



En hausse

AB INBEV - Le numéro un mondial de la bière, né en 2008 de la fusion du belgo-brésilien InBev avec l'américain Anheuser-Busch (AB), a annoncé au deuxième trimestre un bénéfice de 1,961 milliard de dollars (1,60 milliard d'euros) contre 1,45 milliard sur la même période en 2011.



En baisse

BP - Le groupe pétrolier britannique a annoncé, mardi 31 juillet, avoir réalisé une perte nette de 1,39 milliard de dollars (1,13 milliard d'euros) au deuxième trimestre 2012 contre un bénéfice de 5,72 milliards un an plus tôt, plombé par de lourdes dépréciations d'actifs pour 4,8 milliards.

Les cours du jour (31/07/12, 09h49)

EURO	1 euro	1,2273 dollar (achat)
OR	Once d'or	1617,75 dollars
PÉTROLE	Light Sweet Crude	89,65 dollars
TAUX D'INTÉRÊT	France	2,17 (à dix ans)
TAUX D'INTÉRÊT	Etats-Unis	1,51 (à dix ans)

Grèce : vers une nouvelle restructuration de la dette ?

La coalition doit encore s'entendre sur d'autres coupes budgétaires. Le pays serait insolvable selon des experts

Calmer l'exaspération de dirigeants européens lassés de payer pour un pays en ruine miné par la corruption sans pour autant attiser la colère de la population étranglée par l'austérité. Le gouvernement grec était toujours à la recherche, mardi 31 juillet, de « la recette miracle », a reconnu le ministre des finances, Iannis Stournaras.

La veille, après des heures de pourparlers, les trois partis de la coalition gouvernementale dirigée par le président de Nouvelle Démocratie (droite), Antonis Samaras, ne sont pas parvenus à un compromis pour trouver les 11,6 milliards d'euros d'économies exigées pour 2013 et 2014 par la « troïka » à savoir les bailleurs de fonds du pays, formés par la Commission et la Banque centrale européenne (BCE) ainsi que le Fonds monétaire international (FMI).

Les mesures envisagées consistent, entre autres, en une baisse du montant des retraites, des réductions de dépenses de santé, la diminution de la prime de départ des fonctionnaires et un allongement de 65 à 67 ans de l'âge de la retraite. Ce dernier dispositif a du mal à passer auprès des deux partis de gauche, le Pasok et la Gauche démocratique. « L'ajustement budgétaire doit prendre en compte le fait que la récession est plus profonde que prévu », explique le président du Pasok, Evangelos Vénizélos.

Sans nier le contexte économique désastreux - le produit intérieur brut (PIB) pourrait plonger de 7% en 2012 - MM. Samaras et Stournaras veulent d'abord montrer qu'Athènes est capable de mettre en place des réformes afin d'obtenir - enfin - un satisfecit de la « troïka » qui doit rendre son rapport en septembre.

Desserrer les contraintes

Le pays serait alors en meilleure position pour renégocier le mémorandum : desserrer les contraintes exigées par la troïka en contrepartie du deuxième plan d'aide de 130 milliards d'euros obtenu en février. « La Grèce appartient à la zone euro et nous voulons que cela continue », mais pour cela il nous faut des « résultats, des



Matthias Mors, le représentant de la Commission européenne dans la « troïka », après son entretien avec le ministre des finances grec, lundi 30 juillet, à Athènes. YORGOS KARAHALIS/REUTERS

résultats et des résultats », a prévenu, le 26 juillet, le président de la Commission européenne, José Manuel Barroso.

De l'avis de nombreux experts, la Grèce devrait obtenir bien plus qu'un assouplissement de la rigueur pour espérer s'en sortir. « Idéalement, il faudrait annuler la dette. Comment voulez-vous que le pays s'en tire autrement. Il est insolvable ! », lance Patrick Artus professeur à l'Ecole polytechnique et chef économiste chez Natixis.

Selon l'agence Reuters, des responsables européens travaillent déjà à un tel scénario. La tâche promet d'être délicate. La dette grecque est estimée à 280 milliards d'euros au 31 mars. Elle pourrait grimper à 332,4 milliards d'euros fin 2012 selon le FMI, soit un endet-

tement de 160% du PIB. Pour atteindre un ratio de dette sur PIB de 120% d'ici à 2020 comme le veut le FMI, il faudrait effacer un quart de la dette, soit un peu plus de 80 milliards d'euros, calcule Gilles Moëc, chez Deutsche Bank. Assez pour offrir une bouffée d'air au pays : les entrepreneurs,

Le président Obama ne croit pas à la fin de la zone euro

Le président des Etats-Unis, Barack Obama, a estimé lundi 30 juillet que la zone euro ne se déliterait pas sous le poids de la crise de la dette, mais que des « mesures décisives » restaient à prendre. M. Obama, qui s'exprimait à New York devant un parterre de donateurs démocrates, a noté que la situation économi-

qui redoutent des hausses d'impôts destinées à réduire les déficits, hésiterait moins à investir pense Matteo Cominetta, chez UBS.

Seulement voilà. La dette a déjà été restructurée une fois. Début 2012, les créanciers privés ont renoncé à un peu plus de 100 milliards d'euros de créances. Résul-

que des Etats-Unis était encore précaire, et a mis en garde contre des « vents contraires dans les prochains mois ». « L'Europe est toujours un problème, beaucoup de gens dans cette pièce qui y font des affaires le comprennent », a-t-il noté face à son auditoire, dont des responsables de firmes de Wall Street.

La dette hellène est maintenant, pour plus des deux tiers, entre les mains d'acteurs publics. A savoir, la BCE, pour environ 40 milliards, le fonds de secours européen, les pays européens et le FMI, pour 27 milliards (estimations à fin 2012).

Il est donc nécessaire et légitime que les créanciers publics prennent des pertes. Cela mettrait fin à des situations parfois aberrantes : l'économiste Iannis Varoufakis calcule que la BCE - qui a acheté de la dette grecque au rabais sur les marchés - fera 900 millions d'euros de bénéfices sur la prochaine échéance de remboursement de 3,2 milliards d'euros, le 20 août prochain!

Techniquement, l'opération de restructuration est faisable. « On peut imaginer que le dossier vien-

ne devant le club de Paris [instance multilatérale où se renégocient les dettes publiques] », explique M. Cominetta, chez UBS.

Reste qu'un acteur est presque exclu d'office : le FMI. « Imaginez la réaction de pays d'Afrique ou d'Amérique latine qui ont souffert pour rembourser le FMI, pensez-vous qu'ils accepteraient de faire ce cadeau à la Grèce ? », prévient l'économiste.

Faire payer les instances européennes n'est guère plus aisé puisqu'il s'agit, d'une certaine manière, de solliciter le contribuable. « Un rééchelonnement de la dette et une réduction des intérêts seraient politiquement plus faciles à faire accepter », suggère M. Moëc. ■

CLAIRE GATINOIS
ET ALAIN SALLES (À ATHÈNES)

Des marchés pas si irrationnels

Eclairage

« Ennemi sans visage » pour les uns, bête stupide aux réactions « irrationnelles » pour les autres, les marchés sont, depuis le début de la crise de la zone euro, accusés de mettre à genoux les Etats sans réel fondement.

L'été est, à ce titre, jugé particulièrement meurtrier. Les volumes d'échanges, qu'il s'agisse du marché de la dette ou de la Bourse, sont, dit-on, faibles en cette période estivale et donc propices à l'exagération.

Cette logique expliquerait que l'Espagne ait, en plein cœur du mois de juillet, vu les taux d'intérêt de ses emprunts à dix ans monter subitement au-delà de 7,5%. Assez pour asphyxier le pays.

Dans le même temps, la France, elle, est capable d'emprunter à des taux négatifs comme elle l'a encore fait lundi 30 juillet. Qu'un investisseur soit prêt à payer pour acheter des bons du Trésor d'un pays qui, depuis 1974, n'a pas présenté un budget à l'équilibre peut, il est vrai, paraître aberrant.

Et que dire du marché des

« CDS », ces titres censés jouer le rôle de police d'assurance pour un acheteur de dette publique. A observer leurs prix, la prime de risque est identique pour la France et le Panama, soulignent les experts de Natixis. Le Portugal, lui, est jugé deux fois plus risqué que l'Irak ! Pour Jean-Claude Juncker, le président de l'Eurogroupe, c'est une évidence : « Les marchés se trompent aujourd'hui, comme ils se sont toujours trompés : lourdement », a-t-il résumé dans un entretien au Figaro le 30 juillet.

Idée fausse

La pseudo-absurdité des marchés est pourtant discutable. D'une part, car l'idée que l'été serait une période creuse est fautive. A la Bourse de Paris, les volumes d'échanges sont compris entre 3 et 4 milliards d'euros depuis trois à quatre semaines, contre 2 et 3 milliards auparavant, indique Barclays Bourse. Et sur le marché de la dette espagnole, les volumes ont été, en août 2011, plus élevés qu'en septembre. C'est en avril 2012 que les échanges ont chuté, les investisseurs ne vou-

lant plus prendre le risque d'acheter de la dette d'un pays promis à plus d'une décennie de purge...

Finalement, si la période estivale est sujette à des soubresauts, c'est pour d'autres raisons, notamment parce que les dirigeants politiques sont en vacances. Aucune décision ni action n'est prévue ou espérée avant le 1^{er} septembre. Il a fallu que Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne (BCE), monte au créneau le 26 juillet pour rappeler à l'ordre la plupart des chefs d'Etat.

« Ce que les marchés ont compris, c'est qu'ils ont en face d'eux des gouvernements qui ne savent pas se défendre contre la spéculation », explique Jean-Paul Fitoussi, directeur de recherche à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE). Ce n'est pas tant l'irrationalité des marchés qui est en cause que le défaut du système de la zone euro. »

Nombre d'investisseurs s'interrogent sur la pérennité de la monnaie unique et personne ne leur a, jusqu'ici, véritablement démontré qu'ils avaient tort. ■

C. G.

Les pays du Nord résistent... pour l'instant

ALORS QUE l'Europe du Sud ploie sous les effets de la crise, l'herbe semble toujours plus verte dans le nord de l'Europe. Lundi 30 juillet, la Suède a publié un produit intérieur brut (PIB) en hausse de 1,4% au deuxième trimestre par rapport au premier, et de 2,3% sur un an. Largement au-dessus des prévisions des analystes, qui tablaient sur respectivement 0,2% et 0,7%.

« L'économie suédoise continue de résister à la tempête venue de la zone euro », résument les analystes de Capital Economics, qui attendent désormais une croissance annuelle de 1,5%.

Ludovic Subran, chef économiste chez Euler-Hermès, table sur une augmentation de seulement 0,4% du PIB suédois en 2012, divisé par deux par rapport à 2011 (+4%). « C'est un ralentissement net. Mais cela n'entame pas le potentiel de résilience de la Suède qui, comme ses voisins nordiques (Finlande, Norvège et Danemark), bénéficie de marges de manœuvres monétaires et budgétaires pour rebondir en 2013. »

Hormis la Finlande, les pays

nordiques ont, en effet, conservé leurs monnaies nationales. Ils disposent donc des armes classiques d'intervention monétaire (baisse des taux, dévaluation) pour préserver leur compétitivité.

« Modèle nordique »

Mais la résistance de ces économies serait surtout à mettre sur le compte du fameux « modèle nordique », mélange d'austérité assumée et de relance ciblée. « Les taux d'imposition élevés permettent d'assurer des finances publiques proches de l'équilibre. Ces Etats peuvent aussi mener des politiques d'investissements dosées et efficaces (en faveur de l'aéronautique au Danemark, de l'automobile en Finlande...) », pour M. Subran.

De plus, les entreprises privées - à l'exception notable de Nokia - se sont, dans l'ensemble, refait une santé et le taux de chômage, bien qu'élevé (7,6% attendus cette année en Suède), reste stable. « La crise n'a que peu d'impact sur l'économie réelle, contrairement à l'Europe du Sud », relève M. Subran.

Les pays scandinaves ont aussi tiré les leçons de la grave crise ban-

caire du début des années 1990. Cet épisode les a amenés à réaliser les réformes structurelles (impôts, déficits...) qui posent aujourd'hui tant de difficultés aux grands pays européens.

Mais ériger les Nordiques en modèle serait aller vite en besogne. En Suède, la bonne tenue du PIB au printemps est surtout due aux exportations (machines, automobiles). Les dépenses des ménages et les investissements ont nettement ralenti. Or le pays réalise 39% de ses exportations dans la zone euro. « Il est donc très vulnérable », remarque George Buckley, économiste chez Deutsche Bank. L'appréciation continue de la couronne suédoise, à son plus haut depuis 2000, devrait accentuer ce phénomène.

En outre, la région n'est pas homogène. « Le Danemark est le pays d'Europe où les ménages sont le plus endettés, à hauteur de 270% de leurs revenus bruts disponibles en 2010 », note M. Buckley. Quant à la Finlande, elle subit le contrecoup des difficultés de l'équipementier Nokia. ■

AUDREY TONNELIER