



La BCE contre le peuple grec

Esther Jeffers

Jean-Marie Harribey

Février 2015

www.atterres.org

Introduction

Mercredi 4 février la BCE a décidé de priver les banques grecques d'un important canal de financement. En refusant d'accepter dorénavant les titres de dette de l'État grec (pas assez bien notés par les agences de notation) comme collatéraux, la BCE a suspendu la disposition permettant aux banques grecques de se refinancer auprès d'elle. Les banques ne verront plus l'intérêt d'acheter des obligations souveraines grecques si elles ne peuvent plus les utiliser comme collatéraux auprès de la BCE. Ce qui revient ni plus ni moins à interdire à l'État grec de lever de l'argent. Si les banques grecques ont jusqu'à présent réussi à utiliser ces titres auprès de la BCE, c'est uniquement parce que la Grèce était encore sous la supervision de la Troïka. À partir du 28 février, date d'expiration du programme de supervision de la Grèce, les banques grecques ne pourront plus obtenir de l'argent au guichet de la BCE en échange de la dette de leur pays. Cette décision de la BCE accentue les pressions sur la Grèce avec une grave menace d'asphyxie financière. Elle met le gouvernement nouvellement élu le dos contre le mur. Ou il accepte de se soumettre aux injonctions de la Troïka, renonce au programme pour lequel il a été élu et soumet son peuple à l'austérité, ou on lui coupe l'oxygène.

Les banques grecques peuvent se refinancer de trois façons. Elles peuvent emprunter de l'argent auprès de la BCE avec comme garantie un collatéral, ou elles peuvent bénéficier des mécanismes de refinancement d'urgence (ELA) destinés aux banques à court de liquidités. Dans ce deuxième cas, emprunter de l'argent leur coûte plus cher : environ 1,5 % (contre 0,05 % pour la première option). Ce guichet est en théorie réservé aux banques confrontées à un assèchement ponctuel de liquidités. Mais il n'est pas du tout certain que la BCE laisse faire, elle menace de couper l'ELA aux banques grecques, une décision qui nécessite une majorité des deux tiers au Conseil des gouverneurs. Enfin la troisième option est de se refinancer sur les marchés financiers, mais les banques grecques risquent de trouver fort peu de capitaux ou alors à des taux prohibitifs. De toutes les façons, la BCE n'a pas accepté de laisser l'État grec émettre jusqu'à 25 milliards d'euros de dette à court terme au lieu du plafond de 15 milliards en vigueur jusqu'ici. L'actuel programme qui lie la Grèce à la Troïka s'achève le 28 février 2015 et le pays a besoin de nouveaux prêts pour faire face

aux échéances qui l'attendent.

On voit donc que, pour le moment, ces trois voies semblent barrées. Sans refinancement auprès de la BCE, sans ELA, et sans autres prêteurs, les banques grecques se retrouveraient en très grande difficulté et ne pourraient pas tenir. Il faut s'attendre dans les jours à venir à ce que la banque centrale grecque doive fournir à de nombreux établissements bancaires du pays des liquidités. De plus l'État grec lui-même serait dans l'incapacité de rembourser le service de la dette.

La question n'est pas tellement de savoir s'il est techniquement possible pour la BCE de laisser un répit au gouvernement grec, car la réponse est clairement oui, mais il s'agit de la décision politique qu'elle prendra. Pour le moment, la BCE a choisi d'exercer un véritable coup de force afin d'obliger le gouvernement grec à soumettre encore son peuple à des programmes d'austérité. Elle a pris le peuple grec en otage. Mais si elle persiste dans cette voie, c'est l'existence même de la zone euro qui est posée. Jusqu'où peut-elle aller ?

• Où en est la dette grecque ?

En 2009, la dette publique de la Grèce représentait 113 % du PIB. Les banques prêtaient à la Grèce à 6 % et se refinaient auprès de la BCE au taux de 1 %. Le taux de leurs prêts est même passé à 12 % début 2010. Le retour de la Grèce sur les marchés financiers en avril 2014 s'est traduit par un emprunt à un taux de 4,75 % alors que le taux de refinancement des banques était de 0,25 %. Conséquence : malgré tous les efforts faits par la Grèce, la dette publique du pays s'élève aujourd'hui à 320 milliards d'euros, soit 175 % du PIB, alors même que cette dette a été allégée de 100 milliards d'euros en mars 2012, quand des créanciers privés ont accepté une décote de 50 % à 75 %. Aujourd'hui près de 80 % de la dette grecque est détenue par des créanciers publics comme le Fonds européen de stabilité financière (141,8 milliards d'euros), les États européens (53 milliards), le FMI (32 milliards), et la BCE (27,7 milliards).

Les mesures prévues par le mémorandum actuel liant la Grèce à ses créanciers ont assujéti la Grèce à une véritable tutelle économique pour un résultat qui en a fait une zone sinistrée. Même

le Fonds monétaire international (FMI) reconnaît désormais que c'est un véritable échec. Le PIB de la Grèce est passé de 287 milliards d'euros en 2009 à 220 milliards d'euros en 2014, soit au total une chute de 25 % (ce qui a aussi contribué à augmenter le ratio dette/PIB). La production industrielle a diminué de plus de 30 %, les exportations ont reculé. Entre 2008 et 2010, la mortalité infantile a augmenté de 43 %¹. Il est clair que la Grèce ne peut continuer à emprunter uniquement pour rembourser les intérêts et voir sa dette augmenter.

Il faut également s'interroger sur l'origine et la croissance de la dette publique grecque, avant même que n'éclate la crise mondiale de 2007-2008 et qu'elle se répercute en Europe. Il ressort qu'entre 1980 et 2007, cette dette est passée de 20,8 % à 103,1 % du PIB, soit une augmentation de 82,3 points. Cette augmentation est due pour 53,5 points à l'effet cumulé des intérêts et pour 28,8 points aux déficits publics primaires (hors charge d'intérêts) cumulés. Ainsi, parmi les causes de la croissance de la dette, le poids des intérêts est deux fois plus important que celui des déficits primaires².

• Que propose la Grèce sur sa dette ?

Le gouvernement grec souhaite abandonner le mémorandum et mettre en place d'ici le mois de juin un plan d'aménagement de la dette. Il veut renoncer aux 7 milliards d'euros que devait encore lui verser la Troïka pour pouvoir négocier « sans chantage » un nouvel accord, mais réclame la partie de cette somme, soit 1,9 milliard d'euros, que la BCE lui doit au titre des intérêts qu'elle a perçus sur la gestion des titres de dette grecque. La BCE refuse cette demande soulignant qu'elle ne remettrait les bénéfices réalisés sur

¹ Kentikelenis A., Karanikolos M., Reeves A., McKee M., Stuckle D., Greece's health crisis: from austerity to denialism, *The Lancet*, Vol. 383, February 22, 2014.

² Voir Michel Husson, « Grèce : pourquoi une dette à 100 % du PIB avant la crise ? », 11 février 2015, <http://alencontre.org/europe/grece-pourquoi-une-dette-a-100-du-pib-avant-la-crise.html>.

la vente de titres grecs que si la Grèce continue à appliquer l'actuel programme.

Le gouvernement grec fait plusieurs propositions pour alléger le poids de sa dette.

Il souhaite remplacer une partie des emprunts par des obligations « **perpétuelles** ». Elles concerneraient les emprunts auprès de la Banque centrale européenne (soit plus de 25 milliards d'euros). Dans ce cas, le pays ne devra pas rembourser le capital emprunté mais devra payer chaque année des intérêts.

Pour l'autre partie, celle qui concerne les emprunts contractés au titre des plans d'aide européens, le gouvernement grec propose l'instauration d'une « **clause de croissance** », de façon à ce qu'elle soit financée par la croissance et non par le budget, c'est-à-dire que le paiement de la dette soit conditionné par le fait qu'elle est soutenable et remboursée par la création de nouvelles richesses.

Cette solution peut présenter plusieurs avantages pour les différents protagonistes. Pour le gouvernement grec, les obligations perpétuelles enlèvent l'épée de Damoclès que représente la nécessité d'emprunter sur les marchés financiers ou les institutions internationales. Rien qu'au cours de l'année 2015, la Grèce est supposée rembourser 9 milliards d'euros au FMI, près de 7 milliards à la BCE et 15 milliards à des banques grecques. Elle a besoin aussi de financer des mesures indispensables à la relance (hausse des salaires des fonctionnaires, embauches, programme d'aide d'urgence, etc..) dont le coût est estimé à 11 ou 12 milliards d'euros.

• **Quels sont les différents scénarios ?**

Premier scénario, la BCE se montre intransigeante et refuse toute concession. Les banques grecques vont se trouver à court d'argent, des milliers de petits épargnants vont se précipiter pour récupérer leurs économies, le scénario de *bank run* se réalise. Une telle situation serait dramatique non seulement pour la Grèce mais aussi pour les autres pays européens en difficulté, qui risquent à leur tour de voir les épargnants faire la queue pour tenter de sauver leurs économies. Les détenteurs d'obligations souveraines grecques (dont des États européens) mais aussi ceux d'autres pays européens en difficulté pourraient avoir de gros problèmes. La situation serait

catastrophique pour l'ensemble de la zone euro qui connaîtrait une panique financière, et cela provoquerait un éclatement incontrôlé. La BCE en porterait l'entière responsabilité.

Si le gouvernement grec, s'appuyant légitimement sur le mandat démocratique issu des élections, expliquait que devant sa mise au pied du mur par la BCE, il n'avait d'autre choix que de demander à la Banque centrale grecque de prendre le relais pour obtenir des crédits, il est malheureusement probable que la Grèce serait expulsée, la zone euro éclaterait avec les conséquences vues précédemment.

Deuxième scénario, la BCE se montre intransigeante pour obtenir le maximum de concessions de la part du gouvernement grec mais accepte en fin de compte une solution, soit par le biais d'une institution « intermédiaire » qui servirait de relais pour financer en échange du respect d'un programme d'austérité légèrement revu, ou d'une « technique » qui permettrait au gouvernement grec d'émettre de 5 à 8 milliards de titres à très court terme, en échange de l'abandon de points importants de son programme. Pour la Banque centrale européenne, cette possibilité évite un défaut de paiement de la Grèce ainsi que la réaction en chaîne qu'il pourrait entraîner. Pour le gouvernement grec, il s'agit de gagner du temps et un peu de marge de manœuvre. Le tout se jouerait sur des mesures emblématiques : pour la Troïka en général, ce sont les réformes structurelles à mettre en œuvre ; pour la BCE plus particulièrement, c'est la préservation de son statut d'institution « indépendante » qui ne finance pas un État ; pour le gouvernement grec, c'est de pouvoir appliquer son plan d'aide aux plus démunis, de rétablir progressivement les salaires des fonctionnaires qui ont connu une baisse significative, et de limiter l'exigence d'excédent budgétaire primaire à 1,5 % du PIB au lieu des 3 % réclamés dans le programme actuel et qui sont supposés passer à 4,5 % à l'horizon 2016, ce qui exigerait des mesures d'austérité supplémentaires drastiques.

Entre ces deux scénarios, il existe une infinité d'autres qu'il serait vain de tenter d'imaginer. Une seule certitude pour l'avenir, le peuple grec a besoin de notre soutien.

- **Que pouvons-nous faire ?**

Notre combat est aujourd'hui aux côtés du peuple grec. Nous nous battons pour nous, pour eux. C'est notre première tâche aujourd'hui en tant qu'Européens. Nous devons inlassablement démontrer que ce ne sont pas les excès de train de vie des peuples qui sont responsables de la crise et de la dette. Les politiques d'austérité appliquées sont le problème et non le remède.

La situation d'un État n'a rien à voir avec celle d'un particulier qui, lui, doit non seulement équilibrer son budget mais rembourser bien sûr les emprunts qu'il a contractés auprès de sa banque. Un État a une durée de vie infinie. Il peut donc être endetté éternellement. L'État grec est dans une situation différente puisque, n'ayant plus accès aux marchés financiers, il doit rembourser effectivement ses créanciers. Ces derniers ont décidé, en 2010, qu'il n'était plus solvable, et ont exigé des taux d'intérêt exorbitants, ce qui a précipité l'insolvabilité de la Grèce.

L'État dispose d'une autre particularité dont ne dispose pas le particulier, il lève des impôts et fixe lui-même le niveau de ses recettes.

Quel serait donc l'effet de l'effacement d'une partie de la dette ? Qu'advierait-il par exemple si les deux tiers des 40 milliards prêtés à la Grèce par la France, hypothèse la plus élevée jamais envisagée, n'étaient pas remboursés ? Est-il vrai que cela coûterait 650 euros à chaque Français ?

Ces 40 milliards d'euros ont été empruntés par l'Agence française du Trésor (AFT), ils sont donc déjà intégrés dans la dette publique française. Aussi, l'annulation de tout remboursement par la Grèce n'aurait aucun impact sur le niveau de la dette publique française. S'il y a annulation, l'État grec ne paiera pas mais l'État français non plus car, quand les titres arrivent à échéance, il ne rembourse pas sa dette mais l'échange contre de nouveaux titres. Certes, dans ce cas, il ne percevrait plus les intérêts correspondants. Mais combien cela coûterait-il ? Au maximum, selon les spécialistes, cela coûterait 400 millions d'euros de recettes annuelles à la France en manque à gagner. Ce qui représenterait 10,5 euros par an et par résident en France³. On est loin des chiffres évoqués pour faire peur aux Français. On peut aussi tenir le raisonnement suivant : la France paie des intérêts sur ces 40 milliards qui font partie de sa

³ Chiffre calculé par Ivan Best, La Tribune du 5/2/15.

dette (stock), au taux de 0,6 % actuellement, soit 240 millions par an. Si la France annule la dette de la Grèce aux 2/3, et si la Grèce continue à payer les intérêts sur le tiers qui n'a pas été annulé, au taux d'emprunt de la Grèce de 1,5 %, ce qui fait 200 millions. Dans ce cas le manque à gagner serait quasi nul. En réalité, ce serait rendre à la Grèce un peu de ce qu'elle a rapporté à la France. Car concernant les prêts bilatéraux, depuis 2010, les prêts à la Grèce ont rapporté à la France, sur quatre ans, 729 millions d'euros, qui sont rentrés comme des recettes dans le budget de l'Etat⁴.

Mais peut-être faut-il rappeler pourquoi, en premier lieu, certains États européens ont prêté à la Grèce. Ces sommes ont servi, non à sauver la Grèce, mais leurs propres banques exposées à la Grèce. Comme le notait à l'époque l'éditorialiste économique du *Financial Times*, "il est beaucoup moins embarrassant de déclarer que l'on aide la Grèce alors qu'en réalité on aide ses propres banques"⁵.

Nous soutenons le droit de la Grèce à désobéir à ses créanciers au cas où la Troïka s'entêterait à vouloir appliquer coûte que coûte le mémorandum et son cortège de mesures mortifères pour la société grecque.

Nous soutenons la proposition de réaliser un audit des dettes publiques afin d'identifier les responsables et les bénéficiaires réels de ces dettes, et de dégager les solutions qui permettront de libérer la Grèce de ce boulet.

Nous proposons la tenue d'une conférence internationale sur la dette grecque, comme ce fut le cas pour l'Allemagne de l'Ouest en 1953 qui, à l'époque, a pu se reconstruire rapidement en bénéficiant d'une annulation de plus de 60 % de sa dette. Par ailleurs, s'agissant du prêt forcé imposé en 1942 par les nazis à la banque nationale grecque, le gouvernement allemand ne peut pas

⁴ Chiffre communiqué par Bercy selon France Culture qui précise que c'est un chiffre brut, qui ne tient pas compte des intérêts que la France a dû payer pour l'emprunt qu'elle-même a dû faire pour prêter ensuite à la Grèce. Mais le raisonnement demeure valide car la France emprunte à un taux nettement inférieur à celui qu'elle a consenti à la Grèce. <http://www.franceculture.fr/2015-02-07-tout-comprendre-sur-la-dette-grecque-en-six-etapes>

⁵ Martin Wolf, « Grèce : l'Europe joue la montre », *Le Monde*, 28 juin 2011. http://lemonde.fr/idees/article/2011/06/27/grece-l-europe-joue-la-montre_1541298_3232.html

clamer haut et fort « une dette est une dette » s'agissant de la Grèce et, dans le même temps, sèchement répéter « le sujet est clos ».

- **Deux poids, deux mesures**

On ne peut qu'être profondément choqué par la manière dont la Grèce, son gouvernement et son peuple sont traités. Voilà que des responsables de la BCE, dont aucun n'est élu, exercent un chantage sur un gouvernement qui a largement gagné les élections. Voilà qu'un gouvernement démocratiquement élu est sommé d'obéir à la Troïka et d'abandonner le programme pour lequel il a été précisément élu. Voilà que la BCE qui dit être indépendante et ne s'occuper que de la politique monétaire se mêle de la politique budgétaire de la Grèce et exige d'elle qu'elle applique des politiques d'austérité. C'est la même banque centrale qui d'un côté refuse d'acheter directement les titres de la dette souveraine et exige des États qu'ils se soumettent à de strictes conditions, notamment sous forme de réduction des dépenses sociales et, de l'autre côté, rachète aux banques leurs actifs les plus risqués et leur accorde des prêts illimités à taux réduits, sans poser aucune condition et sans s'assurer que ces prêts profitent à l'économie ! La même banque centrale qui, pour la deuxième fois⁶, offre aux banques un accès privilégié à des montants massifs de liquidités, grâce aux opérations de refinancement de long terme, mais va couper le refinancement à la Grèce et à ses banques. Aujourd'hui c'est le peuple grec qui est puni pour son choix électoral et sommé de se repentir, demain à qui le tour ?

- **L'enjeu grec est un enjeu européen**

Arrêter les politiques d'austérité relève de la plus grande urgence. Pour le peuple grec d'abord, mais aussi pour tous les peuples européens qui subissent une dégradation sociale sans précédent à

⁶ Rappelons que la BCE a fourni une première fois aux banques 1000 milliards d'euros entre décembre 2011 et février 2012 dans le cadre des opérations de refinancement à long terme (LTRO) et, en juin 2014, elle a annoncé une deuxième génération d'opérations de refinancement à long terme ciblées pour 1000 autres milliards d'euros de liquidités.

cause de l'aveuglement et du cynisme des classes dominantes. Celles-ci ne veulent pas lâcher le but qu'elles se sont fixé : empêcher toute possibilité de naissance d'une alternative à quelque bout de la zone euro et même de l'Union européenne. Enjeux politiques et enjeux financiers s'entremêlent alors. On peut en voir un indice éclairant dans la réaction du gouvernement britannique qui a marqué sa profonde hostilité au nouveau gouvernement grec. Ainsi, le plan de bataille est dressé pour protéger la City d'un « Grexit ». Le Royaume-Uni ne fait pas partie de la zone euro, mais il fait la leçon à la Grèce pour qu'elle subisse les pires dégâts en acceptant une austérité renforcée.

Le nouveau gouvernement grec fait, depuis près de deux semaines, preuve à la fois de respect vis-à-vis des engagements qu'il a pris devant ses électeurs et de volonté d'engager de réelles discussions. Si la Troïka et les gouvernements des autres États persistaient dans leur refus de toute négociation, la crise s'aggraverait avec des conséquences politiques périlleuses pour la démocratie. On sait hélas que les responsables européens n'ont que faire de celle-ci. C'est la raison pour laquelle le résultat du bras de fer engagé par le peuple grec dépendra beaucoup de la détermination des autres peuples, de nous tous, à le soutenir.