En hausse

LES VINS CHINOIS – Lors d'un concours organisé à Pékin, le 14 décembre, et baptisé « Bordeaux contre Ningxia », des vins produits dans cette province chinoise ont surclassé des bordeaux : les notes ont été attribuées par dix experts à l'issue d'une dégustation à l'aveugle.

En baisse

LE JAPON – L'indice Tankan de confiance des grandes sociétés manufacturières nipponnes a perdu six points en décembre par rapport à septembre, à cause des inquiétudes sur la crise européenne et de la flambée du yen, a annoncé la Banque du Japon, jeudi 15 décembre.

Les cours du jour (15/12/11, 09 h 33)

EURO	1 euro	**1,2981** dollar (achat)
OR	Once d'or	**1 603** dollars
PÉTROLE	Light Sweet Crude	**94,98** dollars
TAUX D'INTÉRÊT	France	**3,21** (à dix ans)
TAUX D'INTÉRÊT	Etats-Unis	**1,9** (à dix ans)

Euro : les marchés ne croient pas aux promesses

Une semaine après le conseil européen, l'inquiétude se focalise sur le contenu du futur traité et sur sa ratification

A peine une semaine après le conseil européen des 8 et 9 décembre, les marchés ont un nouvel accès d'angoisse. Pour la première fois depuis le 11 janvier, l'euro est tombé, mercredi 14 décembre, sous les 1,30 dollar, à 1,2983 dollar. *« Dans ce marché de fin d'année, avec des volumes en baisse, il semble qu'il y ait une défiance de plus en plus élevée vis-à-vis de tous les actifs libellés en euros »*, note René Defossez, stratège chez Natixis.

Mercredi toujours, les Bourses ont plongé (– 3,33 % à Paris), les taux versés par l'Italie pour emprunter se sont encore tendus, les différences de rendements *(spread)* entre les obligations des Etats membres se sont un peu creusées alors qu'elles étaient restées stables depuis le sommet... *« La baisse de l'euro est le seul point positif depuis une semaine, une bouffée d'air pour l'activité économique*, note Michel Juvet, directeur chez la banque suisse Bordier. *Pour le reste, la rupture avec les politiques a été tellement entamée que les marchés ne croient plus guère à leurs paroles. »*

Incertitudes

Et à ce problème de crédibilité s'ajoutent des interrogations sur le contenu même de l'accord, censé renforcer la discipline budgétaire à l'intérieur de la zone euro et améliorer les pare-feu à la crise. Olivier Blanchard, le chef économiste du Fonds monétaire international (FMI), a indiqué, mercredi lors d'une conférence à New York, que celui-ci restait *« insuffisant »* pour éteindre la crise, même si des progrès ont été réalisés.

« Les marchés attendaient deux choses : un renforcement des fonds de secours et un achat massif de dette publique par la Banque centrale européenne [BCE], note-t-on à Bruxelles. *Or, la BCE n'agit pas de façon décisive, et les progrès se font au compte-gouttes sur les pare-feu censés enrayer la contagion. »*

Les discussions achoppent encore sur le renforcement du Fonds européen de stabilité financière (FESF), et sur les moyens de son successeur, le Mécanisme européen de stabilité (MES), même s'il a été convenu que ce dernier serait opérationnel d'ici à juillet 2012. L'Allemagne refuse, entre autres, d'additionner les forces de frappe des deux instruments et s'en tient au compromis initial : les sommes engagées par le FESF (près de 200 milliards pour la Grèce, l'Irlande et le Portugal) doivent être déduites de l'enveloppe mobilisable par le MES (500 milliards d'euros au maximum).

Autre source d'inquiétude, la restructuration de la dette grecque en cours de négociation avec les banques prend du retard. Or, elle conditionne la mise en œuvre du second plan d'aide à Athènes...

Pour ne rien arranger, l'incertitude persiste au sujet du traité intergouvernemental promis par les dix-sept pays de la zone euro ainsi que par la quasi-totalité des pays hors de l'union monétaire, à l'exception du Royaume-Uni. Les directeurs du Trésor des Dix-Sept ont fait, mercredi, un premier tour de piste et les négociations s'accéléreront la semaine prochaine.

Les avis divergent en particulier sur le champ d'application du futur traité, ou sur son caractère contraignant pour les pays candidats à l'euro qui le signeraient. Avant de lever ses réserves et de confirmer, ou pas, sa participation, la République Tchèque a indiqué qu'elle jugerait sur pièce.

Les marchés s'inquiètent de surcroît des difficultés que le nouveau traité pourrait rencontrer en phase de ratification, après sa signature au mieux en mars 2012. Sous pression de l'opposition, le premier ministre irlandais, Enda Kenny, n'a pas exclu un référendum dans son pays, tout en précisant que la décision serait prise après consultation des gardiens de la Constitution. Les Pays-Bas, la Suède et le Danemark pourraient aussi connaître quelques difficultés pour ratifier le nouveau traité, en raison de problèmes de coalition. Pour contourner l'obstacle, il est imaginé d'introduire une clause qui permette au futur accord d'entrer en vigueur sans attendre d'être ratifié partout.

Et, à ces inquiétudes, s'ajoutent la menace d'une dégradation imminente de la note de certains pays de la zone euro par l'agence Standard & Poor's, à commencer par le triple A de la France...

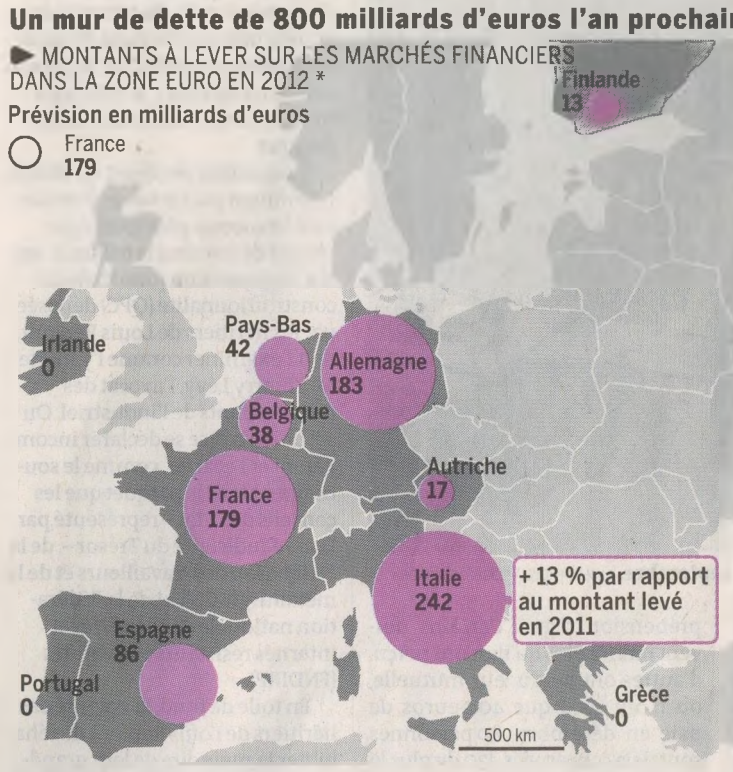
Autant de tensions qui ramènent l'Italie dans le collimateur. La péninsule a dû verser, mercredi, des taux d'intérêts records pour emprunter à cinq ans. Et sur le marché obligataire secondaire (celui de la revente), les rendements des emprunts italiens à dix ans grimpent jour après jour : ils atteignaient 6,75 % jeudi matin, plus très loin des 7,244 % du 25 novembre... Or l'Italie est le pays de la zone euro qui devra le plus emprunter sur les marchés en 2012. Rien qu'entre février et avril, quelque 91 milliards d'euros d'obligations italiennes arriveront à échéance, des emprunts qu'il faudra refinancer... ■

CLÉMENT LACOMBE ET PHILIPPE RICARD (À BRUXELLES)

Un mur de dette de 800 milliards d'euros l'an prochain

▶ MONTANTS À LEVER SUR LES MARCHÉS FINANCIERS DANS LA ZONE EURO EN 2012 *

Prévision en milliards d'euros



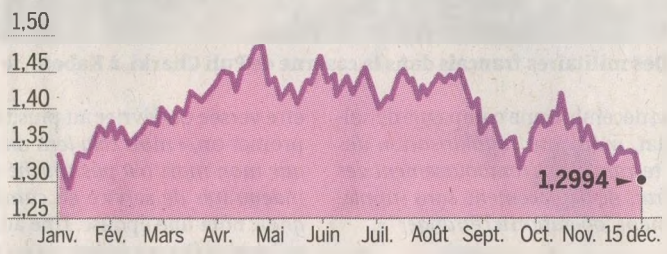
* Obligation à moyen et long terme

▶ RENDEMENT DES EMPRUNTS D'ÉTAT À 10 ANS*, en %

Allemagne	1,91
Pays-Bas	2,25
Finlande	2,4
Autriche	2,95
France	**3,17**
Belgique	4,40
Espagne	5,61
Italie	6,74
Irlande	8,4
Portugal	11,95
Grèce	29,54

* Sur le marché secondaire (celui de la revente) le 14 décembre 2011

▶ L'EURO, en dollar, en 2011



SOURCE : BLOOMBERG, NATIXIS

Les collectivités locales seront confrontées à un manque de financements en 2012

Evalués à 22 milliards d'euros, les besoins sont couverts à 64 % au mieux, à 45 % au pire. Les banques sont incapables de prendre le relais de Dexia

Il manquera entre 8 et 12 milliards d'euros de financements au secteur public local en 2012, selon des documents confidentiels de la banque Dexia. Les besoins de financement des collectivités locales et des hôpitaux, évalués à 22 milliards d'euros, ne seront couverts qu'à hauteur de 64 % au mieux, et de 45 % au pire. L'Etat a été averti de cette situation, qui fait peser un risque sur l'investissement local, donc sur la croissance économique. Le gouvernement chercherait des solutions pour y remédier.

L'estimation des experts de Dexia s'explique par un assèchement brutal des capacités de financement, depuis l'automne. La chute de Dexia, en septembre, contrainte d'arrêter ses activités sur fond de crise de la dette, dans le cadre d'un démantèlement d'urgence organisé par la France, la Belgique et le Luxembourg, a fait disparaître le premier prêteur au secteur public local français. Dexia crédit local détenait 42 % de part de marché des crédits.

Les élus territoriaux inquiets

Or les grandes banques commerciales se révèlent incapables de prendre le relais, du fait de la crise financière qui embrase l'Europe et complique leurs conditions de financement, mais surtout, de la nouvelle réglementation de Bâle III. Pour sécuriser les bilans bancaires, celle-ci les conduit à augmenter leur stock de dépôts bancaires.

« Nous avons clairement dit à l'Etat que nous ne pourrions pas continuer à financer les collectivités locales parce que, en vertu de la loi, celles-ci ne peuvent pas nous confier leurs dépôts, confie le président d'une grande banque française. *L'engagement, très fort, que nous avons pris de financer l'économie française porte sur les ménages et les entreprises. »*

De leur côté, La Banque postale et la Caisse des dépôts et consignations (CDC), désignées par l'Etat pour prendre le relais de Dexia et jouer le rôle de prêteur au secteur public local, prévoient une montée en charge très progressive de leurs financements.

La nouvelle banque, dont elles seront coactionnaires, n'a prévu de distribuer que 2 milliards d'euros de crédits en 2012. Elle ne devrait pas démarrer ses activités avant la fin du premier semestre.

Selon les anticipations des experts de Dexia, les quatre grandes banques françaises traditionnellement actives sur ce marché (Crédit agricole, BPCE, Société générale et Crédit mutuel Arkéa) accorderont, pour leur part, un total de crédits cumulés de 6 à 9 milliards d'euros. Les rares banques étrangères à se manifester sont susceptibles de fournir, en sus, 500 millions d'euros.

Ce *« credit crunch »* annoncé dans le secteur public local – une raréfaction du crédit – suscite l'inquiétude parmi les élus territoriaux. Ceux-ci redoutent de ne pas pouvoir financer les investissements qu'ils ont programmés.

Philippe Laurent, le président de la commission des finances de l'Association des maires de France (AMF), ne cesse de mettre en garde, depuis un mois, contre une *annus horribilis* en 2012. Non seulement le crédit est plus rare mais il devient plus cher, faute de concurrence entre prêteurs, la durée des prêts se réduisant également.

Les industriels, qui dépendent de l'investissement du secteur public local, s'alarment aussi. C'est notamment le cas de la Fédération nationale des travaux publics (FNTP).

Que décidera l'Etat, prompt à dénoncer un excès de dépenses dans le secteur public local ? Une option serait de relever le niveau des prêts d'urgence débloqués via la CDC, aujourd'hui fixé à 5 milliards d'euros. Cette enveloppe suffira tout juste à passer la fin d'année et à financer le début de l'année 2012. Aucune banque n'a répondu au dernier appel d'offres lancé, sur cette enveloppe, par la CDC. ■

ANNE MICHEL

LUNDI 19 DÉCEMBRE
DE 12H30 À 14H
Paul Smith
AU DRUGSTORE !
RENCONTRE DÉDICACE
133 av. des Champs-élysée Paris 8e
www.publicisdrugstore.com
publicisdrugstore
CHAMPS ÉLYSÉES PARIS

« Une bombe à retardement dans les finances publiques »

Entretien

La commission d'enquête parlementaire sur les prêts « toxiques » des collectivités locales devait publier son rapport, jeudi 15 décembre. Son président, Claude Bartolone, président (PS) du conseil général de Seine-Saint-Denis, en commente les conclusions pour *Le Monde*.

A quel constat parvenez-vous ?

Nous dressons le constat le plus précis jamais rendu public. C'est toute la force de la commission d'avoir obtenu des chiffres que les banques ne voulaient pas divulguer. Il n'a pas été possible de lui opposer le secret. L'encours de prêts structurés du secteur public local atteint 32,1 milliards d'euros au 30 juin, dont 23,3 milliards pour les collectivités. Sur ce total, 18,8 milliards de prêts sont risqués, dont 13,6 milliards dans les bilans des collectivités. Nous sommes dans le haut de la fourchette évaluée par la Cour des comptes. Il existe une bombe à retardement dans les finances publiques.

Que proposez-vous ?

Nous proposons de créer, par décision ministérielle, une structure de portage du stock de prêts toxiques, regroupés par familles, afin d'en organiser une gestion nationale. Les collectivités lui remettraient la gestion de leurs crédits. Les taux d'intérêt seraient plafonnés et, au-delà, les banques paieraient. Elles assumeraient les pertes. Les banquiers prétendent que ces prêts ne sont pas dangereux. Prenons-les au mot !

Qu'ont révélé les auditions ?

Que ni les collectivités ni les représentants de l'Etat sur le territoire, des trésoriers payeurs généraux aux chambres régionales des comptes, n'étaient capables d'apprécier le risque de ces prêts indexés sur des formules opaques et trompeuses. Que penser de ce prêt sur trente ans dit à « tofix dual », fixe pendant trois ans mais « dual », c'est-à-dire volatil et explosif, pendant... vingt-sept ans ? L'Autorité de contrôle prudentiel a reconnu avoir découvert le problème dans les médias.

Pourquoi n'incriminer que Dexia quand le Crédit agricole et BPCE ont aussi vendu ces prêts ?

Seule Dexia l'a fait à grande échelle. Lors de l'ouverture du marché des collectivités à la concurrence, elle a entrepris une démarche industrielle pour transformer des prêts à taux fixes en prêts structurés. Les marges de la banque étaient décuplées. Surtout, les anciens dirigeants de Dexia ont tenu des propos mensongers, en affirmant qu'ils n'avaient pas vendu de tels prêts structurés aux communes de moins de 10 000 habitants. Sur les 2 229 petites communes clientes de la banque, 1 595 se sont vues prescrire des produits structurés. C'est grave de mentir devant la représentation nationale.

L'Etat a-t-il pris la mesure du problème ?

Notre rapport a été adopté à l'unanimité, droite et gauche. J'en suis satisfait. En 2008, personne ne voulait entendre. Pas plus Dexia que l'Etat, inquiet de payer une éventuelle ardoise, ou les élus, dubitatifs. Plus personne ne minimise le problème. C'est heureux car seulement la moitié des prêts sont sortis de leur période de bonification. Ce dossier nous embarque jusqu'en 2045 ! ■

PROPOS RECUEILLIS PAR A. MI