



Le nouveau plan d'aide à la Grèce



1. Pourquoi un nouveau plan ?

- En **mai 2010**, les États membres de la zone euro ont décidé :

- d'une part, un **plan de soutien à la Grèce** composé pour 80 milliards d'euros de prêts bilatéraux consentis par les États membres et pour 30 milliards d'euros de prêts accordés par le FMI,

- d'autre part, la mise en place d'un **mécanisme européen de stabilisation** d'une

durée de trois ans, doté d'une capacité de prêt de 500 milliards d'euros, le FMI s'engageant pour sa part à hauteur de 250 milliards d'euros.

Le mécanisme européen de stabilisation (MES) comprend deux composantes :

- le fonds européen de stabilité financière (FESF), doté de 440 milliards d'euros, et bénéficiant de la garantie des États participants ; ses décisions sont prises à l'unanimité ;

– le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF), doté de 60 milliards d'euros, fonctionnant sur la base des traités européens ; les décisions d'accorder des prêts sont prises par le Conseil à la majorité qualifiée.

L'Irlande et le Portugal ont bénéficié du MES.

• Ainsi que l'a souligné le rapport de MM. Jean-François Humbert et Simon Sutour¹, **le plan de soutien s'est avéré insuffisant**. La méfiance persistante des marchés, l'absence de reprise économique, l'ampleur de la dette publique de la Grèce (350 milliards d'euros, soit 150 % du PIB) ne permettent pas d'envisager que la Grèce soit en mesure de faire face durablement à ses échéances.



Source : Banque centrale européenne

2. Quels sont les principaux aspects du nouveau plan ?

Le nouveau plan, adopté le 21 juillet par les États membres de la zone euro, vise en premier lieu à améliorer la soutenabilité de la dette grecque.

Il couvrira intégralement le besoin de financement de la Grèce, avec un financement public total de 109 milliards d'euros (incluant une contribution de 36 milliards du FMI), venant s'ajouter aux 45 milliards non encore utilisés du premier plan d'aide, et une participation du secteur privé estimée à 106 milliards d'euros au total pour la période 2011-2019, dont la moitié environ pour la période 2011-2014

(cette estimation suppose qu'environ 90 % des créanciers privés participeront au plan).

- Le soutien public permettra d'alléger le fardeau de la dette grecque. Les nouveaux prêts accordés par le FESF seront accordés à un taux plus faible (3,5 %) et pour une durée plus longue (15 à 30 ans contre 7 ans et demi aujourd'hui), tandis que les échéances des prêts déjà consentis seront repoussées.
- La participation des créanciers privés, réunis dans le cadre de l'*Institute of International Finance* (IFF), est présentée par les États membres comme étant « *exceptionnelle et bien spécifique* » et consentie sur une base volontaire. Ces créanciers détiennent 150 milliards d'euros d'obligations grecques. Leur participation pourra prendre la forme soit d'un échange d'obligations grecques contre de nouveaux instruments à plus long terme, soit d'un nouvel achat d'obligations grecques lorsque celles-ci viendront à échéance, soit encore d'un rachat avec une décote des obligations qu'ils détiennent.

La perte moyenne des banques sur la valeur actuelle de leur portefeuille serait de l'ordre de 21 %.

L'ensemble de ces mesures devrait permettre de ramener la dette publique de la Grèce à moins de 100 % de son PIB en 2020.

Le nouveau plan prévoit parallèlement une stimulation de l'économie grecque par un meilleur emploi des fonds structurels européens et des prêts de la BEI, qui devront être orientés vers la compétitivité et la croissance. L'assistance technique dont bénéficiera pour cela la Grèce s'étendra à la mise en œuvre des réformes structurelles (privatisations, déréglementation, meilleur recouvrement de l'impôt, efficacité de l'administration) jugées nécessaires pour un retour à la croissance.

¹ La Grèce et la zone euro un an après, rapport n° 645 du 15 juin 2011

La question du « défaut partiel » de la Grèce

La participation, même volontaire, des créanciers privés au plan de sauvetage de la Grèce aura vraisemblablement pour conséquence que les agences de notation placeront ce pays dans la catégorie « défaut sélectif » ou « défaut partiel » puisque les options offertes aux créanciers participants aboutiront à une perte de 21 % en moyenne. Or, la BCE avait annoncé qu'elle n'accepterait pas les titres grecs en « collatéral » (c'est-à-dire comme garantie pour un prêt) en cas de reconnaissance d'un « défaut sélectif ». Pour lever cette difficulté, il est prévu que le FESF intervienne si nécessaire en garantie. Un montant de 35 milliards d'euros a été prévu à cet effet, 20 milliards d'euros étant prévus par ailleurs pour une éventuelle recapitalisation des banques grecques (fortement exposées à la dette grecque). Le classement en « défaut » devrait normalement être de durée limitée, compte tenu des perspectives de meilleure soutenabilité de la dette grecque apportées par le plan d'aide.

3. Quelles sont les mesures destinées à éviter la contagion ?

Le plan comporte également des mesures destinées à éviter la contagion.

Tout d'abord, l'Irlande et le Portugal bénéficieront des taux et des délais de remboursement désormais prévus pour la Grèce pour les prêts accordés par le FESF.

Ensuite, les possibilités d'intervention du FESF et du MESF seront sensiblement élargies. Sur la base d'une analyse de la BCE, ils pourront intervenir à titre préventif, contribuer à recapitaliser des institutions financières même dans les pays ne bénéficiant pas d'un plan d'aide, et surtout intervenir sur le marché des obligations déjà émises (« marché secondaire »).

La déclaration adoptée par le « sommet » de la zone euro souligne également la détermination de tous les États membres à respecter leurs engagements concernant l'assainissement des finances publiques : *« Les déficits publics dans tous les pays, à l'exception de ceux bénéficiant d'un programme, seront ramenés sous le seuil de*

3 % d'ici 2013 au plus tard. Dans ce contexte, nous nous félicitons du train de mesures budgétaires présenté récemment par le gouvernement italien, qui permettra de ramener le déficit sous le seuil des 3 % en 2012 et d'équilibrer le budget en 2014. Nous saluons également les réformes ambitieuses entreprises par l'Espagne sur les plans budgétaire, financier et structurel. »

Enfin, les États membres de la zone euro confirment leur volonté de mener à bien la réforme de la gouvernance économique de l'Union. Ils se prononcent pour l'adoption rapide du « paquet gouvernance » qui tend à renforcer le pacte de stabilité et de croissance et qui reste encore en discussion entre le Parlement européen et le Conseil. Ils se prononcent également pour une amélioration des méthodes de travail et un renforcement de la gestion des crises dans la zone euro. L'Allemagne et la France ont annoncé qu'elles feraient à cet égard des propositions communes. Un nouveau « sommet » de la zone euro pourrait se tenir en octobre.

Le « paquet gouvernance »

Ce « paquet » législatif poursuit **trois objectifs** :

– le **renforcement du Pacte de stabilité et de croissance ainsi que de la coordination des politiques budgétaires**. Il s'agit d'assurer le respect effectif des critères de Maastricht concernant le déficit et la dette, et d'encourager la responsabilité budgétaire en définissant des exigences minimales applicables aux cadres budgétaires des États membres.

– **l'élargissement de la surveillance économique** pour empêcher, détecter et corriger des déséquilibres macro-économiques et des divergences de compétitivité dans l'UE et plus particulièrement dans la zone euro, par le biais, entre autres, d'un tableau d'affichage de la compétitivité avec des indicateurs économiques, sociaux et financiers, de recommandations aux États membres et d'éventuelles sanctions en cas de non-respect des recommandations.

– le **renforcement des mécanismes chargés d'assurer l'application des décisions** prises dans le cadre de la surveillance économique et budgétaire par le biais de sanctions plus strictes, dont l'application sera moins discrétionnaire, et de mesures incitatives. **Une plus grande automaticité est proposée**, faisant des sanctions une conséquence normale et prévisible du non-respect des engagements. Les sanctions (dépôts, amendes...) interviennent plus tôt dans le processus de surveillance et sont soumises au principe de majorité qualifiée inversée : **les États ne pourront s'y opposer qu'à la majorité qualifiée**.

Le « paquet gouvernance » comprend **six textes distincts**, proposés par la Commission européenne en septembre 2010 en tenant compte des travaux du groupe Van Rompuy :

- quatre propositions portent sur les aspects budgétaires, notamment la réforme en profondeur du pacte de stabilité et de croissance ;
- deux propositions concernent la procédure pour détecter assez tôt les déséquilibres macro-économiques dans l'UE et dans la zone euro, et le cas échéant y remédier.

Le Conseil s'est prononcé sur le « paquet gouvernance » le 15 mars et le Parlement européen le 23 juin. Les négociations entre les deux institutions portent essentiellement sur le caractère plus ou moins « automatique » des sanctions. Le Parlement européen souhaite les sanctions les plus automatiques possible en cas de non respect du pacte de stabilité. Le Conseil, au contraire, veut conserver une marge d'appréciation politique.

Selon le Parlement européen, c'est la Commission européenne qui doit diriger la procédure, et le Conseil doit statuer pour l'ensemble de la procédure à la « majorité qualifiée inversée » : la proposition de la Commission européenne est adoptée sauf si le Conseil s'y oppose à la majorité qualifiée.

Le Conseil, qui s'est rallié au compromis franco-allemand de Deauville, estime au contraire qu'il doit décider à la majorité qualifiée « normale » pour constater que la situation d'un pays justifie que des sanctions soient prises. Ensuite, et ensuite seulement, les sanctions elles-mêmes doivent être prises à la « majorité qualifiée inversée ». Le Conseil garderait donc un pouvoir d'appréciation.