

LA CRISE DE L'EURO

Au sommet de Rome, M^{me} Merkel résiste à la pression de ses voisins du Sud

Les dirigeants allemand, espagnol, français et italien ont précisé les contours du pacte pour la croissance qui sera finalisé les 28 et 29 juin, sans avancer sur le renforcement de l'union monétaire

Rome
Correspondant

Une entente mais pas d'accord. Trois hommes – Mario Monti, le président du conseil italien, François Hollande, le président français, et Mariano Rajoy, le premier ministre espagnol – ont tout fait pour amadouer une femme – la chancelière allemande Angela Merkel –, avançant même l'heure de leur réunion, vendredi 22 juin, à Rome, pour lui permettre d'assister au quart de finale victorieux de l'Allemagne contre la Grèce le soir même en Pologne. Ils ne sont pas parvenus à vaincre sa résistance au cours de cette réunion qui, selon l'Elysée, n'avait d'autre objet que de « cristalliser les convergences ». Alors que l'Espagne et l'Italie sont dans le collimateur des marchés, aucune décision n'est prise pour stabiliser l'euro. Mais ils ont au moins affiché leurs plus beaux sourires. C'est déjà ça.

Premier signe de cette convergence : les quatre dirigeants des plus importantes puissances économiques de la zone euro sont convenus des grandes lignes d'un pacte pour la croissance qu'il faudra encore finaliser lors du Conseil européen des 28 et 29 juin. Le plan atteindra de 120 à 130 milliards d'euros, soit un peu plus de 1% du PIB européen. Les quatre estiment en disposer « dans les plus brefs délais ». Il se fonde sur l'essentiel sur les propositions déjà avancées par M. Hollande : augmentation du capital de la Banque européenne d'investissement à hauteur de 10 milliards d'euros, ce qui pourrait, par effet de levier, générer plus de 60 milliards d'investissements directs. La réallocation des fonds européens non dépensés atteindra pour sa part 55 milliards, et les *project bonds*, ces obligations destinées à financer des infrastructures, pourraient apporter 5 milliards.

Autre accord de principe : les quatre se sont également prononcés pour la mise en place d'une



Le président du conseil italien, Mario Monti (à gauche), a reçu à Rome, vendredi 22 juin, Angela Merkel, Mariano Rajoy et François Hollande pour ébaucher un accord sur la crise. CRISTIANO LARUFFA/AP

taxe commune sur les transactions financières, entre les pays volontaires. « Aussi vite que possible », a dit le président français, alors qu'au Luxembourg les ministres des finances de l'Union européenne ouvraient au même moment la voie à une coopération renforcée sur le sujet, faute d'accord à vingt-sept. Un bémol : seuls six pays, dont la France et l'Allemagne, se sont dits favorables à l'initiative, il en faut neuf pour lancer la coopération renforcée, afin de contourner le veto du Royaume-Uni, de l'Irlande ou des Pays-Bas.

En revanche, les divergences restent profondes sur le renforcement de l'union monétaire. « L'euro est là pour rester », a dit Mario Monti, l'hôte de cette inédite réunion à quatre. Chacun soutient la mise en place d'une union bancaire, pour mieux superviser les banques, voire d'une union

budgetaire, mais sans s'accorder sur leurs implications concrètes, ni sur l'ordre des priorités. « La solution à la crise, c'est plus d'Europe », a renchéri Angela Merkel, pour appeler à davantage d'« intégration politique » : l'union « a besoin de plus de mécanismes de contrôle (...), le problème est que nous n'avons pas respecté les règles ». « Il n'y aura pas de transferts de souveraineté sans amélioration de la solidarité », a prévenu le président français.

Rien de concret n'est décidé pour gérer l'urgence. Pour la chancelière allemande, la recapitalisation directe des banques par les fonds de secours, réclamée par l'Espagne, « viole les traités ». Angela Merkel rejette aussi toute intervention de la Banque centrale européenne ou des Fonds de secours pour racheter les obligations des Etats en difficulté. Contre l'avis de ses trois interlocuteurs. Elle ne veut pas non plus entendre parler des euro-obligations, dont François Hollande continue de demander la mise en place « avant dix ans ».

Mais pour le chef de l'Etat français et ses conseillers, cette « première étape » est déjà une victoire. M. Hollande est parvenu à mettre la croissance au centre de l'agenda européen. Toutefois, cela n'est pas « une condition suffisante » pour

faire ratifier, en France, le pacte budgétaire signé en mars par son prédécesseur. « Sarkozy et Merkel se sont trompés, analyse-t-on dans l'entourage du président français, en pensant que l'austérité éloignerait à elle seule les doutes des marchés. Aujourd'hui, la chancelière est prise à son propre piège. »

Ravi de cette première manche où, selon son expression, il « empo-

« Il n'y aura pas de transferts de souveraineté, sans amélioration de la solidarité »
François Hollande

che » le pacte de croissance, le président de la République a consacré le reste de la journée à la visite des symboles de la France à Rome : la villa Médicis et le palais Farnèse, siège de l'ambassade de France, où il a rencontré la communauté française. Comme s'il voulait prolonger la magie de sa campagne présidentielle il s'est longuement attardé dans les jardins et dans la bibliothèque de l'Ecole française de Rome. A 8 heures du soir, il y était encore... ■

PHILIPPE RIDET (AVEC PHILIPPE RICARD À BRUXELLES)

Une nécessaire restructuration de la dette grecque

Pour les économistes, Athènes ne s'en sortira pas sans concessions de ses créanciers publics

Analyse

Les Grecs attendent beaucoup d'Antonis Samaras, le nouveau premier ministre conservateur. A commencer par l'assouplissement des mesures d'austérité que la « troïka » des bailleurs de fonds d'Athènes – le Fonds monétaire international (FMI), la Banque centrale européenne (BCE) et la Commission – a imposées, dans le Mémoire, en échange de son aide.

Mais pour nombre d'économistes, M. Samaras n'est probablement que celui qui fera gagner un peu de temps au pays avant une étape bien plus délicate : une nouvelle restructuration de la dette hellène. Autrement dit, un rééchelonnement des paiements, une réduction des intérêts et/ou un abandon de créance pur et simple. Le sujet n'est pas encore à l'ordre du jour, mais il plane dans les esprits. Pour certains experts, il est même inévitable pour donner à la Grèce une chance de s'en sortir.

« La seule solution économiquement viable est la réduction du stock de « vieille » dette avec la mise en place d'un mécanisme qui empêche le pays de recommencer à accumuler de la dette », estime Jésus Castillo, économiste chez Natixis. « La question peut se poser, pense aussi Shahin Vallée, du centre de réflexion bruxellois Bruegel, le pays est sur le fil du rasoir. »

Athènes a déjà effacé une grosse partie de sa dette (environ 107 milliards d'euros) en obligeant ses créanciers privés – banques, fonds d'investissements, assureurs – à renoncer à 70% de la valeur de leur créance. L'opération, baptisée « PSI » (Private Sector Involvement), qui fut une épreuve de force, a offert un bol d'air au pays. Mais le PSI, censé ramener l'endettement grec à 120% de son produit intérieur brut d'ici à 2020, n'atteindra certainement pas cet objectif. Selon Gilles Moëc, économiste à la Deutsche Bank, le pays pourrait conserver un ratio d'endettement plus proche des 160% à cet horizon.

Au gré de l'incertitude politique, la situation économique du pays s'est encore dégradée et, avec elle, la perspective d'améliorer, comme prévu, les finances publiques. M. Moëc croit ainsi savoir

que les recettes fiscales des cinq premiers mois de l'année sont 15% moindres qu'attendu. Il est donc probable que le déficit soit supérieur à ce qu'attendait la troïka.

« Le programme [imposé au pays] était colossal. Il est inatteignable dans le temps imparti », juge Laurence Boone, économiste chez Bank of America Merrill Lynch. A ses yeux, le pays a besoin de temps, mais devra aussi, à terme, alléger sa créance : le seul paiement des intérêts coûte de 6 à 7 points de PIB par an.

Secteur public

Depuis le PSI, la dette grecque est détenue quasi exclusivement par des créanciers publics. Selon Natixis, sur les 290 milliards d'euros de créance publique de marché, le secteur privé détiendrait 60 milliards. Le FMI, l'Union européenne, le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et la BCE se partageant le reste. Aujourd'hui, la Grèce réclame de l'argent à l'Europe et au FMI, pour rembourser... l'Europe et le FMI. Le fait que les créanciers d'Athènes appartiennent au secteur public pourrait simplifier les choses. « Il suffit de se mettre autour de la table pour régler le problème », indique Ludovic Subran, économiste chez Euler-Hermès, imaginant un nouveau Club de Paris.

En réalité, reconnaît-il comme beaucoup de ses confrères, cela complique la donne. Les pays de la zone euro acceptent mal de faire un effort pour un pays qui n'a jusqu'ici pas respecté ses engagements. En outre, comment réagiraient le Portugal ou l'Irlande qui, eux, doivent rembourser les prêts de la troïka ?

Si la dette hellène devait être restructurée, cela devrait intervenir après que la Grèce eut témoigné de sa bonne volonté. « Les créanciers publics ne doivent pas perdre la face », commente un expert. L'opération devrait aussi prendre la forme d'un rééchelonnement de la dette et d'une réduction des intérêts, plus acceptable politiquement qu'un abandon de créance.

Une chose est sûre, il ne faudrait pas hésiter trop longtemps. Avec cette crise, selon M. Subran, l'union monétaire perd un dixième de point de croissance tous les mois. ■

CLAIRE GATINOIS

Les banques qui restent solides dans la tempête

Pour les agences de notation, Rabobank, HSBC et Royal Bank of Canada offrent la meilleure sécurité

Quelles sont les banques occidentales les plus solides ? La question intéresse les citoyens de l'Union européenne, inquiets pour leurs dépôts, alors que la crise de l'euro fragilise le secteur, et que les banques espagnoles et grecques sont sous perfusion d'argent public.

Si l'on se fie aux classements des grandes agences de notation (Standard & Poor's, dit S & P, Moody's et Fitch), qui viennent d'être réactualisés après une vague d'abaissements de notes et restent la seule boussole dans la tempête, trois banques offrent la plus grande sécurité : l'institution mutualiste néerlandaise Rabobank, avec la meilleure note chez S & P (AA) comme chez Moody's (Aa2) et Fitch (AA), suivie, ex-aequo, par le géant sino-britannique HSBC et Royal Bank of Canada (tous deux AA-chez S & P).

Ces trois banques peuvent se prévaloir d'une solidité financière hors pair, ce qui, en période de crise, constitue un atout de poids

dans la compétition mondiale. Ce statut leur assure de bas coûts d'emprunt, et confère aux clients la sécurité de ceux-ci attendent.

Le fait que la première place soit, depuis plusieurs années déjà, et en dépit des bouleversements liés à la crise, occupée par Rabobank, a valeur de symbole. Il s'agit, en effet, d'une banque mutualiste réputée pour sa gestion prudente, qui s'est efforcée de se tenir loin de la course aux profits.

Politiques prudentes

Centré sur le métier de banque de dépôts et de crédits classique – avec, en sus, une activité de négociation sur le marché des matières premières alimentaires –, ce « crédit mutuel » néerlandais réalise pourtant de solides bénéfices. A ce jour, et même si Rabobank a perdu son mythe triple A dans la crise, fin 2011, la stratégie de la banque d'Utrecht a payé.

De leur côté, HSBC et Royal Bank of Canada tirent également parti d'une politique prudente

Mais les deux groupes bénéficient aussi à plein de leur localisation hors de la zone euro.

A quelques encablures de ce trio de tête, se trouve la française BNP Paribas. La banque réussit l'exploit de talonner HSBC et Royal Bank of Canada (avec AA-chez S & P, A2 chez Moody's et A+ chez Fitch), alors même qu'elle est située dans la zone euro, dans l'épicentre de la crise. Comme ses colistières, BNP Paribas place la prudence et la gestion des risques au premier rang de ses priorités. Un héritage de l'ex-président du groupe, Michel Pébereau, parti fin 2011.

Au-delà de BNP Paribas, les banques européennes les plus solides sont des banques « universelles », au modèle équilibré entre dépôts et crédits, gestion d'actifs et activités de marchés. Il en est ainsi de l'allemande Deutsche Bank et de la britannique Barclays (A+, chez S & P).

Le Credit Suisse, toujours solide (A+, chez S & P), pâtit cependant du poids de ses activités de marchés, affectées par la crise financière

Et descend dans les classements.

Suivent, en milieu de classement, les banques américaines, dont les risques au bilan sont jugés élevés. Hormis JP Morgan et Wells Fargo, bien notées (respectivement, A+ et A chez S & P), les firmes de Wall Street obtiennent des notes moyennes (Baa2 pour Citigroup et Bank of America chez Moody's, à deux crans de la catégorie dite spéculative ou risquée).

Enfin, les banques espagnoles et italiennes souffrent de la crise qui ronge leur pays. Il en est ainsi de Santander en Espagne, notée A- chez S & P, de BBVA ou Unicredit (toutes deux BBB+) en Italie.

Pour utiles qu'ils soient, ces classements sont à la merci de l'évolution de la crise de l'euro. Que la Grèce abandonne la monnaie unique – une hypothèse qui paraît s'éloigner – ou que l'Italie soit gagnée par la crise de confiance, et c'est la solidité de toutes les banques qui s'en trouvera affectée. ■

ANNE MICHEL

Pakistan Le nouveau premier ministre veut restaurer l'image de son pays

ISLAMABAD. Raja Pervez Ashraf a été élu premier ministre, vendredi 22 juin, après la destitution du chef du gouvernement et l'émission d'un mandat d'arrêt contre le candidat à sa succession. Dans son discours, il a appelé les talibans pakistanais à déposer les armes et promis qu'il poursuivrait le dialogue avec l'Inde et les autres pays voisins, dont l'Iran et l'Afghanistan. Sa nomination ne change pas l'équilibre politique du pays mais elle pourrait être hypothéquée par une affaire de corruption dans laquelle son nom est cité. – (Reuters, AFP)

Défense M. Le Drian veut associer Berlin au nouveau Livre blanc de la défense

BERLIN. Jean-Yves Le Drian, le ministre de la défense français, en visite à Berlin le 22 juin, a proposé que dans la commission qui va préparer le nouveau Livre blanc de la défense française, le gouvernement allemand soit représenté par un membre permanent. Son homologue allemand, Thomas de Maizière, a répondu à cette proposition, sans précédent, par l'affirmative. – (corresp.)

Tunisie : une mise au point

En tant que directeur de la rédaction à l'époque des faits, je ne peux laisser sans réagir la contrevérité contenue dans le livre de Leïla Ben Ali – *Ma Vérité* – sur notre journaliste Florence Beaugé. L'épouse de l'ex-président tunisien écrit que notre envoyée spéciale aurait été expulsée de Tunisie, le 21 octobre 2009, à la suite d'un différend personnel avec le ministre tunisien de la communication de l'époque. Il n'en est rien. Elle a été expulsée après la publication d'un article consacré à l'avocate Radhia Nasraoui qui avait failli brûler vive avec son mari et leur fille dans leur voiture après que la police avait ajouté un liquide inflammable à l'essence du réservoir. Le régime Ben Ali ne supportait pas que les correspondants du Monde rapportent le sort qui était réservé aux opposants tunisiens. ■ ALAIN FRACHON