M. Sarkozy. M^{me} Merkel est dans le camp de Trichet : permettre à la banque de renflouer de facto un Etat, c'est contre les traités.

Entre Européens, on se dispute aussi sur des queues de cerise. Ou ce qui semble l'être, comme par exemple la question de savoir si un sommet à vingt-sept doit se réunir avant celui de la zone euro prévu le dimanche 23 octobre.

Une bataille qui exaspère M. Sarkozy, mais qui renvoie à un

enjeu fondamental : l'Europe des vingt-sept doit-elle s'effacer derrière la zone euro ? Les Polonais protestent, les Britanniques et les Suédois, hors de l'euro, résistent, mais M^{me} Merkel a choisi : pour l'instant, et pour longtemps, priorité à la zone euro, comme le demande depuis deux ans M. Sarkozy.

Désormais, la chancelière impose son calendrier, et fait savoir aux participants du « cercle de Francfort » (Trichet, Van Rompuy, Barroso, et Juncker) qu'elle ne pourra accepter le moindre accord définitif le 23 octobre, car elle a besoin de temps pour obtenir un mandat du Bundestag. L'accord définitif n'aura pas lieu avant mercredi.

Après le clash de Francfort, la bataille de la BCE s'éternise. Dimanche 23 octobre, M^{me} Merkel offre un ours en peluche au président pour la naissance de sa fille. M. Sarkozy renonce à l'idée d'adosser le FESF à la Banque centrale face au « nein » de M^{me} Merkel. Mais il multiplie les contacts avec Mario Draghi, successeur désigné de M. Trichet. Au lieu d'avoir un accord en bonne et due forme, la BCE agira « spontanément ».

Dans un discours à Rome mardi, M. Draghi assure que la BCE est

« déterminée à éviter les dysfonctionnements des marchés financiers et monétaires ». En clair, elle va continuer à acheter de la dette italienne pour éviter la syncope financière du pays. M^{me} Merkel, obsédée par la sacro-sainte indépendance de la BCE, s'en satisfait. « Je ne dis rien. Tout ce que la BCE fera d'elle-même, M^{me} Merkel la soutiendra », résumait M. Sarkozy avant le sommet de mercredi.

M. Sarkozy renonce à l'idée d'adosser le FESF à la Banque centrale face au « nein » de M^{me} Merkel

Le plus dur reste à faire, la restructuration de la dette grecque. La négociation est inédite : il ne s'agit pas de trouver un compromis entre chefs d'Etat et de gouvernement, mais de s'entendre avec des grands patrons, les créanciers de la Grèce.

M^{me} Merkel veut qu'ils acceptent d'effacer 50 % de leurs créances, pour que la Grèce puisse repar-

tir du bon pied. M. Sarkozy ne veut pas d'un autre Lehman Brothers. Mais le débat est vite tranché par la « troïka » (FMI, BCE, Commission européenne) qui revient d'Athènes. La situation de la Grèce est catastrophique. Si rien ne change, il lui faudrait jusqu'à 450 milliards d'euros d'aide pour survivre aux deux prochaines décennies. M. Sarkozy cède à M^{me} Merkel.

Il reste à convaincre les banques car cette restructuration se doit d'être « volontaire », martèle M. Sarkozy. « C'est bloqué », s'afflige-t-on lundi soir à l'Elysée. Mercredi soir, M. Sarkozy annonce en privé la couleur : il ira si nécessaire négocier avec les banquiers convoqués à Bruxelles il y a quelques jours, flanqué de M^{me} Merkel. Peu avant minuit, ceux-ci tirent à leur tour une salve, via un communiqué : « Il n'y a pas d'accord sur quel accord grec que ce soit, ni sur une décote particulière », déclare Charles Dallara, directeur de l'institut international de la finance (IIF), lobby des principales banques de la planète, qui ajoute : « Nous restons ouverts à un dialogue, à la recherche d'un accord volontaire ».

Sans « accord volontaire », l'opération risque de déclencher un

vent de panique sur les marchés. M. Dallara est alors convoqué par M^{me} Merkel, MM. Sarkozy, et Van Rompuy et Christine Lagarde, la directrice générale du FMI, pour négocier. « Nous ne leur avons fait qu'une seule offre » dira Mme Merkel, intraitable, à l'issue de la soirée.

Le dossier de la recapitalisation des banques, dont les Français ne voulaient pourtant pas entendre parler il y a encore peu, aura finalement été le plus facile. Dès le 9 octobre, M. Sarkozy et M^{me} Merkel ont convenu à Berlin que les banques iront toutes au guichet selon des critères identiques. Les grandes lignes du plan sont adoptées dès samedi par les ministres des finances européens. Mercredi 26 octobre, l'autorité bancaire européenne présente la facture, alors que les dirigeants européens sont entrés dans la salle du Conseil. M. Sarkozy l'assure : les banques françaises n'auront pas recours aux fonds publics. Le détail est décisif pour le président, qui fut accusé en 2008 de prêter des milliards d'euros aux banques et a prévu de s'exprimer ce jeudi soir longuement sur la crise sur TF1 et France 2. ■

ARNAUD LEPARMENTIER
ET PHILIPPE RICARD

LA CRISE DE LA ZONE EURO

Le FESF, une petite entreprise en cours d'installation

Installé au Luxembourg, le Fonds « ne sait pas encore ce qu'il aura exactement à faire »

Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) recrute : dans le secteur privé, public, tous les profils... « Et ils paient plutôt bien, confie-t-on à Bruxelles. Les salaires sont plus proches des standards du privé que du public. » Près d'une vingtaine de personnes travaillent désormais au sein du Fonds, qui ne comptait qu'une quinzaine de salariés il y a encore quelques semaines. Des professionnels du secteur privé, bancaire notamment, et public, de la Banque européenne d'investissement (BEI), de la Banque centrale européenne (BCE).

Au départ, ils n'étaient que quatre, dont son directeur général, Klaus Regling. Un homme dont le profil (ancien directeur des affaires économiques et financières à la Commission européenne et ancien secrétaire d'Etat en Allemagne) était germano-compatible.

Installées au Luxembourg, les équipes du FESF n'occupent pour le moment qu'un tiers du plateau de 400 mètres carrés loués au Fonds européen d'investissement, une filiale de la BEI.

Pour le Fonds, c'est bientôt le grand saut : il va prochainement pouvoir acheter des titres d'Etat sur les marchés financiers, alors que sa mission jusqu'ici se limitait à lever des fonds sur les marchés financiers à la place des pays en difficulté. Créé le 9 mai 2010 par les ministres des finances de la zone euro pour venir en aide à la Grèce, le FESF a déjà réalisé trois emprunts sur les marchés.

Mais les accords du 21 juillet ont conféré à cette entité une autre dimension. Le Fonds devait endosser ses nouveaux habits dès octobre mais l'opération « a pris du retard », indique une source proche du dossier, pour qui l'installation est « une question de semaines ».

Reste à décider s'il faut installer dès à présent une véritable salle de marché, comme à la BCE. Ou si, compte tenu de la lourdeur des installations, il faut prendre son temps pour monter en puissance d'ici à juin 2013, date à laquelle l'ESM (European Stability Mechanism), le mécanisme permanent, prendra le relais du FESF. Pour mémoire, il avait fallu deux mois bien pleins pour installer à l'époque la salle de marchés de la BCE.

Car il faut mettre en place des systèmes d'enregistrement des opérations de marché, un back-office, des plates-formes téléphoniques... Les équipes de M. Regling se sont rendues à plusieurs reprises

à la BCE pour « voir la marque du matériel », dit-on en interne.

Actuellement, les opérations de marché du FESF sont réalisées par l'agence de la dette allemande, la Finanzagentur, l'équivalent allemand de l'Agence France Trésor. « Comme on ne sait pas encore ce qu'on aura exactement à faire, on ne veut pas avoir des équipes surdimensionnées », indique un proche du dossier.

Car le système d'achat de dette publique sur les marchés sera très différent de celui de la BCE, où les acquisitions se font au fil de l'eau, et s'intensifient dès que les conditions de marché le réclament. En pratique, tous les quinze jours, le directoire de la BCE se fixe un montant indicatif de dette à acheter

Pour le Fonds, c'est bientôt le grand saut : il va prochainement pouvoir acheter des titres d'Etat sur les marchés financiers

pour quinze jours, et des orientations sur la composition de ces achats par pays. Tous les jours, en fonction des tensions sur les marchés, la BCE décide ou non d'acquiescer des titres, et peut alors ajuster cette enveloppe en fonction des tensions financières.

Le FESF, s'il veut acheter de la dette d'un Etat, devra avoir été sollicité par celui-ci. Pour le moment, aucun Etat ne s'est manifesté. Ensuite, il faudra signer un Memorandum of Understanding (MoU), un accord écrit lui donnant mandat. Mais il faudra également définir si les titres achetés pourront être revendus ou bien s'ils seront conservés jusqu'à leur échéance – sachant que cette dernière option grèvera considérablement les moyens financiers du Fonds.

La BCE devrait apporter au FESF une forme de soutien opérationnel. Car c'est à elle que reviendra la lourde tâche d'alerter la Commission européenne et le Fonds sur le fait que le marché de la dette de tel ou tel pays est perturbé.

En attendant, le FESF continue ses opérations habituelles. En préparation d'une prochaine levée de fonds sur les marchés financiers, prévue en novembre, M. Regling doit rencontrer les investisseurs chinois, ce vendredi, puis les Japonais durant le week-end. ■

CÉCILE PRUDHOMME

Michel-Edouard Leclerc : « Notre objectif est de détrôner Carrefour d'ici à 2015 »

Le distributeur dénonce la demande « déraisonnable » de hausse de prix de certains fournisseurs

Entretien

Michel-Edouard Leclerc, patron de la deuxième enseigne de distribution en France derrière Carrefour, annonce une offensive stratégique dans un contexte économique délicat.

Comment se comporte la consommation en France ?

Jusqu'à juillet-août, la consommation a tenu. Mais depuis septembre, elle donne des signes de faiblesse. Un bon indicateur : quand les centres Leclerc marchent bien... c'est que la conjoncture va mal. En septembre, nous avons enregistré une hausse de nos ventes de 8% hors carburants (+11% avec les carburants) et le rythme continue. Le fait que les consommateurs se tournent vers des enseignes qui offrent une forte lisibilité en termes de prix bas est un bon baromètre des inquiétudes sur le pouvoir d'achat.

Second signe d'essoufflement, ce sont les foires aux vins. Chez nous, il n'y a pas de croissance, quand certains concurrents enregistrent une baisse de 20% par rapport à 2010. Toute une catégorie de clients, qui investissaient dans le vin en achetant des caisses de grands crus, a réduit fortement ses dépenses. Enfin, les rayons d'électronique grand public et d'électroménager sont en baisse sensible.

Quelles leçons en tirez-vous ?

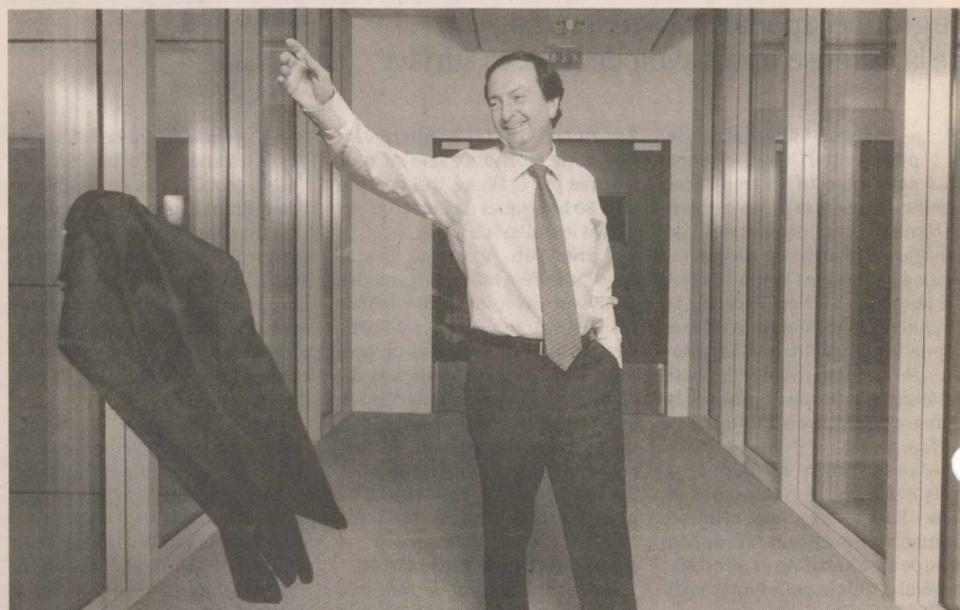
Cela conforte notre stratégie : des prix bas tout au long de l'année sur l'ensemble des rayons avec moins de promotions ponctuelles que chez nos concurrents. Elles ne représentent que 13% de notre chiffre d'affaires, contre 19% chez Carrefour. Il faut maintenant que nous étendions cette stratégie à l'ensemble des canaux et des formats de distribution.

C'est-à-dire ?

Notre stratégie de prix bas fonctionne dans les produits alimentaires, mais ceux-ci représentent moins de 15% des dépenses des ménages. Nous avons élargi notre offre au voyage, à l'optique, au bijou. Leclerc est une marque globale. Quels que soient les canaux ou les formats, la promesse d'enseigne pas chère est tenue, mais il faut aller plus loin. C'est l'objectif de notre plan stratégique « Leclerc 2015 ».

Quels en sont les grands axes ?

Nous nous situons à un moment charnière de la distribution. Nous assistons à une convergence des modèles purement Internet et des modèles traditionnels. Dans un premier temps, la possibilité de cette convergence a été occultée par le discours que tenait la Bourse. On nous a vendu qu'Internet était plus rentable parce qu'il n'y avait pas de magasins. Du coup,



DAVID BALICKI POUR « LE MONDE »

tout le monde est parti sur l'a priori de la séparation des modèles avec l'angoisse de la cannibalisation de l'un par l'autre.

Depuis, les modèles économiques se sont stabilisés et la frontière entre vente en ligne et magasins tend à s'estomper. On se rend compte que la fidélisation, l'image, la notoriété passent obligatoirement par la concrétisation physique. Regardez les opérateurs téléphoniques : leurs boutiques réalisent 60% à 70% de leur business. Apple, Pixmania ou Free développent aussi des réseaux physiques.

Comment Leclerc va-t-il répondre à cette mutation ?

L'atomisation de l'offre dans un foisonnement des canaux de distribution oblige à multiplier les points de contact avec le client afin d'entretenir et renforcer les valeurs de la marque. Si celle-ci n'est pas présente sur tous les fronts, elle finit par se diluer.

Comment cela va-t-il se concrétiser ?

En accélérant le développement du « drive », qui consiste à commander sur Internet au même prix que dans nos hypermarchés avant d'aller récupérer ses courses dans un point de contact. Nous en avons 150, en 2015 nous en aurons 450.

Dans le domaine culturel, si l'on veut continuer à répondre aux attentes d'une nouvelle génération de clients, il faut élargir l'offre de contenus et de contenants, de canaux de distribution. Tous les espaces culturels vont devenir « multimédia ». En 2015, nous disposerons de 220 magasins spécialisés. D'ici à fin 2012, nous allons lancer d'une part un site culturel dématérialisé, où l'on pourra acheter de

la musique ou des films en ligne, et d'autre part un site « pure player », où l'on pourra accéder à un nombre de référence de livres ou de disques très supérieur à ce qui existe en magasin. On pourra commander sur le Net et récupérer l'objet dans son centre Leclerc.

Notre ambition est de devenir une marque globale, capable de rivaliser avec des moteurs de recherche ou des industriels en misant à la fois sur la complémentarité avec le Net et un maillage plus dense du territoire. Cela va nous permettre de partir à la reconquête de toute une clientèle qui fréquentait moins les hypermarchés par manque de temps à consacrer aux achats. Le meilleur exemple, c'est le drive, où le panier moyen est le double de celui des magasins.

« Dans la distribution, nous assistons à une convergence des modèles purement Internet et des modèles traditionnels »

tarité avec le Net et un maillage plus dense du territoire. Cela va nous permettre de partir à la reconquête de toute une clientèle qui fréquentait moins les hypermarchés par manque de temps à consacrer aux achats. Le meilleur exemple, c'est le drive, où le panier moyen est le double de celui des magasins. Quelles sont les ambitions de ce plan stratégique ?

A court terme, nous visons 18% de parts de marché en 2012, contre 17,5% cette année. Notre objectif est de détrôner Carrefour d'ici à 2015, grâce à un rythme de croissance de 4,5% à 5,5% par an.

Les négociations sur les prix avec les grandes marques débloquent. Dans quelle ambiance ?

C'est chaud ! Déjà, en 2010, nous avons échappé à une vaste arnaque. Si l'on avait suivi les deman-

des des différents fournisseurs, l'inflation dans les magasins aurait atteint en moyenne 6%. Nous avons pris les coups, mais à l'arrivée, l'inflation dans nos magasins n'est même pas de 2%.

Cela s'est mal terminé avec Lactalis ou Ricard. Où en êtes-vous avec eux ?

Nous avons fait le choix de ne pas leur accorder les hausses qu'ils réclamaient. La fin des négociations était fixée le 28 février. Dès début janvier, ils ne nous ont plus livrés. Du coup, le trou dans nos rayons était énorme. Nous avons donc cherché d'autres fournisseurs pour les remplacer. A l'arrivée, malgré la décision de Lactalis, notre part de marché sur le rayon frais laitier a progressé de 0,4 point et notre chiffre d'affaires est en progression de 5,3% sur les neuf premiers mois de l'année. Même si Lactalis revient cette année avec de meilleures intentions, nous n'allons pas déréférencer du jour au lendemain les fournisseurs qui l'ont remplacé.

La tendance est-elle toujours à la hausse pour 2012 ?

Du fait qu'ils n'ont pas pu obtenir les augmentations qu'ils réclamaient en 2010, certains fournisseurs reviennent avec des demandes exorbitantes. Nous sommes à +14% sur des jus de fruits, +5,5% sur l'hygiène bébé, +10% sur les biscuits. Cette année, il y a clairement un point de fixation sur la flambée des cours du sucre. Andros nous réclame 30% sur les confitures. C'est déraisonnable. Mais les négociations ne font que débuter. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR STÉPHANE LAUER

Monnaie

La banque centrale du Japon injecte des liquidités pour soutenir l'économie

La banque centrale du Japon (BoJ) a annoncé, jeudi 27 octobre, un nouvel assouplissement de sa politique monétaire, afin de lutter contre la flambée du yen, qui menace la reprise de l'économie. L'institut va augmenter de 5 000 milliards de yens (47 milliards d'euros) ses achats de bons du Trésor. La BoJ veut ainsi favoriser l'octroi d'argent aux particuliers et aux sociétés afin d'encourager les investissements. La BoJ a ramené, jeudi, sa prévision de croissance de 2,9% à 2,2% pour la période du 1^{er} avril 2012 au 31 mars 2013. Le Japon est plongé, depuis fin 2010, dans une récession aggravée par le séisme et le tsunami du 11 mars. – (AFP) ■

Richesse

Les inégalités de revenus croissent aux Etats-Unis

Les Américains les plus riches ont vu leurs revenus s'accroître quinze fois plus vite que ceux des plus pauvres depuis 1979, révèle un rapport officiel, publié mercredi 26 octobre, alors que le débat sur l'économie du pays oppose le président Barack Obama et ses adversaires républicains. Selon le Bureau du budget du Congrès (CBO), le 1% des Américains les plus riches a plus que doublé sa part des revenus totaux du pays, de 8% à 17%, entre 1979 et 2007. Leurs revenus ont bondi de 275% au cours de la même période, alors que ceux des 20% des Américains les plus pauvres ne gagnaient que 18%. – (AFP, Reuters) ■

Le tandem Alstom-SNCF perd le contrat du TGV saoudien

Les Espagnols ont décroché l'appel d'offres de 6,7 milliards d'euros pour la ligne Médine-La Mecque

Les millions de pèlerins qui se rendent chaque année dans les villes saintes de La Mecque et de Médine rouleront espagnol, pas français. L'Autorité ferroviaire saoudienne (SRO) a discrètement annoncé, mercredi 26 octobre, que c'est le consortium espagnol Renfe-Adif-Talgo qui construira cette ligne à grande vitesse et fournira ses 35 rames. Le tandem français Alstom-SNCF voit lui échapper un contrat de 6,7 milliards d'euros. Et une jolie rente sur une liaison empruntée chaque année par plus de 60 millions de voyageurs.

La construction devrait s'étaler sur trois ans pour une ligne de 450 kilomètres où les trains rouleront à 320 km/heure. Un défi technique dans un pays où le thermomètre monte jusqu'à 50° l'été et où soufflent régulièrement des tempêtes de sable. Le choix du consortium espagnol, qui sera opérateur pendant douze ans, prouve qu'il a de l'expérience : entré tard dans la course, l'Espagne possède désormais le deuxième réseau mondial de TGV, derrière la Chine, et elle est devenue une référence.

Les Français ont perdu l'appel d'offres pour une question de prix. « Le rabais de 30% consenti par les Français n'a pas suffi », a expliqué le ministre des transports, Thierry Mariani. Les Espagnols n'ont pas de projets sur leur espace national, ils sont donc très offensifs à l'international. Chez Alstom, on estime que l'on est allé « au plus loin des manœuvres financières dans la détermination du prix proposé ».

Le royaume wahhabite a beau regorger de pétrodollars, il veille à leur bonne utilisation. Le projet de TGV s'inscrit dans un plan de 275 milliards d'euros (transports, logement, éducation) annoncé par le roi Abdallah en août 2010.

leur bonne utilisation. Le projet de TGV s'inscrit dans un plan de 275 milliards d'euros (transports, logement, éducation) annoncé par le roi Abdallah en août 2010.

Les débouchés se raréfient

Cet échec en Arabie saoudite renvoie à celui enregistré à Abou Dhabi par le consortium nucléaire français auquel participait aussi Alstom pour la fourniture de turbines. En décembre 2009, le riche émirat pétrolier avait préféré les centrales du coréen Kepco, moins chères, au réacteur français de troisième génération EPR. Dans le nucléaire comme dans le ferroviaire, l'« équipe de France » pensait que l'excellence technologique de ses équipements finirait par faire la différence.

« Cet échec n'est pas une surprise », souligne Arnaud Aymé, directeur

associé transport chez Sia Conseil. Au-delà du prix, Alstom doit mieux collaborer avec ses équipementiers sous-traitants pour faire de meilleures offres. »

Pionnière de la grande vitesse qu'elle exploite depuis 1981, la France a su vendre ses TGV en Espagne, Corée du Sud, Italie et au Maroc (soutenu financièrement par Paris). Mais ses débouchés se raréfient. Aux Etats-Unis, la Floride a renoncé et la Californie est en panne de financement. La Chine est chasse gardée des sociétés locales. Restent le Brésil (Rio-Sao-Paulo) et la Russie (Moscou-Saint-Petersbourg), où Alstom et la SNCF auront aussi fort à faire avec des concurrents ambitieux. Et avec une crise économique qui risque de compromettre les projets. ■

JEAN-MICHEL BEZAT