

CRISE DE LA ZONE EURO

La voie étroite de l'Espagne pour s'en sortir seule

Madrid se bat pour ne pas tomber, comme la Grèce, le Portugal et l'Irlande, sous assistance de l'Europe et du FMI. Les marchés sont sceptiques

Après la Grèce, l'Irlande, le Portugal... l'Espagne sera-t-elle obligée de se mettre sous assistance du FMI et de l'Europe? La quatrième économie de la zone euro entre à son tour dans des zones de turbulences. Au point que la question d'une aide extérieure au pays – une hypothèse dont le gouvernement espagnol ne veut pas entendre parler – se pose plus que jamais.

La déconfiture de Bankia, quatrième banque du pays qui réclame 19 milliards d'euros, oblige l'Espagne à s'endetter davantage. Madrid semble pris au piège, la récession s'aggrave, les dettes s'accumulent et le marché s'emballe: la Bourse espagnole a atteint, mercredi 30 mai, son plus bas niveau depuis le 1^{er} avril 2003 et le taux des emprunts d'Etat à dix ans dépasse désormais 6,5%.

La Commission européenne se dit prête à faire un geste en reculant d'un an, à 2014, l'échéance au terme de laquelle le déficit public doit être ramené à 3% du produit intérieur brut (PIB). Et ce, à condition que le pays parvienne à contenir les dépenses de ses régions. Un délai qui pourrait ne pas suffire.

Le pays a-t-il atteint la «cote d'alerte»? La petite histoire des dettes souveraines en zone euro envoie un message inquiétant à l'Espagne. Le taux d'emprunt du pays, à plus de 6,5%, s'approche dangereusement des 8% observés en Grèce, en Irlande et au Portugal lorsqu'ils ont appelé à l'aide.

Surtout, le «spread», l'écart de taux entre la dette espagnole et allemande, est au-dessus de 5 points de pourcentage. Un

niveau qui, pour les trois autres pays sous assistance, a signifié «le début de la fin», signale Jean Pisani-Ferry, économiste au centre de réflexion européen Bruegel.

«Il ne faut pas seulement regarder le niveau des taux d'intérêt», tempère Thibault Mercier, économiste chez BNP Paribas. L'Espagne, dit-il, a l'avantage d'avoir une dette relativement faible: à 68% du PIB fin 2011, son endettement reste moins élevé que celui de l'Allemagne (81,2%).

En outre, le pays a déjà emprunté aux marchés 55% de ses besoins de financement pour 2012 et à des taux raisonnables. Il peut se permettre de s'endetter à des coûts plus élevés sur la seconde moitié de l'année, rappelle M. Mercier. Reste que Madrid doit encore trouver 39 milliards. Sans compter les factures du secteur bancaire...

De combien ont besoin les banques? Les entreprises et les ménages espagnols en difficulté, souvent au chômage, ont du mal à rembourser leurs crédits. Résultat, les banques, qui ont accumulé dans leurs bilans 180 milliards d'euros de mauvaises dettes, ne peuvent plus financer l'économie et aggravent la récession.

Pour rompre ce cercle vicieux, l'Etat doit voler à leur secours, même si la démarche peut scandaliser les particuliers dont les biens immobiliers sont souvent saisis par ces mêmes banques. Et l'ardoise est salée: le secteur aurait besoin d'une recapitalisation de 50 à 100 milliards d'euros.

Une somme qui démontre aussi que les autorités espagnoles n'ont pas su évaluer ces difficultés.

De quoi perdre la confiance si précieuse des investisseurs.

Madrid peut-elle s'en sortir seule? Encore peu endetté le pays peut, en théorie, se permettre de sauver ses banques: cela gonflerait au maximum sa dette de 9 points de PIB qui resterait ainsi encore inférieure à la moyenne européenne.

Mais quel taux d'intérêt lui faudrait-il payer pour cette nouvelle dette? Face à des marchés nerveux la charge de la dette peut devenir colossale. D'autant que le PIB rétrécit sous l'effet de la récession estimée cette année à -1,8% et encore -0,3% en 2013 par Bruxelles.

Pour s'en sortir, le pays n'aurait d'autre choix que d'instaurer l'austérité. «C'est tenable avec davantage de sauvagerie sociale», alerte Jean-Paul Fitoussi de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

De fait, «l'Espagne s'est déjà auto-administrée une diète sévère sans aucun volet de croissance, contrairement à l'Italie ou au Royaume-Uni», rappelle Ludovic Subran, chef économiste de l'assureur-crédit Euler Hermes.

Dans ce contexte, le pays peut avoir intérêt à faire appel à l'aide de l'Europe. Mais la résistance de Madrid s'explique: sous assistance financière, le pays serait sous tutelle de ses bailleurs de fonds. Il perdrait non seulement sa «dignité démocratique», note M. Fitoussi mais aussi des marges de manœuvre pour doser la rigueur.

Que peut faire l'Europe pour sauver l'Espagne? Pour la première fois, Olli Rehn, commissaire européen aux affaires économiques et

Madrid se rapproche du seuil d'alerte

► Situation actuelle de l'Espagne sur les marchés par rapport à la Grèce, l'Irlande et le Portugal, le jour de leur appel à l'aide internationale

TAUX D'EMPRUNT À 10 ANS en %

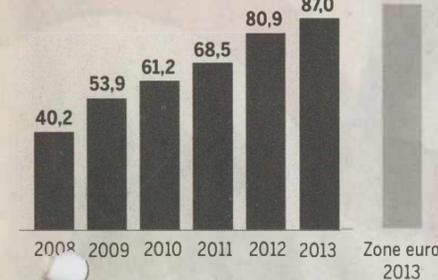


«SPREAD» (écart de taux avec les emprunts allemands) en points de pourcentage

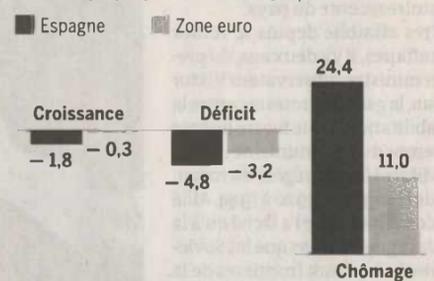


Situation économique de l'Espagne par rapport à la zone euro

DETTE PUBLIQUE ESPAGNOLE, en % DU PIB



PRÉVISIONS POUR L'ANNÉE 2012, en %



SOURCES: BLOOMBERG, LE MONDE, COMMISSION EUROPÉENNE

monétaires, a évoqué en public, mercredi, l'hypothèse d'un sauvetage européen des banques espagnoles. Une méthode qui a l'avantage de ne pas affecter les finances publiques du pays.

Mais une telle option se heurte aux réticences de la très orthodoxe Allemagne. Les fonds européens – le Fonds européen de stabilité financière (FESF), ou son successeur, le Mécanisme européen de stabilité (MES) – ne peuvent aider directement les banques: ils doivent en passer par les Etats concernés, en échange de conditions que rejette Madrid.

Des tractations ont lieu. François Hollande comme Mariano Rajoy, le chef du gouvernement espagnol, demandent de modifier le fonctionnement des fonds. «Les réflexions reprennent mais elles ne seront pas tranchées au niveau technique et un arbitrage

politique sera nécessaire, peut-être lors du conseil européen de juin», juge une source bruxelloise.

Pour ne rien arranger, l'entrée en fonction du MES, prévue en juillet, prend du retard. «On bute sur des problèmes de calendrier», explique un diplomate de la zone euro.

«En Europe on parle beaucoup mais on agit peu», résume M. Fitoussi. Et quand bien même ces obstacles seraient levés, «il ne faudrait pas limiter l'aide à la seule recapitalisation des banques», prévient M. Subran. Il faudrait également un volet de croissance pour réanimer un tissu industriel détruit sous l'effet du chômage et de défaillances des entreprises. ■

CLAIRE GATINOIS,
CLÉMENT LACOMBE
ET PHILIPPE RICARD
(À BRUXELLES)

L'Italie réalise une émission de dette mitigée

Sur des marchés très nerveux, Rome a emprunté, mercredi 30 mai, 5,73 milliards d'euros à cinq et dix ans. Un montant inférieur à la cible maximum fixée par le Trésor (6,25 milliards) mais toutefois supérieur au plancher (4,5 milliards d'euros). L'Italie a été pénalisée par une demande assez faible et surtout par une forte hausse des taux exigés par les investisseurs pour financer le pays. Pour les titres à dix ans, Rome a dû concéder un taux de 6,03%, au plus haut depuis janvier, contre 5,84% lors d'une émission similaire fin avril. Sur le marché dit «secondaire», où s'échangent les titres déjà émis, les emprunts à dix ans atteignaient, jeudi matin, 5,91%.

La Commission européenne soutient officiellement l'idée d'«union bancaire»

Des propositions seront faites au Conseil européen des 28 et 29 juin

L'«union bancaire» comme réponse à la crise de la zone euro, qui déstabilise les banques en même temps que les Etats.

L'idée couvait depuis plusieurs mois, et avait les faveurs, discrètes, de la Banque centrale européenne (BCE), convaincue qu'une plus grande coopération – pour contrôler les banques et gérer les crises bancaires – renforcerait la stabilité financière.

L'aggravation brutale de la crise bancaire espagnole, et la peur d'un embrasement des pays d'Europe du Sud, à la façon de la Grèce, ont conduit les chefs d'Etat des 27 pays membres de l'Union européenne à l'inscrire à l'agenda politique. Lors du conseil européen du 23 mai, le président du conseil italien Mario Monti et François Hollande ont apporté leur soutien au concept.

Mercredi 30 mai, la Commission européenne a pris officiellement position en faveur d'«une union bancaire de nature à renforcer la

solidité et la solidarité européenne» et à «compléter l'union monétaire». José Barroso, président de la Commission, et Herman von Rompuy, président du conseil, devraient faire des propositions au conseil européen des 28 et 29 juin, indique-t-on à Bruxelles.

Quatre réformes

L'union bancaire, défendue par le commissaire européen au marché intérieur Michel Barnier, procède d'une idée simple: puisque les banques et les Etats se contaminent les uns les autres – les crises des dettes souveraines entraînant des crises bancaires, et inversement, comme le montrent les cas irlandais, grec et désormais, espagnol – la solution aux maux de la zone euro passe par la décorrélation de leurs bilans.

En clair, il faut couper le lien entre les banques (qui détiennent des dettes souveraines) et l'Etat (qui les renfloue en cas de faillite),

en transférant à un niveau supérieur, celui de l'Europe, la responsabilité de leur contrôle et, le cas échéant, de leur renflouement. La référence est les Etats-Unis où les problèmes d'une banque dans un Etat donné ne contaminent pas l'Etat fédéral.

L'union bancaire telle que l'envisage Bruxelles passerait par quatre réformes au niveau européen: un système de protection des dépôts, qui les indemniserait en cas de faillite bancaire; un mécanisme de résolution des crises bancaires; une supervision des banques «transfrontalières»; une même réglementation pour toutes les banques. Les obstacles à la mise en œuvre d'une telle union sont nombreux. A commencer par la réticence de certains Etats et régulateurs à transférer à l'échelon européen certaines de leurs prérogatives. Le contrôle des banques relève de la souveraineté nationale. Une union bancaire à 17 pays plutôt qu'à 27 pourrait faire office de compromis.

Pour l'économiste Jean Pisani-Ferry, directeur du centre Bruegel, l'ouverture d'un débat sur l'union bancaire est à marquer d'une pierre blanche. «L'Europe a vécu sur l'illusion que tous ses problèmes étaient de nature budgétaire, qu'elle mettrait fin à la crise par la discipline budgétaire. Or, elle doit traiter en même temps son problème bancaire, souligne-t-il. L'union bancaire suppose d'avoir une ressource budgétaire commune [un fonds européen, une recette fiscale etc.], pour régler les crises bancaires. Elle pourrait constituer en cela une étape importante vers l'union budgétaire». ■

ANNE MICHEL

A Galway, l'Irlande des multinationales redémarre dans un pays encore atone

Attirées par la fiscalité favorable, 148 firmes étrangères ont investi en 2011

Galway
Envoyé spécial

Sean Hosty, 34 ans, est à lui seul une publicité pour le «redressement» irlandais – l'un des slogans martelés par le gouvernement et les partisans du «oui» au référendum de jeudi 31 mai sur le pacte budgétaire européen. Le jeune homme présente bien: carrure de rugbyman, sourire impeccable et cheveux bruns coupés court. Il parle bien: «Tout est question d'attitude, il faut savoir positiver.» Et son parcours professionnel illustre à merveille les vicissitudes du «tigre celtique»: sa gloire, son agonie, son espoir de relever la tête.

Du boom immobilier dans sa ville de Galway, sur la côte ouest de l'Irlande, il se souvient des contrats qui n'en finissent pas de pleuvoir, du salaire qui ne cesse d'augmenter. Ingénieur de formation, Sean Hosty s'est spécialisé dans la pose des canalisations pour les nouvelles constructions. Lui-même achète sa maison en 2007. Au pire moment, quelques mois plus tard, le miracle immobilier s'est transformé en bulle et la bulle a éclaté.

Vient le temps du gel, puis des baisses de salaire, celui de la semaine de trois jours et, enfin, le licenciement. «Beaucoup de mes amis ont quitté l'Irlande à cette époque», raconte Sean Hosty, d'autres vivent avec les aides sociales. Le jeune homme, lui, est resté quelques mois au chômage avant d'entrer comme simple ouvrier, en août 2011, chez Creganna-Tactx, une firme locale spécialisée dans la fabrication de cathéters. Quelques cours du soir pour se remettre à niveau et le voilà redevenu ingénieur.

Creganna, l'entreprise qui emploie M. Hosty, pourrait, elle aussi, figurer en bonne place dans les prospectus vantant le modèle irlandais de sortie de crise. On y verrait des chercheurs penchés sur des microscopes, des chaînes de fabrication rutilantes, le tout au cœur de la zone d'activités ultramoderne de Parkmore West, près de Galway.

Créée pour répondre aux besoins de Boston Scientific, un grand groupe américain du secteur

Les entreprises exportatrices ont même profité de la crise, synonyme de baisse des salaires

médical, la firme irlandaise a pris son indépendance pour devenir elle-même une petite multinationale. Elle fabrique aujourd'hui 80% des cathéters vasculaires vendus dans le monde et possède des sites de production aux Etats-Unis, en Corée du Sud et à Singapour.

Voilà l'Irlande qui gagne. Celle des multinationales et de leurs satellites irlandais du secteur médical (principalement à Galway et dans l'ouest) et de l'informatique (autour de Dublin). Celle qui a résisté à la récession et doit aider le pays, placé sous assistance financière depuis 2010, à en sortir.

Les entreprises exportatrices ont même profité de la crise, synonyme de baisse des salaires et des loyers et donc d'une compétitivité accrue. «Cela a permis à l'économie de repartir sur des bases saines», assu-

re Fergal O'Brien, du syndicat patronal IBEC. En 2011, 148 entreprises étrangères ont investi en Irlande, créant 13 000 emplois et rejoignant les grands noms qui font la fierté du pays: Google, Twitter, Pfizer... Pas un discours, dans la campagne référendaire, sans une référence à ces investisseurs étrangers qu'un «oui» rassurant doit contribuer à attirer.

La stratégie – tout miser sur l'export – n'est pas nouvelle. C'est elle qui a permis de transformer l'Irlande agricole des années 1960 en un tigre rugissant. Mais elle comporte des risques: l'installation des multinationales dépend en grande partie du taux d'imposition sur les sociétés de 12,5%, qui exaspère nombre des partenaires européens de Dublin. Et les exportations, elles, dépendent de la bonne santé de la zone euro et du Royaume-Uni (60% du total), pas au mieux en ce moment.

Autre risque, celui de voir se développer une économie à deux vitesses. «Les multinationales ne sont pas de grandes pourvoyeuses d'emplois et c'est elles que le gouvernement a décidé de choyer», déplore Mark Fielding, président de l'Association des petites et moyennes entreprises (ISME). Dans les secteurs de la distribution et des services, la reprise ne devrait pas intervenir avant longtemps: en 2011, l'île enregistrait en moyenne 16 faillites par jour, principalement dans le petit commerce. Etranglés de dettes, accablés par les plans d'austérité à répétition et le chômage – passé de 4% à 14% de la population active en quatre ans –, les Irlandais ne consomment plus. ■

BERNARD VITKINE

puf Que sais-je? - Nouvelles éditions!

L'ENVIRONNEMENT

par Jacques Vernier

- « D'évidentes qualités de pédagogue » (L'Express)
- « Un ouvrage salvateur, ultrapratique » (Libération)
- « Complet, impartial et bien écrit » (Science et vie)

LES ÉNERGIES RENOUVELABLES

par Jacques Vernier

- « Un plaidoyer pour les énergies alternatives » (Les Echos)