

Grèce : Restructurer ou pas ?

Difficile d'imaginer comment la Grèce échappera à une restructuration de sa dette. Alors pourquoi attendre ?

On en avait perdu l'habitude. Les récentes projections de croissance réalisées par le Fonds monétaire international se révèlent encourageantes pour l'Europe. Malgré la crise de la dette chez plusieurs de ses pays membres, l'activité économique devrait progresser dans la zone euro de quelque 1,6 % en 2011 et de 1,8 % l'an prochain. Même la Grèce ne fait pas exception à ces perspectives jugées positives. Le PIB du pays aura ainsi progressé de 0,8 % sur le premier trimestre de l'année par rapport aux trois derniers mois de l'an passé, ce après neuf trimestres de baisse consécutive. Cette embellie au moins provisoire ne doit toutefois pas masquer la réalité. Le PIB du premier trimestre y aura régressé de 4,8 % sur un an. L'inquiétude demeure toujours sur les perspectives économiques et financières du pays.

Un an après l'aide de 110 milliards d'euros qui lui a été accordée par le FMI et l'Europe, la Grèce n'est pas encore sortie du surendettement, loin s'en faut. La dette publique s'affiche toujours à quelque 150 % du PIB. Pour leur part, les taux d'intérêt pour les obligations d'Etat à deux ans ont franchi le seuil historique des 25 % tandis que le déficit budgétaire navigue au-delà des 10 % du PIB.

Pourtant, les autorités grecques ont mis en place des mesures drastiques de réduction budgétaire, suscitant d'ailleurs des réactions excessivement vives parmi la population. Rien n'y fait semble-t-il. Un programme de privatisation d'actifs publics de 50 milliards environ a bien été décidé mais sans doute sera-t-il insuffisant. C'est en tout cas l'avis de 1 263 investisseurs, traders et analystes de marché sondés récemment par l'agence financière Bloomberg et rendu public il y a quelques jours. 85 % d'entre eux estiment ainsi un défaut de paiement inévitable.

Se pose alors la question de la restructuration de la dette grecque. Les autorités s'y refusent et ne veulent en entendre parler. Il est vrai que dans un tel scénario, la crédibilité du pays en serait irrémédiablement atteinte. Qui plus est se poserait inmanquablement la question de l'acceptation sociale d'un énième plan de rigueur et d'austérité.

Côté créancier, l'inquiétude est aussi de mise. En cas de restructuration, les acteurs financiers internationaux, essentiellement européens, qui portent en partie la dette grecque, pourraient voir leurs actifs dévalués, avec pour conséquence une fragilisation renforcée d'institutions sortant tout juste d'une crise majeure. Toutefois, à l'inverse, à trop attendre, les situations ont généralement tendance à empirer. Par ailleurs, la croissance semble de retour en Europe et, dans le même temps, les banques ont eu le temps au cours des deux dernières années de purger leurs comptes des divers actifs pourris qui les plombaient. La situation est donc aujourd'hui plutôt assainie, ce qui rendrait davantage supportable, aux yeux de la communauté financière, une telle restructuration. Enfin, ne pas bouger et attendre sagement que les contribuables européens, notamment les Allemands, remettent la main au portefeuille, est une politique qui apparaît des plus hasardeuses.

Que faire alors ? Et si la boutade d'un célèbre magazine allemand, il y a un an, demandant que la Grèce cède une partie de ses îles à l'Allemagne contre l'aide du contribuable germanique n'était finalement pas si farfelue que cela ? L'Etat grec détiendrait en direct quelque 280 milliards d'actifs, notamment immobiliers (îles, terrains, infrastructures sportives et de loisirs, etc.). De quoi renflouer les caisses de l'Etat, rembourser ses créanciers et, le cas échéant, servir de collatéraux pour de nouveaux prêts internationaux.

PASCAL LOROT –

Le nouvel Économiste – 18 mai 2011