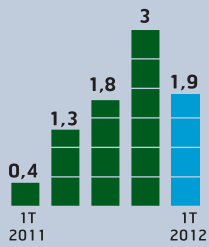


EN CHIFFRES

Etats-Unis : le PIB revu à la baisse

VARIATION TRIMESTRIELLE
ANNUALISÉE, EN %

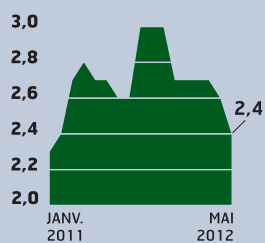
IDÉ / SOURCE : DÉPART. DU COMMERCE

La croissance économique des Etats-Unis a ralenti plus qu'on le pensait jusque-là au premier trimestre. Selon une deuxième estimation, le produit intérieur brut du pays a augmenté de **1,9 %** en rythme annualisé et non de 2,2 % comme annoncé lors de la première estimation. Cette correction découle essentiellement d'une contribution moins forte des restockages à la croissance.

5,2 MILLIARDS

Les Grecs dépensent 5,2 milliards d'euros pour l'éducation de leurs enfants, dont 2 milliards pour l'enseignement secondaire, malgré un système scolaire gratuit mais déficient, révèle une enquête du Centre de la politique de l'éducation, publiée hier par le quotidien « Kathimerini ». « *Il s'agit d'une industrie opaque qui se développe parallèlement au système de l'enseignement* » national gratuit, souligne l'enquête de ce centre.

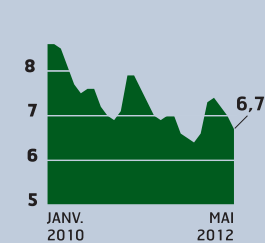
Europe : l'inflation s'assagit

VARIATION SUR 12 MOIS,
EN %

IDÉ / SOURCE : EUROSTAT

L'inflation a ralenti en mai dans la zone euro, à **2,4 %** sur un an contre 2,6 % en avril. Ce chiffre reflète le recul observé dans plusieurs pays sur la même période. En Belgique, l'inflation est passée pour la première fois sous les 3 %, à 2,81 %. En Allemagne et en Espagne, elle est passée sous la barre des 2 %. En Italie, tout en restant élevée à 3,2 %, l'inflation a également ralenti.

Recul du chômage en Allemagne

TAUX DE CHÔMAGE (BRUT),
EN % DE LA POPULATION ACTIVE

IDÉ / SOURCE NATIONALE

Le chômage a accusé une nouvelle baisse en Allemagne en mai, le taux brut s'établissant à **6,7 %** contre 7 % en avril. Le nombre de chômeurs a baissé de 108.000 sur un mois à 2,86 millions de personnes. La demande de main-d'œuvre reste soutenue, avec quelque 500.000 postes vacants déclarés en mai.

UNION EUROPÉENNE

La crise a au moins un mérite : elle fait bouger les lignes. En accéléré. Angela Merkel a répété qu'il fallait plus d'Europe et le président de la BCE a plaidé hier à Bruxelles pour une réelle intégration de la supervision des banques.

Mario Draghi veut la mise en place d'une union bancaire européenne

Hier, le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, a laissé transparaître une pointe d'exaspération envers les dirigeants européens. Lors d'une audition au Parlement européen, il a rappelé que le mécanisme de défiance des marchés avait migré au cours des quatre dernières années d'une mise en cause des bilans bancaires à une inquiétude sur la capacité des Etats à rembourser leur propre dette et, à présent, à une défiance généralisée contre la zone euro. Après deux années de « stress tests » bancaires et de discussions avec les autorités espagnoles, la révélation la semaine dernière d'un besoin de 19 milliards de capitaux frais pour la banque espagnole Bankia ne favorise guère le retour de la confiance. Surtout, peu après la déconfiture de la banque franco-belge Dexia.

« *Mieux vaut être trop prudent et recapitaliser vite ses banques que d'attendre, ce qui coûte toujours beaucoup plus cher* », a ainsi soupiré Mario Draghi, tout en se prononçant pour une réforme sérieuse de la supervision bancaire afin de passer d'une supervision nationale, qui a finalement toujours péché par optimisme, à une supervision européenne. « *Bankia et d'autres cas montrent que les décisions de recapitalisation sont sans doute plus simples à prendre, si elles sont davantage centralisées* », a-t-il déclaré.

Assouplissement du MES

La veille, le président de la Commission européenne, José Manuel Barroso, avait lui aussi plaidé pour une « *union bancaire* » et s'était positionné pour donner la possibilité aux fonds de secours européens d'aider directement les banques sans passer par les Etats. Mario Draghi estime que l'union bancaire doit se construire sur trois



Le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, a laissé transparaître une pointe d'exaspération envers les dirigeants européens.

pilliers, au minimum dans la zone euro : une supervision intégrée et donc davantage de pouvoir donné à la nouvelle Autorité bancaire européenne, un mécanisme de résolution des faillites bancaires européen et une assurance commune des dépôts des banques systémiques. Il a reçu l'appui du FMI, dont la directrice générale adjointe, Nemat Shafik, a plaidé pour cette mutualisation des ressources des banques européennes afin de « *fournir le plus tôt possible aux banques un soutien qui ne proviendrait pas des Etats* ». Par ailleurs, Mario Draghi s'est

aussi prononcé pour une intervention directe du Mécanisme européen de stabilité (MES) auprès des banques, en soulignant avec ironie qu'il était inutile de créer un outil s'il n'était pas utilisable dans l'urgence. Le gouverneur de la Banque d'Italie, Ignazio Visco, a lui aussi réclamé hier un tel assouplissement des règles de fonctionnement du MES et a manifesté son parti pris pour les euro-obligations.

Clarifier leur vision de l'euro

Le débat est donc bien lancé en vue du prochain sommet des chefs d'Etat fin

juin. La chancelière allemande, Angela Merkel, qui n'est pas favorable à cet assouplissement du MES, est de plus en plus isolée face à des dirigeants comme Mario Monti et Mariano Rajoy. Les dirigeants italien et espagnol peuvent faire valoir qu'ils appliquent scrupuleusement les recettes allemandes de la rigueur, sans en tirer aucune récompense sur les marchés. De façon injuste, puisqu'ils ne sont responsables ni du vote grec ni d'une bulle immobilière passée. Hier, le président de la BCE a ainsi supplié les leaders européens de « *clarifier*

leur vision » sur l'avenir de l'euro : « *Ils doivent dire à quoi la zone euro ressemblera dans quelques années. Ce sera leur meilleure contribution à la croissance.* » « *J'ai toujours dit que nous avons besoin de plus d'Europe* », a répondu Angela Merkel, en rappelant qu'il y avait des étapes à respecter mais aucun tabou, y compris sur des modifications du traité européen.

ANNE BAUER
BUREAU DE BRUXELLESLire l'éditorial de
François Vidal page 14

Pierre Moscovici appuie l'idée des euro-obligations version Tremonti-Juncker

La France épouse la proposition Juncker-Tremonti sur les euro-obligations. Pierre Moscovici en fait un élément central de la solution à la crise de la dette en dépit de l'opposition de Berlin.

Le ministre de l'Economie et des Finances, Pierre Moscovici, a précisé un peu plus la doctrine du nouvel exécutif français pour combattre la crise de la dette souveraine européenne, et en particulier en matière d'euro-obligations. Dans l'après-midi de mercredi, il s'est rendu à Luxembourg pour s'entretenir avec

Jean-Claude Juncker. Lors d'une conférence de presse commune avec son hôte, Pierre Moscovici a déclaré : « *Cette proposition [des euro-obligations, NDLR], pour ce qui nous concerne, est toujours sur la table, nous la considérons comme structurante, nous la considérons comme importante.* » Hier, il a précisé un peu plus sa pensée sur les euro-obligations à l'antenne de France Inter. « *Tout le monde pense qu'il s'agit de mutualiser l'ensemble de la dette. Or, ça peut ne pas être le cas* ». Des propos largement inspirés de ceux de la veille de Jean-

Ce dispositif offrirait une prime aux vertueux et inciterait les mauvais élèves à réduire l'endettement.

Claude Juncker, pour lequel « *on a fait une caricature* » de sa proposition de la fin 2010 formulée conjointement avec Giulio Tremonti, alors ministre italien de l'Economie et des Finances. L'idée que ces deux responsables émettent alors était de

créer une agence européenne de la dette en euros chargée d'émettre des euro-obligations assurant le refinancement de la dette de chacun des Etats de la zone jusqu'à 60 % de leurs PIB respectifs. Soit le pourcentage à ne pas dépasser inscrit dans les traités européens.

En vertu de la proposition Juncker-Tremonti, les Etats dont la dette dépasserait ce cap devraient se débrouiller seuls pour se financer sur les marchés obligataires. Dans l'esprit de ses concepteurs, ce dispositif offrirait une prime aux vertueux et inciterait les mauvais élé-

ves à réduire l'endettement. Après un court débat européen, les euro-obligations avaient été abandonnées par la France et, surtout, par les pays triple A, Allemagne en tête. Ces derniers craignent que les coûts de leur refinancement augmentent, puisqu'ils devraient se porter garants d'une partie de la dette des pays indisciplinés. Une position qui est toujours défendue par Berlin, mais qui est de plus en plus contestée en Allemagne même, notamment par les sociaux-démocrates et les Verts.

M. P.

Euro-obligations, un concept aux multiples facettes

La députée européenne
Sylvie Goulard (groupe Alde).

rer la dette des Etats excédant 60 % du PIB national à un fonds d'amortissement d'une durée de vie de vingt-cinq ans. Ce fonds serait doté de garanties ex ante et bénéficierait de recettes fiscales garanties, afin de rassurer les investisseurs sur les remboursements. En gros, il refinancerait à des taux intéressants la dette sur le long terme. Le gouverneur de la Banque d'Italie s'est déclaré intéressé par cette solution, sachant que l'Italie pèserait 40 % des dettes de ce fonds commun d'amortissement. Cette voie est intéressante pour apurer le passé et rassurer les investisseurs, mais elle ne modifie pas fondamentalement les conditions d'emprunts de chaque Etat. Une autre voie diamétralement opposée, et qui pourrait davantage répondre à l'urgence, serait d'émettre des titres communs à très court terme (moins d'un an), des « eurobills » pour financer en commun une partie de la dette. Ces « eurobills » permettraient d'éliminer le risque de liquidité et pourraient faciliter la tâche de la Banque centrale européenne (BCE).

A plus long terme, les euro-obligations pourraient au contraire servir à financer les dettes nationales au-dessous de 60 % du PIB, chaque Etat res-

« Les euro-obligations ne peuvent être un remède miracle à la crise. »

SYLVIE GOULARD

tant responsable d'émettre seul au-delà. C'est la position que semble défendre Paris. Cela correspondrait davantage à une vraie mutualisation de la dette européenne. Les Etats seraient fortement incités à réduire leur endettement sous 60 % pour bénéficier des taux attractifs des euro-obligations.

A ce stade, la discussion est encore bien théorique et les euro-obligations ne peuvent être un remède miracle à la crise, note Sylvie Goulard. Mais il est tout aussi illusoire de réclamer des euro-obligations pour demain que de dire jamais, estime-t-elle, en proposant de reprendre la méthode suivie pour la création de la monnaie unique avec le comité Delors qui réunissait des représentants indépendants des Etats, des membres de la Commission auxquels il faudra ajouter selon elle des représentants de la BCE et du Parlement, pour tout étudier en détail.

A. B.

AVEC NOS CORRESPONDANTS DANS LE MONDE
« LES ECHOS DE L'ÉTRANGER »

À 6H55 SUR 101.1 DU LUNDI AU VENDREDI
 TOUTES LES FRÉQUENCES SUR WWW.RADIOCLASSIQUE.FR