En hausse

MORAL DES PATRONS ALLEMANDS – Pour le sixième mois consécutif, le baromètre IFO du climat des affaires en Allemagne s'est encore – légèrement – amélioré en avril. La majorité attendait un recul, compte tenu de données économiques peu reluisantes.

En baisse

NÉO SÉCURITÉ – *« Nos avocats demanderont formellement en début de semaine une audience pour le dépôt de bilan, qui pourrait intervenir dans les premiers jours de mai »*, a déclaré au *Figaro* Jean-Michel Houry, patron du groupe français de sécurité de 5 000 salariés.

454 000

C'est le nombre d'abonnés payants aux éditions numériques du *New York Times* et de l'*International Herald Tribune*. Il a augmenté de 16 % en trois mois, selon la direction du Groupe New York Times.

La grande déprime des marchés financiers

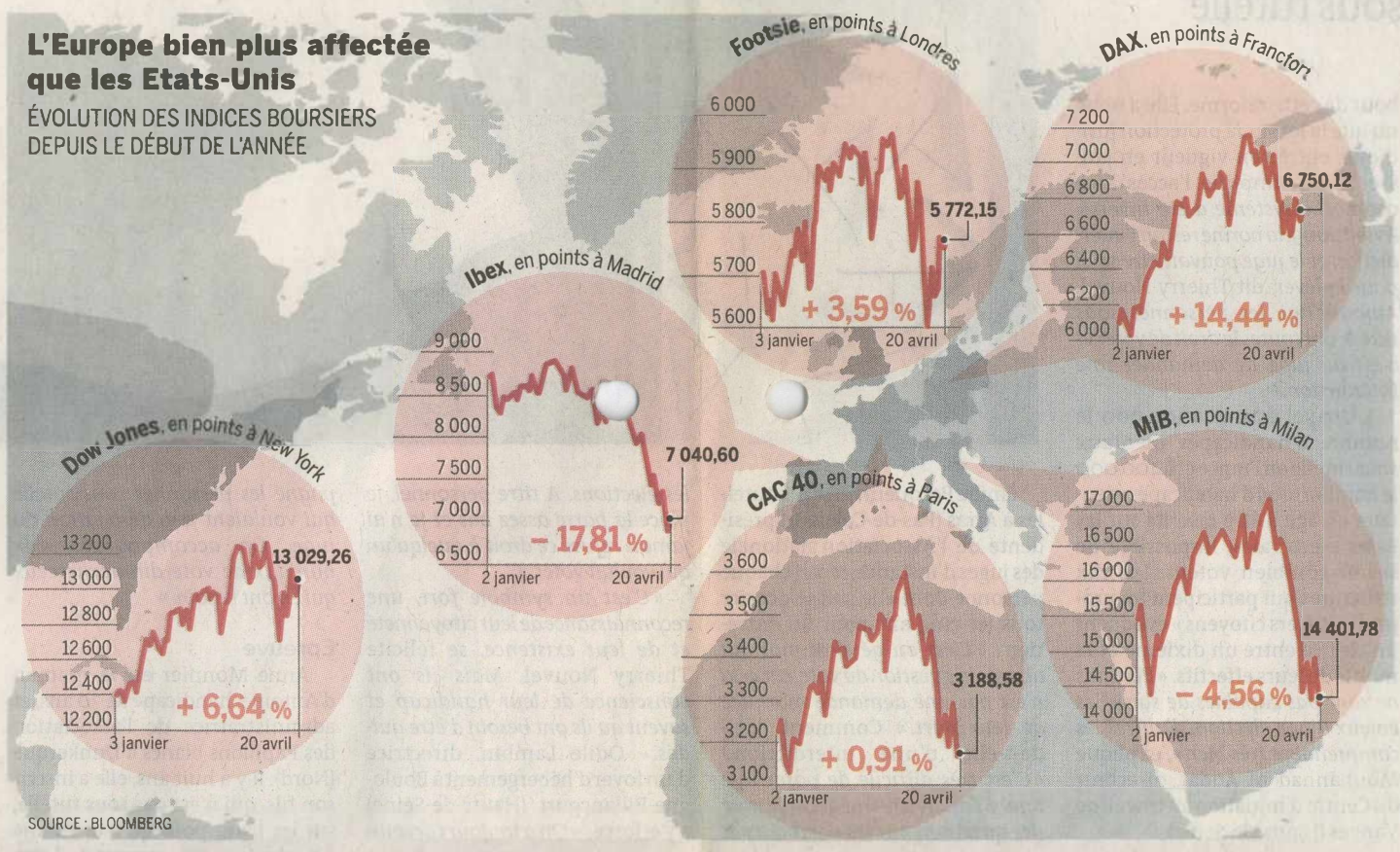
Inquiétudes sur l'Espagne, crainte d'un « effet domino » en Europe et croissance en berne créent un cocktail explosif

Mais qu'arrive-t-il aux investisseurs boursiers ? Euphoriques il y a un mois, persuadés que la crise était terminée après le succès du plan de sauvetage grec et les deux opérations de refinancement des établissements bancaires par la Banque centrale européenne (BCE), les marchés financiers ont brutalement changé de visage. Sur le mois écoulé, l'ensemble des places européennes et américaines affiche des performances en recul.

A Paris, le CAC 40, qui frôlait mi-mars les 3 600 points, a dégringolé de plus de 10 % depuis, passant les 3 200 points. Il a reperdu cette semaine toute l'avance glanée depuis le 1er janvier. La saignée est encore plus importante en Italie, où la Bourse de Milan affiche un recul de 15 % sur un mois, et en Espagne où l'indice Ibex a plongé de 18 %. Il se situait jeudi 19 avril à son plus bas niveau depuis trois ans !

C'est justement l'Espagne qui a mis le feu aux poudres. Le pays était scruté de près depuis la révision du déficit public 2011 (de 6 % à 8,51 % du produit intérieur brut) par Mariano Rajoy à son arrivée à la présidence du gouvernement, fin décembre 2011. *« Après le précédent grec, ce changement a instillé le doute dans l'esprit des investisseurs »*, note Mathieu L'Hoir, stratégiste actions chez Axa IM.

L'échec, le 4 avril, d'une émission de dette par Madrid a accentué la fébrilité des investisseurs. Et les banques espagnoles cristallisent aussi l'inquiétude. *« Pourront-elles faire face au dégonflement de la bulle immobilière, alors que le PIB devrait se contracter de 1,8 % en 2012 ? »*, s'interroge M. L'Hoir.



La crainte de « l'effet domino » pour d'autres pays de la zone euro semble plus que jamais d'actualité. Mercredi, l'Italie a retardé le retour à l'équilibre budgétaire, initialement attendu pour 2013. *« Les marchés digèrent le fait que les difficultés ne sont pas terminées. Le plan grec a permis de gagner du temps mais ce n'était pas la panacée »*, relève M. L'Hoir.

Ces inquiétudes ont, un temps, été relativisées par les bonnes nouvelles venant des autres zones du monde, Chine et Etats-Unis en tête. Elles aussi ont fait long feu. La croissance chinoise ne dépasserait pas 8,2 % en 2012 selon le Fonds monétaire international et la reprise américaine s'annonce lente. S'y ajoutent des éléments plus conjoncturels, comme les tensions sur le prix du pétrole. Ou les échéances électorales à venir : législatives en Grèce, référendum irlandais sur le pacte budgétaire et scrutin présidentiel français favorisent au mieux l'attentisme, au pire la défiance.

Enfin, un élément ne doit pas être sous-estimé : la faiblesse du volume des échanges. Depuis plusieurs mois sur le CAC 40, ils tournent entre 3 et 3,5 milliards d'actions par jour, contre une moyenne historique proche de 6 milliards. En cause ? La réglementation bancaire qui éloigne les banques des actifs risqués que sont les actions, mais aussi les investisseurs américains qui ont déserté les marchés depuis fin 2011. Ces faibles volumes amplifient tout mouvement des indices et expliquent la forte volatilité.

Mauvaise visibilité

Difficile de déterminer ce qui pourrait calmer les marchés européens. *« La visibilité reste très mauvaise, alors que la valorisation des marchés de la zone euro est faible : environ 10 fois les bénéfices attendus en 2012, contre une moyenne historique comprise entre 12 et 14 avant crise »*, indique Olivier Gayno, chez HSBC Global Asset Management France.

« Les résultats des entreprises réservent moins de bonnes surprises en Europe qu'aux Etats-Unis. Pas sûr qu'ils suffisent à inverser la tendance », note Franck Nicolas, directeur de l'allocation globale chez Natixis AM. Pour M. L'Hoir, la bonne nouvelle viendra d'Espagne : *« Il est probable que le pays fasse appel au Fonds européen de stabilité financière pour recapitaliser ses banques. Cela constituerait un catalyseur pour les marchés. »*

Tous les observateurs s'accordent aussi à dire que les cures d'austérité ne sont pas terminées, notamment en France. Mais qu'il sera indispensable de les coupler avec de la croissance pour ne pas asphyxier les pays concernés. Et paniquer encore un peu plus les marchés. ■

AUDREY TONNELIER

Les investisseurs privés se font fait tirer l'oreille pour participer à la recapitalisation des banques grecques

Les principaux établissements du pays ont accusé plus de 28 milliards d'euros de pertes en 2011

Athènes
Correspondance

L'addition est très lourde pour les banques grecques. Les quatre principaux établissements du pays ont annoncé, vendredi 20 avril, des pertes cumulées de plus de 28 milliards d'euros pour 2011, en raison de leur participation à l'effacement de plus de 100 milliards de dette privée de la Grèce, connu sous le nom de PSI (participation du secteur privé).

Ces pertes record sont de 12,3 milliards d'euros pour la banque nationale de Grèce, de 3,8 milliards pour Alpha Bank, de 5,5 milliards d'euros pour Eurobank et de 6,3 milliards pour Piraeus Bank.

« L'ensemble des pertes dues au PSI devrait atteindre 41 milliards d'euros », assure Nikolaos Georgikopoulos, économiste au Centre pour la planification et la recherche stratégique, à Athènes. Il y inclut celles des banques chypriotes actives en Grèce et des petites banques grecques, parmi lesquelles la banque agricole et la banque postale, deux établissements publics en très mauvaise santé financière, dont les résultats seront annoncés ultérieurement.

Les effets du PSI se font sentir alors que les banques sont fragilisées par la crise. Les résultats de l'audit fait par la société américaine BlackRock sur l'ensemble du secteur bancaire n'ont toujours pas été rendus publics, alors qu'ils sont prêts depuis janvier.

Le plus inquiétant pour les banques vient de la baisse des dépôts, qui atteint souvent plus de 20 % en un an et 30 % depuis 2009. Les Grecs puisent sur leur épargne pour compenser la baisse de leur pouvoir d'achat, retirent leurs économies de la banque de peur de les voir transformer un jour en drachme, l'ancienne monnaie grecque, ou pour les placer sur des comptes étrangers. L'accord sur le PSI a toutefois mis fin à cette fuite des capitaux. La banque nationale de Grèce note même une augmentation des dépôts de 1 milliard d'euros depuis mars.

Pour compenser les pertes liées au PSI, l'Union européenne a prévu d'accorder 50 milliards d'euros aux banques grecques, pour permettre leur recapitalisation : 25 milliards ont été versés, jeudi 19 avril, sous forme d'obligations, au Fonds hellénique de stabilité financière, qui va se charger de la répartition.

Cette question de la recapitalisation est extrêmement sensible en pleine période électorale, avant les élections législatives du 6 mai. La « troïka » – Commission européenne, Fonds monétaire international et Banque centrale européenne – et le gouvernement de Lucas Papadémos souhaitent éviter une nationalisation des banques, tout comme les principaux actionnaires de ces groupes.

Gouvernement et « troïka » souhaitent que des investisseurs privés participent à hauteur de 10 % à la recapitalisation. Mais les investisseurs sont frileux à l'égard de la Grèce et les actionnaires, qui essuient des pertes importantes et ne prévoient pas de retour aux bénéfices à court terme, hésitent à remettre au pot. La plupart d'entre eux appartiennent aux grandes familles grecques, présentes dans l'industrie et les médias.

> Les effets de l'effacement d'une partie de la dette se font sentir alors que les établissements bancaires sont fragilisés par la crise

Les négociations sont très tendues. Le gouvernement devrait arrêter les grandes lignes de la recapitalisation la semaine prochaine. Mais l'initiative suscite un faible enthousiasme chez les deux partis de la coalition, Pasok et Nouvelle Démocratie, préoccupés surtout par la campagne électorale et qui préféreraient gérer directement ces opérations sensibles. ■

ALAIN SALLES

LES RETOURS DU DIMANCHE
Agnès Chauveau et Nicolas Truong
17h - 18h / dimanche
Une émission france culture / Le Monde
Le Monde
france culture
franceculture.fr

Les capacités de prêt du FMI renforcées

Le Fonds bénéficiera de 430 milliards de dollars

Washington
Envoyé spécial

Une quarantaine d'Etats sur les 188 membres du Fonds monétaire international (FMI) ont accepté, vendredi 20 avril à Washington, d'apporter au moins 430 milliards de dollars (325 milliards d'euros) pour renforcer les réserves du Fonds et secourir les pays qui seraient en difficulté. La directrice générale du FMI, Christine Lagarde, s'est félicitée *« de ce doublement de la capacité de prêt du Fonds »*, qui lui permettra d'apporter à *« tous ses membres »* les financements dont ils auraient besoin.

Cette somme s'ajoutera aux 382 milliards de dollars pas encore engagés par le FMI dans le sauvetage de pays en difficulté. Elle ne sera utilisée qu'en cas de besoin et, dans ce cas, rémunérée par un intérêt. Elle sera essentiellement apportée par les banques centrales sous formes de prêts bilatéraux et placée dans le compte des ressources générales du FMI.

Fin 2011, le Fonds avait estimé à 2 000 milliards de dollars les risques qu'il pouvait devoir assumer en 2012 et 2013. Pour y faire face, il demandait à ses membres 600 milliards de dollars supplémentaires. Depuis un mois, il avait révisé en baisse ce risque, à 1 700 milliards de dollars, et Mme Lagarde parlait d'un besoin de *« 400 milliards et plus »*.

Cette demande était appuyée par la zone euro, qui espérait cette protection renforcée pour rassurer les marchés. En revanche, les Etats-Unis ou le Canada jugeaient que la zone euro était assez riche pour se débrouiller seule. Les pays émergents, eux, demandaient que celle-ci balaie d'abord devant sa porte.

Depuis le mois de mars, c'est chose faite avec l'adoption du pacte budgétaire européen, l'assainissement programmé des banques et la mise en place d'un pare-feu de 1 000 milliards de dollars.

Pas de contribution américaine

A condition que leur argent serve au monde entier et pas seulement à l'Europe, se sont ainsi laissés convaincre d'apporter leur contribution au pare-feu mondial : les dix-sept pays de la zone euro (200 milliards de dollars, dont 40 pour la France), le Japon (60 milliards), la Corée du Sud (15), l'Arabie saoudite (15), le Royaume-Uni (15), la Suède, la Suisse, la Norvège, la Pologne, l'Australie, le Danemark, Singapour, la République tchèque, soit un total de 362,3 milliards de dollars.

La Chine, la Russie, le Brésil, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, la Thaïlande et d'autres pays encore non identifiés ont promis de compléter ce montant à hauteur de 430 milliards de dollars au moins.

Les Etats-Unis, paralysés par une campagne électorale où le « poujadisme » fait recette, ont refusé de mettre la main à la poche... tout en poussant les autres pays à le faire ! Pour contourner l'opposition des républicains au paiement d'un dollar de plus au FMI, l'administration Obama a fait savoir qu'elle participerait *« par d'autres moyens »* à l'effort multilatéral. ■

ALAIN FAUJAS