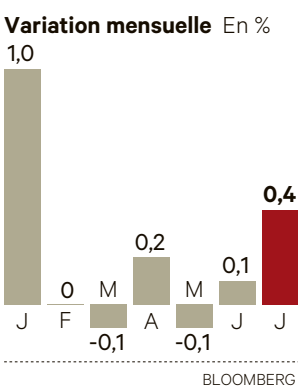


MONDE

en chiffres

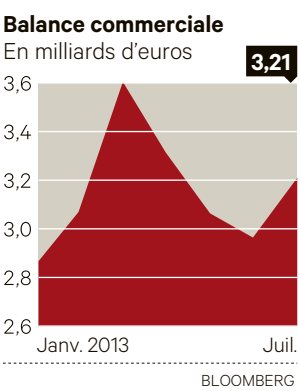
ÉTATS-UNIS : HAUSSE DES STOCKS DES ENTREPRISES

Les stocks des entreprises aux États-Unis ont enregistré en juillet leur plus forte hausse en six mois, signe que le mouvement de restockage pourrait soutenir le PIB au troisième trimestre, selon le département du Commerce, qui a fait état d'une hausse de 0,4 % des stocks après une progression révisée à 0,1 % en juin.



IRLANDE : L'EXCÉDENT COMMERCIAL EN HAUSSE

L'excédent commercial de l'Irlande a augmenté de 8 % en juillet par rapport au mois précédent mais il s'est réduit sur un an, selon l'Office des statistiques. Il est passé de 2,96 milliards d'euros en juin à 3,21 milliards en juillet. Mais en juillet 2012, il était de 3,82 milliards d'euros.



— **0,2 %**

LE REcul DU PIB DE LA SUÈDE

Le PIB de la Suède a reculé de 0,2 % au deuxième trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent, selon des chiffres révisés par l'Institut des statistiques national. Au premier trimestre, la Suède a affiché une croissance de 0,3 %.

CONJONCTURE

Malgré la reprise, la zone euro reste vulnérable

- L'embellie économique du deuxième trimestre reste fragile, avertit la BCE.
- Réformes et stabilité politique sont les deux conditions de la sortie de crise.

Anne Bauer
abauer@lesechos.fr
— Envoyée spéciale à Vilnius

Après un été ponctué par la publication d'indicateurs économiques encourageants, les ministres des Finances européens réunis vendredi et samedi à Vilnius ont un peu déchanté. Tous en chœur, les banquiers centraux, également invités à cette réunion de rentrée, les ont avertis que la reprise sera très lente et ont réclamé la poursuite des efforts. La surprise du deuxième trimestre, avec une croissance inattendue du PIB de la zone euro de 0,3 % après six trimestres de récession, risque de ne pas se reproduire cet automne, a averti Jörg Asmussen, membre du Conseil des gouverneurs de la BCE. Quant au commissaire européen aux Affaires économiques, Olli Rehn, il n'a plus qu'un leitmotiv : « *Aucune complaisance n'est permise.* » Ne pas relâcher l'effort...

A Vilnius, un satisfecit a été toutefois attribué aux pays sous assistance financière, qui ont tous franchi le gros de la tempête. L'Eurogroupe a donné son feu vert à un nouveau prêt de 1,5 milliard d'euros pour Chypre, qui respecte pour l'instant le plan de restructuration bancaire fixé. Aucune autre

décision n'a été prise, ni pour faciliter le retour aux marchés l'an prochain de l'Irlande et du Portugal, ni pour clore le programme d'aide bancaire espagnol, ni pour combler le déficit de financement de la Grèce. Mais le président de l'Eurogroupe, Jeroen Dijsselbloem, a promis que tout serait examiné avant la fin de l'année. Les ministres de ces pays n'ont d'ailleurs rien réclamé, chacun misant, à l'inverse des banquiers centraux, sur une amélioration de la conjoncture. L'Irlande, qui souhaitait obtenir un prêt de précaution pour accompagner son retour au marché, commence à penser qu'elle pourra s'en passer. Le Portugal, dont le déficit budgétaire pourrait dérapier, attend la nouvelle

« **L'union bancaire va demander beaucoup de travail, mais nous parviendrons à un résultat avant la fin de l'année.** »

JEROEN DIJSSELBLOEM
ministre des Finances des Pays-Bas et président de l'Eurogroupe.

inspection des créanciers. De même que la Grèce. De son côté, l'Espagne martèle que ses banques sont désormais solides et passeront facilement l'audit que va mener la BCE l'an prochain. Et la Slovaquie, qui vient de décider de liquider deux banques, continue à dire qu'elle n'a pas besoin d'aide européenne. L'audit complet de son secteur bancaire sera terminé dans deux mois.

Quelques bémols

La Commission européenne a toutefois adressé deux cartons jaunes : l'un à la France, pour lui demander de réformer davantage, surtout afin d'alléger le coût du travail, et l'autre à l'Italie, pour lui réclamer davantage de stabilité politique. Olli Rehn attend avant le 15 octobre la copie des projets de budget 2014 des 17 pays de la zone euro, afin de vérifier s'ils respectent les critères de désendettement fixés à Bruxelles. Les ministres ont essentiellement discuté des prochaines étapes de l'union bancaire. On est encore loin du consensus, mais la BCE, qui va mener l'an prochain un audit en profondeur des 130 principaux groupes bancaires européens, avant d'en prendre la supervision, a vivement réclamé l'autorité de résolution et le fonds de garantie unique promis par les dirigeants de la zone euro. ■

La fin d'un modèle économique

ANALYSE
Catherine Chatignoux

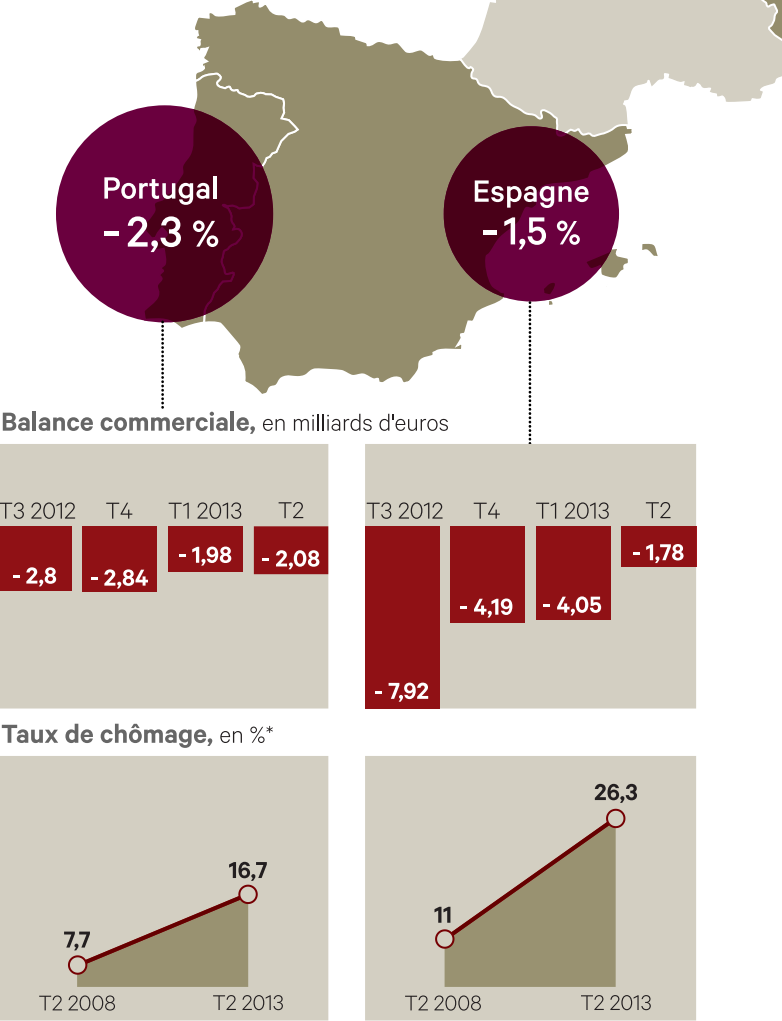
Bien sûr, la reprise n'est toujours pas inscrite, là, sur le papier. La Grèce, l'Italie, l'Espagne sont toujours en récession et le président de la BCE Mario Draghi a prévenu à la veille du week-end que les prochains trimestres ne seraient pas aussi enthousiasmants que le rebond d'activité enregistré au printemps. Comment en serait-il autrement ? Les politiques budgétaires restent partout restrictives, même si elles ont gagné un peu de temps et de souplesse pour s'ajuster. Les déséquilibres macroéconomiques sont toujours prégnants, la dette publique et le chômage continuent d'augmenter dans de nombreux pays de la zone euro ; enfin, les banques n'ont pas fini de réduire leur bilan, ce qui les rend hyper sélectives dans leur politique de prêts.

Le retour de la confiance

Pourtant, chacun peut constater que les choses s'améliorent. L'éclatement de la zone euro a cessé d'être une option envisageable ; la confiance revient peu à peu grâce à la politique rassurante de la BCE ; les excès des stratégies de purge budgétaire ont été corrigés. Surtout, les réformes structurelles menées avec plus ou moins de détermination par les pays du sud de l'Europe commencent à porter leurs fruits. Pas partout. En Italie, le niveau de productivité est inférieur à ce qu'il était au début de la récession. Mais en Espagne, les progrès sont unanimement reconnus et salués. L'activité y est tirée depuis plusieurs trimestres par la demande extérieure, qui a constitué l'indispensable relais à l'effondrement de la demande intérieure. Comme en Irlande, les exportations y progressent désormais à un rythme plus rapide que le commerce mondial, ce qui sous-entend que l'Espagne arrache des parts de marché à ses voisins les moins dynamiques. Qu'on le veuille ou non, la réduction des salaires et l'abandon de l'indexation automatique sur l'inflation y sont pour quelque chose. Le Portugal suit la même voie que son grand frère, même si sa base industrielle est moins diversifiée et la valeur ajoutée qu'elle dégage moins importante. Affirmer que ces pays se sont réorientés vers un nouveau modèle de développement est certainement prématuré et excessif. Ce qui est sûr, c'est qu'ils ont tourné le dos, pour longtemps, au modèle de crédit facile et improductif qui les a amenés au bord de l'abîme. ■

Les faibles économies des pays périphériques de la zone

Prévisions de croissance 2013, en %



Le Portugal et le dilemme de l'austérité

La reprise des exportations devra être accompagnée par la relance de la demande intérieure, encore plombée par le chômage.

Gaëlle Lucas
— Correspondante à Madrid

Le Portugal est sorti de la récession, mais restera-t-il dans le vert ? Après la hausse du PIB de 1,1 % au deuxième trimestre (-2,1 % en glissement annuel), les analystes penchent pour un chiffre positif au troisième trimestre grâce au bon comportement du tourisme et des exportations. La balance courante est excédentaire depuis un an, malgré l'augmentation de 6,3 % des importations entre avril et juin cette année. « *Espérons que cette hausse ne va pas se poursuivre et annuler l'apport des exportations* », note João Duque, professeur à l'institut supérieur d'économie et de gestion de l'université technique de Lisbonne (Iseg). La bonne marche des exportations est contrebalancée par la demande interne, toujours en berne, mais qui freine néanmoins sa chute. Au deuxième trimestre, la consommation baisse de 1,6 %

en glissement trimestriel, lesté par un taux de chômage encore de 16,5 % malgré un léger mieux. L'investissement perd, lui, 0,4 %. Le projet de réforme de l'Etat du gouvernement de centre droit de Pedro Passos Coelho, dont le but est de réduire les dépenses publiques de 4,7 milliards d'euros d'ici à fin 2014, menace de tuer dans l'œuf ces indices de reprise. « *S'il le met intégralement en œuvre, le choc de demande entraînera le pays dans la récession* », avertit Diogo Teixeira, directeur chez Optimize.

De nombreux défis

L'exécutif a annoncé la semaine dernière la baisse des pensions de retraite et du salaire des fonctionnaires en disponibilité. « *Les ajustements des dépenses publiques ont aidé les exportations, mais, aujourd'hui, ils doivent se faire plus doucement* », estime João Duque. Justement, le gouvernement veut ramener le déficit à 4,5 % en 2014 au lieu des 4 % prévus. « *Je ne pense pas que ce soit un bon signal de se remettre à discuter du caractère plus ou moins élevé des objectifs* », a néanmoins déclaré vendredi le président de l'Eurogroupe, Jeroen Dijsselbloem, rapporte Reuters, deux jours avant l'arrivée à Lisbonne des représentants de la troïka (BCE, CE, FMI) pour leur huitième inspection. L'accès aux marchés est certes l'autre défi du Portugal : le plan d'aide de 78 milliards d'euros, accordé par l'UE en 2011, prend fin en juin 2014 et le pays, lesté d'une dette publique de 125 %, devra faire face à des besoins de financement de près de 60 milliards d'euros entre 2014 et 2016. ■

« L'Europe a fait fausse route sur l'Italie »

INTERVIEW MARCO FORTIS
Economiste à l'Université catholique de Milan, vice-président de la Fondation Edison

Edison

Propos recueillis par Pierre de Gasquet
pdegasquet@lesechos.fr
— Correspondant à Rome

Pourquoi l'Espagne semble-t-elle en meilleure position que l'Italie pour tirer parti de la reprise ?

Avec la cure d'austérité infligée depuis 2012 à l'Italie, ce n'est pas très étonnant. Nous avons connu en deux ans une hausse de la pression fiscale d'un niveau jamais vu depuis trente ans. Dans des pays fortement importateurs comme l'Espagne, le Portugal ou la Grèce, si vous réduisez la consommation, le PIB s'améliore grâce à la réduction des importations. En revanche, en Italie, il y a eu aussi un recul de la production et pas seulement des importations, avec sa spirale d'effets désastreux sur l'emploi et la demande interne.

C'est pourquoi je pense que l'Europe a fait fausse route et s'est trompée de recette sur l'Italie. Cela pouvait marcher en Grèce, mais pas dans un pays manufacturier, où cela provoque un désastre.

Peut-on penser que la cure d'austérité a mieux fonctionné en Espagne ?

C'est surtout lié à la structure de leur économie. A la différence de l'Espagne, hors énergie, l'Italie a un surplus manufacturier de 115 milliards de dollars avec l'étranger. Aujourd'hui, le vrai point de force de l'Italie est la mécanique, qui représente 70 milliards d'euros de surplus commercial, pas seulement la mode et l'alimentaire. L'Espagne n'a rien de comparable. Mais elle a un grand avantage : elle a un gouvernement fort et a demandé 100 milliards d'euros à

l'Europe pour sauver ses banques, malgré son déficit de plus de 10 %. Si nous avions demandé seulement 20 milliards d'euros pour aplanir les problèmes de nos banques, nous serions en croissance et non plus en récession. En d'autres termes, le gouvernement Monti a très bien œuvré pour restaurer la confiance et faire la réforme des retraites. Mais, par la suite, il a exécuté, de manière trop scolaire, les diktats de la Commission européenne et de la BCE. Le commissaire aux Affaires économiques, Olli Rehn, a fait une énorme erreur en imposant une austérité aussi forte à l'Italie et à l'Espagne au même moment.

Quels sont les signes les plus encourageants pour l'économie italienne ?

Le niveau de nos exportations se porte relativement bien par rapport à l'Allemagne et à la France. Le commerce extérieur est le point le plus positif. Un autre motif d'espérance est le paiement des 30 milliards d'euros d'arriérés de dette de l'administration publique, s'il est effectivement réalisé en 2013. Cela pourrait apporter un peu de liquidité. Si l'Italie n'avait pas le risque d'instabilité gouvernementale, notre écart de taux avec l'Allemagne serait beaucoup plus favorable que celui d'Espagne. Nous payons un lourd tribut à ce climat d'instabilité. ■