

## **La crise des dettes souveraines dans la Zone Euro**

### **I.2.1 Les causes de la crise dans la zone euro :**

L'euro a présenté depuis sa création d'incontestables avantages en fournissant un environnement monétaire stable aux échanges à l'intérieur de la zone. L'adoption de l'euro a éliminé les opérations de changes entre les différentes monnaies nationales, évitant la spéculation ainsi que les frais liés à la vente et à l'achat de devises sur le marché des changes. Les coûts de transaction se sont trouvés, de plus, allégés par la disparition des couvertures destinées à se prémunir contre les évolutions des cours. La réduction de ces coûts de transaction devait donc encourager les échanges intracommunautaires. Passée la première année d'adaptation à la nouvelle monnaie, l'inflation a été contenue dans les limites fixées par la BCE.

Au début de l'année 2009, l'euro qui a célébré son dixième anniversaire s'est distingué à juste titre par ses succès importants enregistrés tout au long de la dernière décennie par la monnaie européenne : crédibilité indiscutée, développement sur les différents marchés financiers, accès sur les différents marchés financiers, accès au deuxième rang des monnaies internationales...etc.

L'enthousiasme pour la monnaie européenne a même conduit certains à affirmer que la zone euro par sa dimension incluant un marché unifié de 329 millions de consommateurs, et sa structure (une seule monnaie gérée par le système européen de banques centrales), pouvait constitué un bouclier contre les perturbations économiques et financières d'origines extérieures.

Une monnaie unique, par définition, et nous le soulignons encore une fois, supprime les fluctuations de change générées par les crises à l'intérieur de la zone monétaire créée et accroît l'assise financière de l'ensemble unifié. Ces renforcements ne suffisent cependant pas dans une économie mondialisée, à affranchir la zone des conséquences économiques et financières des chocs externes censées être protégées par le bouclier dont il a été question ci-avant.

### **2.1.1 Les causes structurelles de la zone euro :**

Nous avons déjà parlé de la crise américaine des *subprimes* (voir chapitre I), laquelle problématique est reprise par Jacque Bourrinet (2010)<sup>8</sup> qui lui aussi confirme que c'est cette même crise qui a provoqué une instabilité financière constituant le plus grand choc depuis la fin de la deuxième guerre mondiale. La faillite de l'une des principales banques américaines (Lehman Brothers) le 15 septembre 2008 a entraîné la propagation universelle et instantanée d'une déflation par la dette résultant d'un crash immobilier, de l'effondrement du crédit et de la chute des marchés financiers avec transmission à l'économie réelle : brutale régression de la croissance économique, blocage de l'investissement et du crédit, accroissement massif du chômage, destruction des richesses estimées à plusieurs dizaines de milliers de milliards.

Cette onde de choc a rapidement mis à mal les différentes structures bancaires et financières rendues vulnérables par la dérégulation d'une sphère financière mondiale en proie à une spéculation débridée s'appuyant sur un excès de liquidité mondiale, cette position de ces différentes structures est liée à l'ampleur des déficits américains et à des mécanismes de titrisation permettant de ne plus faire apparaître le risque d'un crédit au bilan de la banque concernée mais de le transférer à d'autres investisseurs.

### **Pourquoi une crise localisée dans la zone de l'euro ?**

La zone euro n'a pas été épargnée et la première crise grave qui a frappé l'Union Européenne en 2008-2009 a entraîné une détérioration des finances publiques de la plupart de ses membres. En effet, de 2007 à 2010 le déficit et l'endettement des pays de l'Union Européenne sont passés de 0,9% à 6,4% et de 59% à 80% de leur PIB et ceux de la zone euro ont augmenté respectivement de 0,7% à 6% et de 66,2% à 85,1% du PIB de la zone euro. Cette détérioration financière a particulièrement frappé la Grèce, l'Irlande et le Portugal comme le montre les données du tableau ci-dessous<sup>9</sup>. (Gilbert Koenig, 2011)

---

<sup>8</sup> Jacques Bourrinet et Philippe Vigneron, « **Les paradoxes de la zone euro** », 2010.

<sup>9</sup> Gilbert Koenig, « **L'euro, handicap ou atout en cas de crise grave ?** », Bulletin de l'observatoire des politiques économiques en Europe n° 24, été 2011.

**Tableau 2 : L'évolution des finances publiques de la Grèce, du Portugal et de l'Irlande**

	Solde budgétaire/PIB			Endettement public/PIB		
	Grèce	Irlande	Portugal	Grèce	Irlande	Portugal
2007	-6,4	0,1	-3,1	105,4	25	68,3
2008	-9,8	-7,3	-3,5	110,7	44,4	71,6
2009	-15,4	-14,3	-10,1	127,1	65,6	83
2010	-10,5	-32,4	-9,1	142,8	96,2	93

*Source : Banque de France, chiffres clés de la zone euro.*

A vrai dire, la zone euro, victime d'une organisation défailante, aurait dû être moins touchée que les Etats-Unis ou le Royaume-Unis par la crise financière. Les systèmes financiers y sont plus archaïques et les ménages sont nettement moins impliqués dans les marchés financiers. L'euro aurait dû être un facteur de protection contre la crise financière mondiale. La fixité des taux de change entre monnaies européennes a éliminé un facteur majeur d'instabilité.

Pourtant, il n'en a rien été : l'Europe est plus durement et plus durablement affectée par la crise que le reste du monde. En 2010, le déficit public global de la zone euro (6,3% du PIB) est inférieur à celui des Etats-Unis (11,3% du PIB) ou du Royaume-Unis (10,5% du PIB).

A ce niveau de notre réflexion, nous nous sommes posé la question suivante : quels sont les facteurs responsables de cette situation survenue au niveau de la zone euro ?

Nous ne pouvons pas répondre totalement à cette question qui requiert une grande expertise en la matière, mais nous essayerons quand même d'en cerner les contours pour plus d'éclairage. Pour cela, nous devons citer le Traité sur le fonctionnement de l'union européenne (TFUE) qui selon Agnès Bénassy-Quéré<sup>10</sup> constitue la première cause de la crise souveraine en zone euro. Mais qu'est-ce que le TFUE ?

Nous faisons remarquer que le TFUE est l'un des deux traités fondamentaux des institutions politiques de l'Union européenne avec le Traité sur l'Union européenne (Traité de Maastricht).

<sup>10</sup> Agnès Bénassy-Quéré, « **Zone euro : la crise après la crise** », L'Economie Mondiale, 2012. (Agnès Bénassy-Quéré est professeur à l'université d'économie de Paris 1, Panthéon Sorbonne).

Le TFUE vise notamment à « établir les fondements d'une union sans cesse plus étroite entre les peuples européens »<sup>11</sup>. Son principe général de libre circulation des capitaux dispose que « toutes les restrictions aux mouvements de capitaux entre les Etats membres et entre les Etats membres et les pays tiers sont interdites ».<sup>12</sup>

La professeure Denise Flouzat Osmont d'Amilly (2010)<sup>13</sup> déclare pour sa part que c'est l'incident grec qui a fixé la crise dans la zone euro par le biais de la hausse des taux des obligations publiques et la baisse de l'euro. Cette dernière, bienvenue pour stimuler les exportations européennes, a inquiété non pas le niveau même de l'euro, encore supérieur à celui qu'on pourrait déduire de la parité des pouvoirs d'achat, mais par sa rapidité et par sa cause. L'auteur de cet article précise que ce sont les investisseurs qui se sont détaché à la fois de la monnaie unique de la zone et des obligations d'Etat fragilisés par un endettement excessif. Les déficits structurels de ces derniers (les Etats) étaient souvent déjà importants avant la crise. Celle-ci a ajouté une très forte détérioration des finances publiques par le jeu du mécanisme des stabilisateurs automatiques, entraînant la baisse des recettes fiscales et hausse des prestations sociales. A cela s'ajoute les plans de relance et des injections de capitaux dans le secteur bancaire, qui ont transféré le risque du secteur bancaire au secteur public.

Mais finalement, un certain sentiment de déception s'est répandu au bout d'une dizaine d'années d'usage de l'euro, en raison des conséquences de ce qui a été appelé l'euro fort au plan international et des déséquilibres internes à la zone.

Au plan international : *les déséquilibres au sein du système monétaire*

Au plan international, l'euro a été inséré dans un système hétérogène qu'on peut qualifier de semi Dollar Standard, où le dollar est monnaie internationale. Il répond en effet aux caractéristiques nécessaires à ce statut : taille de l'économie de référence, part dans le commerce mondial, importance de la puissance politique internationale de l'émetteur. L'euro ne pouvait être vis-à-vis du dollar que dans une situation de duopole asymétrique, jouant souvent le rôle de variable d'ajustement de la monnaie américaine. La part de la monnaie unique comme moyen de transaction international est de l'ordre du quart. Si l'on exclut le commerce intra-européen, le pourcentage de l'euro dans la facturation du commerce mondial

---

<sup>11</sup> Fr.wikipedia.org

<sup>12</sup> <http://ec.europa.eu/>

<sup>13</sup> Flouzat-Osmont d'Amilly Denise, « **L'avenir de la zone euro : Questions et hypothèses** », Politique étrangère, 2010/3 Automne, p 499-510. DOI : 10.3917/pe.103.0499

est plus faible. Si l'euro reste loin derrière le dollar en tant que monnaie de transaction et de réserve, il le concurrence mieux comme véhicule de placement, puisqu'il représente 30% des émissions d'actions et d'obligations internationales, contre 45% pour le dollar. Depuis son lancement en janvier 1999 à 1,1789 dollar, l'euro fait l'objet d'amples mouvements sur le marchés des changes : il s'est déprécié à 0,83 dollar entre janvier 1999 et octobre 2000 ; il s'est fortement apprécié pour atteindre 1,60 dollar en juillet 2008 ce qui a pénalisé le secteur productif européen, affectant ses capacités d'exportations, notamment dans la zone dollar.

Au plan interne de la zone : *les déséquilibres entre stratégies nationales*

Les divergences de stratégies économiques pouvaient s'observer, depuis le milieu des années 2000, entre pays de la zone euro, et la concurrence avivait la lutte pour la compétitivité, bousculant les industries, les banques, les flux de capitaux, les balances des paiements. L'incident grec venait simplement révéler les déséquilibres internes d'une zone de plus en plus hétérogène. Deux sous-ensembles se sont peu à peu formés dans la zone euro : l'un, centré sur la production et l'exportation, et qui affiche, hors période de crise, des excédents budgétaires, regroupe l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Autriche, la Finlande ; l'autre, plus axé sur la consommation, et connaissant des déficits de la balance des paiements courants. Le premier a pour priorité la compétitivité, et exerce des compressions sur les coûts unitaires de travail (salaires corrigés de la productivité) ; le second, qui cherche le maintien ou le développement du pouvoir d'achat, affiche des coûts unitaires de travail plus élevés. Cette divergence des économies a favorisé la création de deux Europe (le Nord et le Sud).

La cause profonde de ce relâchement budgétaire, et de ses déséquilibres, provient de l'incomplétude du traité de Maastricht. La crise de la zone euro a mis en lumière le fait qu'une monnaie unique suppose des politiques économiques cohérentes et des institutions politiques pour les faire fonctionner. Il ne peut y avoir de *policy mix*<sup>14</sup> dans la zone euro, en raison du déséquilibre qui résulte d'une politique monétaire centralisée à la BCE et de 16 politiques budgétaires nationales qui ne font l'objet que d'une coordination souple, dont la clé de voûte est le Pacte de stabilité et de croissance. Non respecté depuis 2003 par l'Allemagne, la France et l'Italie.

L'euro donc, a été considéré par les différents gouvernements de la zone comme un bien collectif gratuit. Chaque pays y a joué le rôle du passager clandestin, menant sa propre

---

<sup>14</sup>Le concept de *policy mix* est entendu au sens large à savoir l'ensemble des combinaisons possibles entre politique budgétaire et politique monétaire.

politique sans se soucier des répercussions sur ses partenaires. La France est restée focalisée sur la perpétuation de sa politique redistributive. L'Allemagne a cherché à développer sa compétitivité et ses excédents à l'égard de l'étranger, y compris vis-à-vis de ses partenaires européens. L'Espagne s'est appuyée sur les bas taux d'intérêt générés par la confiance des marchés envers la zone euro, pour se livrer à un développement spéculatif de son marché immobilier. L'Irlande a massivement baissé ses impôts, offrant aux agents économiques des autres pays européens un paradis réglementaire fiscal<sup>15</sup>. Quant à la Grèce, elle a pu mentir impunément sur ses comptes tout en bénéficiant de taux d'intérêts subventionnés par l'euro.

Angès Bénassy-Quéré (2012), Directrice du CPII<sup>16</sup>, juge pour sa part que si la crise de la zone euro, depuis 2010, a bien été déclenchée par la crise économique mondiale de 2007-2009, par contre ces racines, elles, sont internes. Elles tiennent à une architecture inadaptée de la politique économique de l'Europe. C'est pourquoi cette crise est profonde et susceptible de modifier le visage de l'union monétaire.

Aussi pour la même Directrice, la crise de la dette publique en zone euro s'explique schématiquement par la conjonction de trois facteurs :

- 1- Des défauts de conception de l'union monétaire.
- 2- Un mauvais pilotage (ou erreurs de co-pilotage) de la part des Etats membres.
- 3- Les circonstances particulières de la crise financière mondiale.

#### 1. Les défauts de conception

La première cause de la crise se trouve dans le traité lui-même (TFUE), qui fonde la politique monétaire unique et précise les droits et devoirs des Etats membres. Cependant, ce traité souffre d'une incomplétude.

-la banque centrale européenne est indépendante des gouvernements. Cette indépendance est marquée en particulier par l'interdiction qui lui est faite de monétiser les dettes publiques, c'est-à-dire d'acquiescer directement auprès des Trésors publics (sur le marché dit primaire, c'est-à-dire à l'émission) des titres de dette ou bien d'accepter que les comptes de ces mêmes Trésors auprès de l'Eurosystème ne soient débiteurs (TFUE, art.123.1).

---

<sup>15</sup> L'Irlande poursuit cette politique en dépit de son déficit : elle baisse ses dépenses publiques, ses salaires, etc., mais n'augmente pas ses impôts, alors que la hausse permettrait de rapprocher sa fiscalité de celle des autres pays européens.

<sup>16</sup> Centre d'études prospectives et d'informations internationales est basé en France. Il est dirigé actuellement par le successeur d'Angès Bénassy-Quéré, Sébastien Jean depuis décembre 2012.

Nous faisons remarquer que l'Eurosystème est un organe de l'UE qui regroupe la Banque Centrale Européenne (BCE) et les Banques Centrales Nationales (BCN) des Etats membres de l'Union Européenne ayant adopté l'euro. Il s'agit donc en quelque sorte de l'institution qui gère la zone euro.

L'Eurosystème fait partie du Système européen de banques centrales (SEBC).

Dès lors que tous les États membres de l'UE auront adopté la monnaie unique, SEBC et Eurosystème coïncideront exactement.<sup>17</sup>

-La solidarité des Etats membres est encadrée par la clause dite de « non-renflouement » selon laquelle ni l'union ni les Etats membres ne se considèrent coresponsables (vis à vis les créanciers) des engagements de l'un des leur. (TFUE, art.125.1).

- Un Etat qui se trouve dans l'incapacité de se financer auprès de ses contribuables (par les prélèvements obligatoires) et des marchés (par l'émission de titres de dette publique) doit se mettre en défaut de paiement : il se déclare officiellement dans l'impossibilité d'honorer le remboursement du principal et/ou des intérêts de sa dette.

L'article 126.1 (TFUE) selon lequel « les Etats membres évitent les déficits publics excessifs » écarte en principe la question d'un défaut souverain. Cependant, la crise de la dette souveraine en zone euro s'est traduite avant tout par l'échec de cet article qui établit le principe de la discipline budgétaire et en détail la surveillance par la Commission européenne et le Conseil européen. A titre informatif nous ajoutons que le Conseil européen désigne le sommet des chefs d'État ou chefs de gouvernement des vingt-huit États membres de l'Union européenne, sous la tutelle d'un président chargé de faciliter l'apparition d'un compromis.

Cet échec (art.126.1) dont nous avons parlé vient de l'indiscipline des Etats membres au niveau individuel (irrespect du Pacte de stabilité) et collectif (absence de sanction), à cela s'ajoute aussi une conception restrictive de la discipline. En particulier, la surveillance budgétaire néglige au départ les engagements hors bilan des Etats membres, et notamment la nécessité de voler au secours des banques de taille « systémique » en cas de difficultés de ses dernières.

## 2. Des erreurs de Co-pilotage

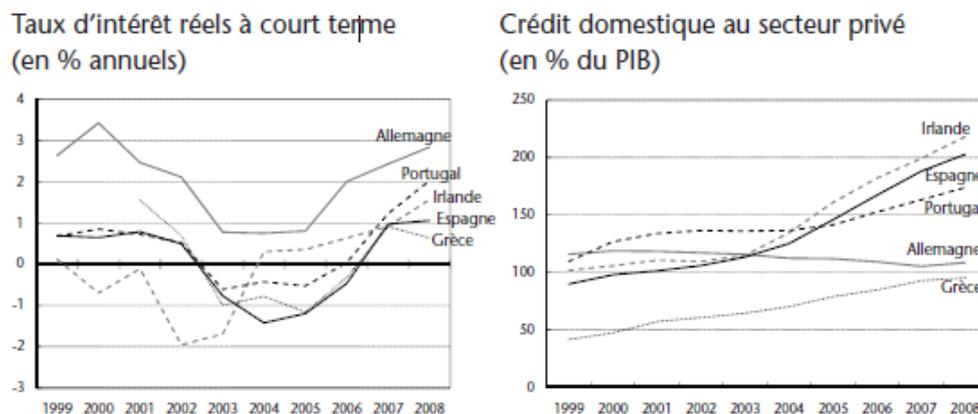
---

<sup>17</sup> Fr.wikipedia.org

Les défauts de conception de l'unification monétaire n'auraient pas eu de conséquences désastreuses si les Etats membres avaient pris toute la mesure du changement de régime impliqué par la monnaie unique. En particulier, avec la convergence des taux d'intérêt à la fois à court terme (du fait de la politique monétaire unique) et à long terme. Par conséquent les écarts d'inflation entre les Etats membres se sont directement transcrits en différences de taux d'intérêts réels (taux d'intérêt nominal – taux d'inflation), les pays les plus inflationnistes bénéficiant alors de taux d'intérêt réels faibles, voire négatifs. Si nous prenons l'exemple de l'absence d'un choc inflationniste exogène de type choc pétrolier (fluctuation des prix du pétrole pour des causes politiques ou autres), une inflation forte dans un pays révèle un excès de demande. Cet excès de demande est exacerbé par un taux d'intérêt réel faible, à *fortiori* par un taux réel négatif, qui encourage l'endettement, la consommation et l'investissement (voir graphique ci-dessous).

La BCE ne pouvant différencier ses taux de refinancement selon les Etats membres, c'est par la régulation du crédit au niveau national la fiscalité de l'immobilier et la politique budgétaire que les Etats membres auraient pu en atténué les effets. Tel n'a pas été le cas. Le graphique ci-dessous met en relief le taux d'intérêt réel et le taux de croissance du crédit dans différents pays de la zone euro entre 1999 et 2008. Trois pays ont connu une forte croissance du crédit au cours de la période : l'Espagne, l'Irlande et le Portugal. Ces trois pays ont également connu des taux d'intérêt réels à court terme négatif ou faible au cours de cette même période. Ces dérapages du crédit n'ont pas été combattus par les gouvernements nationaux et ils s'étaient mis hors champ du Pacte de stabilité.

**Graphique 4: Taux d'intérêt réels et crédit au secteur privé dans la zone euro, 1999-2008**



*Source : Commission européenne (AMECO)<sup>18</sup> et Banque mondiale (GDF)<sup>19</sup>.*

Selon les critères de Maastricht, celui-ci doit être limité à 60% du PIB, alors que le déficit budgétaire ne doit pas dépasser 3% du PIB dans tous les pays. En réalité ces critères n'ont pas été respectés par la plupart des pays européens. Ce qui a fait que l'endettement a augmenté progressivement dans la zone euro en dépassant la limite de 60% du PIB dans presque la plupart des pays. Le déficit budgétaire général dans la zone euro a augmenté depuis 2008 pour dépasser la limite de 3% du PIB en 2009. Cette limite a été dépassée depuis longtemps dans la zone euro ainsi que le montre ce tableau global suivant :

% PIB	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
<b>Dettes publiques</b>	<u>69.2</u>	<u>69.6</u>	<u>70.2</u>	<u>68.6</u>	<u>66.3</u>	<u>70.1</u>	<u>79.9</u>	<u>85.3</u>	<u>87.2</u>
<b>Déficit budgétaire</b>	<u>-3.1</u>	<u>-2.9</u>	<u>-2.5</u>	<u>-1.3</u>	<u>-0.7</u>	<u>-2.1</u>	<u>-6.4</u>	<u>-6.2</u>	<u>-4.1</u>
<b>Dépenses publiques</b>	<u>48.0</u>	<u>47.4</u>	<u>47.3</u>	<u>46.7</u>	<u>46.0</u>	<u>47.1</u>	<u>51.2</u>	<u>51.0</u>	<u>49.4</u>
<b>Recettes publiques</b>	<u>44.8</u>	<u>44.5</u>	<u>44.8</u>	<u>45.3</u>	<u>45.3</u>	<u>45.0</u>	<u>44.8</u>	<u>44.7</u>	<u>45.3</u>

*Source : Eurostat.*

### 3. les circonstances particulières de la crise mondiale

La crise de la zone euro s'inscrit aussi comme un enchaînement logique de la crise mondiale, laquelle a affecté les finances publiques de deux manières différentes :

- les États ont recapitalisé les banques en difficulté. Dans certains cas (Irlande, notamment), ils ont garanti une partie parfois importante des dettes bancaires ;
- surtout, la récession a mécaniquement accru les déficits (moindres rentrées fiscales, hausse des dépenses sociales) et fait bondir les ratios de dette publique.

La dégradation des finances publiques a initialement été ralentie par le niveau très bas des taux d'intérêt et par l'action déterminée des banques centrales comme prêteurs en dernier ressort auprès du système bancaire (ce qui a limité les besoins de recapitalisation au moins à court terme). Dès l'automne 2008, toutefois, plusieurs pays européens, d'abord l'Islande, puis la Hongrie et la Lettonie, connaissent de graves difficultés budgétaires. Même Dubaï n'a pas échappé à ces graves difficultés budgétaires, et certains journaux comme le Figaro (25 novembre 2009) et le New-York Times (30 novembre 2009) ont déclaré respectivement :

<sup>18</sup> AMECO Annual macro-economic Database, est une base de données macroéconomique annuelle de la Direction générale « Affaires économiques et financières de la Commission Européenne ».

<sup>19</sup> GDF Global Development Finance, est un recueil de données sur le financement du développement dans le monde.

« le feu couve dans le Golf et Dubaï est au bord de la faillite », « Dubaï pourrait bien être le début d'une série de problèmes, voire de crise de dettes souveraines ».

### **I.2.2 Les causes spécifiques à chaque pays :**

Il n'est pas de notre prétention de faire une analyse approfondie de tous les facteurs ayant amené à la crise grecque, étant donné que celle-ci est très complexe et exige une certaine compétence en la matière. Nous nous limiterons par conséquent, et avec beaucoup de modestie, à la description globale de la crise en vue d'en cerner les contours par une compréhension facile des faits.

Pour essayer de comprendre toutes les crises ayant affecté les principaux pays de la zone euro (PIGS)<sup>20</sup>, et avant d'en énumérer leurs différents aspects, nous nous sommes inspirés d'une très simple conclusion d'une revue syndicale française « Union syndicale. Solidaires » parue en juillet 2011 et qui résume de façon succincte le cas de la crise grecque ; le point nodal de toutes les autres crises survenues par effet boule de neige dans les pays dits PIGS. Cette revue prend son point de départ à partir des propos du gouvernement grec du moment adressés à son peuple au moment de la crise : « vous avez vécu au-dessus de vos moyens, vous devez rembourser ».

Le rédacteur de cet article considère cette déclaration comme claire mais mensongère car le peuple, selon lui, n'est en aucun cas responsable de la dette grecque. Mais alors à qui donc la faute ? C'est à cette question que cet auteur va essayer de répondre en résumant le cas de la crise grecque à partir des points (ou actes) suivants :

**Acte I :** La dette grecque remonte à l'époque des « Colonels ». De 1967 à 1974, la dictature militaire a fait quadrupler l'endettement de la Grèce. Ce que l'économiste Alexander Sack a nommé « la dette odieuse ». Car l'endettement n'était pas pour assurer au peuple grec des jours heureux, mais uniquement pour renforcer un régime politique despotique et démultiplier les outils d'oppressions à l'égard de celles et ceux qui s'opposaient aux militaires.

**Acte II :** Aux lendemains de la chute du Mur de Berlin et de l'effondrement du Bloc de l'Est, la mondialisation libérale a eu pour conséquence, entre autres, de modifier la structure fiscale des pays de l'OCDE. Le poids des impôts sur le revenu et les bénéfices s'est réduit, alors que la part des impôts sur la consommation et les charges sociales ont augmenté de leur côté. A

---

<sup>20</sup> Portugal, Irlande, Grèce, Espagne.

cela s'est ajoutée une baisse constante de la part des salaires dans le PIB avec transfert des revenus vers l'actionariat.

Conséquences directes : moins de rentrées d'argent pour l'Etat grec et une plus grande précarité de l'emploi et de vie pour le peuple.

**Acte III** : Durant de nombreuses années, la corruption a miné l'Etat grec. Par clientélisme, des femmes et des hommes politiques ont utilisé l'Etat comme moyen pour distribuer des faveurs à leur électorat. Résultat : 1 salarié sur 4 était fonctionnaire.

Cette affirmation est corroborée par le Dr Jaber Chebbi<sup>21</sup> (2012) qui confirme : « la Grèce compte 800.000 fonctionnaires civils sur une population active de 5 millions de personnes ».

**Acte IV** : Pendant ce temps-là, le lobby militaro-industriel a poussé l'Etat grec à engager de pharaoniques dépenses militaires. Il a eu recours à l'emprunt pour financer l'achat de matériel de guerre. Les grands gagnants dans ce jeu? Les grands groupes industriels et d'armement français et américain. Comble de l'ironie : au moment de la crise, ce sont la Commission européenne, l'Etat français et allemand qui ont exercé d'énormes pressions sur le gouvernement grec pour qu'il ne baisse pas ses dépenses d'armement !! Le gouvernement grec a donc préféré augmenter ses déficits publics afin de continuer à s'équiper en armes. L'importance des dépenses militaires 4% du PIB contre 2,4% du PIB en France ont fait le bonheur des vendeurs d'armes français. On fera remarquer que la réduction de dépenses militaires grecques n'est pas demandée par les gouvernements européens.

Cette course à l'armement de la partie grecque a coïncidé avec le conflit l'ayant opposé à la Turquie lors de l'occupation d'une partie de Chypre. (Benjamin Coriat et Christopher Lantenois, 2011)<sup>22</sup>.

Nous nous permettons ici d'ouvrir une petite parenthèse pour faire remarquer que lorsqu'il s'agit de tirer quelques dividendes, certains pays de l'Union européenne se permettent de faire quelques dérogations qui leur sont profitables. En effet, cette incitation à l'achat d'armements

---

<sup>21</sup> Jaber Chebbi. (2012), « **Nuit d'émeute à Athenes : Les origines de la crise grecque et les risques de contagion** », 13 Février 2012, Article disponible sur le site : <http://www.leaders.com.tn/article/nuit-d-emeute-a-athenes-les-origines-de-la-crise-grecque-et-les-risques-de-contagion?id=7669> (Dr Jaber Chebbi, Docteur en finance internationale de l'Université Paris Dauphine).

<sup>22</sup> Benjamin Coriat. (2011), « **L'imbroglie grec. La dette souveraine grecque prise au piège de la zone euro** », Les économistes atterrés, 15 Juillet 2011

prouve un tant soit peu que dans certaines situations, ces mêmes pays de l'UE appliquent pour eux la devise très connue du « chacun pour soi... ».

Au sujet de l'armement et en marge de l'article que nous citons, nos investigations nous ont amené à trouver d'autres données qui justifient la position de la Grèce en tant que l'un des plus grands importateurs d'armes connus.

En effet, la Grèce est la nation dont le ratio dépenses militaires/PIB est le plus élevé d'Europe, (3,3% en 2007) de 1988 à 2008, la moyenne grecque aura été de 4% du PIB, contre 3,4% pour la Turquie ou 2,9% pour la France ou la Grande Bretagne (Hebert, 2010)<sup>23</sup>. Selon le rapport 2010 de SIPRI<sup>24</sup>, sur la période 2005-2009 la Grèce figure parmi les 5 plus importants acheteurs d'armes conventionnelles au monde. Et faute d'industrie nationale, la Grèce doit importer la quasi-totalité de son armement au grand bénéfice de ses partenaires européens. Aussi entre 2005 et 2009, elle a représenté le 2<sup>ème</sup> marché d'exportations d'armement de l'Allemagne, et le 3<sup>ème</sup> pour la France ; ce qui place la Grèce avec 4% du PIB à la 3<sup>ème</sup> place du classement des pays ayant le plus dépensé en armement durant ces dix dernières années.

**Acte V** : Enfin, les Jeux Olympiques d'Athènes en 2004 sont passés par là et ont aggravé la situation. Pour voir « des shorts courir autour d'un stade », l'Etat grec a été à la tête d'une ardoise de 20 milliards de dollars. La grande fête commerciale ne s'est pas déroulée comme prévu puisqu'elle a coûté 10 fois plus que les premières estimations.<sup>25</sup> Cela a engendré un déficit très important qui n'a pas encore été épongé jusqu'à aujourd'hui. Pour combler ce déficit, même si on ne sait pas exactement qui a payé, les Grecs ont été gentiment invités à ouvrir leur porte-monnaie.

Aujourd'hui, suite à une multitude d'événements dont le peuple grec n'est pas responsable, la dette de l'Etat grec s'élevait vers la fin de l'année 2011 à 350 milliards d'euros.

Ce montant des 350 milliards d'euros est confirmé aussi par le Stratège militaire libanais, le Dr. Georges Labaki<sup>26</sup> dans son article « Magazine défense (1/10/2012) ». Cet article se rapporte aux Causes de la Crise Financière en Grèce, au Portugal et en Espagne.

---

<sup>23</sup> Jean Paul Hebert de « **l'Observatoire Lyonnais de l'armement** », 2010.

<sup>24</sup> Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI).

<sup>25</sup> Ceci nous fait rappeler une crise presque similaire et qui a lieu en ce moment même au Brésil qui est confronté à de nombreuses perturbations sociales causées par le rejet des énormes budgets de l'Etat alloués à l'organisation de la prochaine Coupe du Monde du football prévue au mois de juin 2014.

<sup>26</sup> Georges Labaki, « **Causes de la crise financière en Espagne, au Portugal et en Grèce** », Magazine défense, Octobre 2012

Ce chiffre est énorme mais il ne reflète pas des dépenses outrageantes d'un peuple ayant vécu au-dessus de ses moyens. Pas plus que n'est responsable celui de l'Espagne, du Portugal. Car si les Etats aujourd'hui sont mis en accusation pour leur dette publique, l'essentiel du problème vient du secteur privé.

En effet, pour les néolibéraux aux pouvoirs, il faut toujours plus de dettes pour nourrir le système politique et économique qu'ils défendent. Outre les baisses successives des impôts des plus riches, la part des salaires dans le PIB a baissé de plus de 10% dans l'ensemble des pays de l'OCDE. Ainsi, en 30 ans, c'est plus de 35.000 milliards de dollars qui sont passés de la poche des salariés à celle des actionnaires.

**NB:** (Certaines gens résumeront très simplement et d'une manière très populaire cette situation de la manière suivante : « prendre aux Pauvres pour donner aux Riches »).

Pour ce qui nous concerne nous pouvons résumer cette crise par l'équation suivante :

**Inégalités de revenus + endettement des ménages + baisse de rentrées fiscales pour les Etats + chômage + précarité = CRISE**

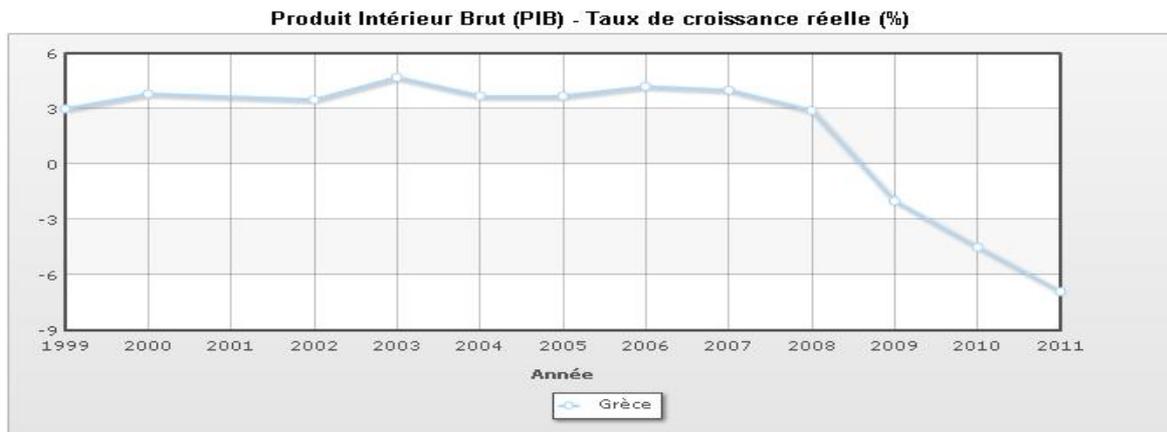
Ce résumé très contracté ne reflète pas de manière exhaustive les causes de la crise grecque car d'autres conjonctures financières et économiques vont venir s'y greffer pour entraîner dans leur sillage d'autres pays, le Portugal, l'Irlande et l'Espagne.

C'est parce que la crise de la zone euro est partie, par effet boule de neige ou effet domino, de celle de la dette publique grecque que nous devons maintenant discourir sur les causes spécifiques et/ou communes à chaque pays qui ont été les plus touchés (PIGS) en accordant bien sûr, plus d'importance au cas grec.

#### **A- La Grèce :**

L'économie de la Grèce était une des plus dynamiques de la zone euro entre les années 2000 et 2007 avec un taux de croissance de plus de 4% grâce notamment à l'apport de capitaux étrangers et une forte croissance de l'économie européenne et mondiale.

**Graphique 5: Taux de croissance du PIB grec (2002-2011).**



Par ailleurs, il est très important de souligner que la crise de la dette publique grecque a marqué le début de la crise de l'euro en Europe. Cette crise résulte à la fois de problèmes liés à l'Europe (problèmes externes) et d'autres internes dont certains d'entre eux ont été mis en relief plus haut et qui nous le répétons ne sont pas exhaustifs puisque d'autres facteurs (ou causes) sont à comptabiliser au profit de la crise grecque.

Sur la dette grecque, tout le monde et pour ceux qui s'y sont intéressés se sont mis d'accord pour accuser les créanciers qui soudainement, après avoir prêté pendant des décennies et souvent à des taux très bas, ont vilipendé les pouvoirs publics, les accusant de tous les maux. Même si incontestablement, les finances publiques grecs nécessitent une très sérieuse mise à jour, on ne peut mettre tout sur le dos des pouvoirs publics. Les origines et les causes de la montée de l'endettement public, dont certaines ont été approchées en amont, sont multiples et bien plus complexes.

Une première cause du déficit public tient à la nature du système fiscal qui prévaut en Grèce. Dans ce pays, le déficit budgétaire a en permanence dépassé les critères de Maastricht, et ce malgré un taux de croissance du PIB très dynamique pendant de longues années comme le montre le graphique déjà présenté.

Avec une administration fiscale peu organisée, disposant de peu de moyens, minée par le clientélisme (dans son sens politique) et la corruption ; la sous-déclaration généralisée des revenus à des fins de fraude fiscale est systématique. Les niches fiscales favorisant les hauts revenus sont légion et l'assiette de l'impôt est très étroite. A ce propos, Flevotomou et

Matsaganis <sup>27</sup> estiment à 10% la sous déclaration des revenus à des fins de fraude fiscale, ce qui se traduit par un manque à gagner de recettes fiscales de 26%. Nous n'oublions pas de mentionner aussi toutes les facilités qu'accorde la Constitution aux armateurs grecs. En effet, celle-ci accorde à ces derniers une immunité fiscale, justifiée comme une incitation à retenir leur activité en Grèce. Concrètement, le fisc ne peut tout simplement pas vérifier les comptes des armateurs, lesquels jouissent *de facto* d'une très grande faveur, celle d'un statut d'extraterritorialité<sup>28</sup>.

Au sujet de « l'étroitesse » de l'assiette de l'impôt, celle-ci doit son caractère par le fait qu'une composante importante de l'économie, estimée à 25% du PIB par F. Schneider <sup>29</sup>(2009) relève de l'économie informelle (contre une moyenne de 14% dans la zone euro).

Attac, qui est une organisation intermondialiste combattant la mondialisation libérale, situe le poids du secteur informel aux environs de 35% du PIB grec. Ce qui entraîne par conséquent un manque à gagner pour l'Etat grec estimé à 20% des recettes fiscales. Ce poids du secteur informel permet à une partie des professions libérales, des artisans et des entreprises d'échapper à l'impôt. Par ailleurs, la faiblesse des salaires en Grèce incite les ménages à cumuler des emplois dans le secteur informel. (Ceci nous fait rappeler une certaine similitude avec le secteur informel algérien dans lequel active une certaine catégorie sociale connue par ses atteintes à l'encontre de notre économie nationale...)

Sur un autre plan, l'inflation plus forte en Grèce que dans la zone euro a contribué à rendre le prix des produits grecs trop élevés pour être compétitif. Avec un taux de change formidablement surévalué compte tenu des caractéristiques de son appareil productif, et privée de la possibilité de soutenir sa capacité à exporter en maniant sa politique monétaire et de change, l'industrie grec a subi de plein fouet la concurrence internationale comme en témoigne le recul de l'emploi manufacturé (graphique 6) mais aussi plus directement encore le déséquilibre sans cesse plus grand d'une balance commerciale structurellement déficitaire (graphique 7). En clair, la Grèce importe plus qu'elle n'exporte.

Pour toutes ces raisons, au fil du temps, mécaniquement, le déséquilibre entre recettes et dépenses publiques s'est traduit par un creusement du déficit du solde primaire dont l'effet

---

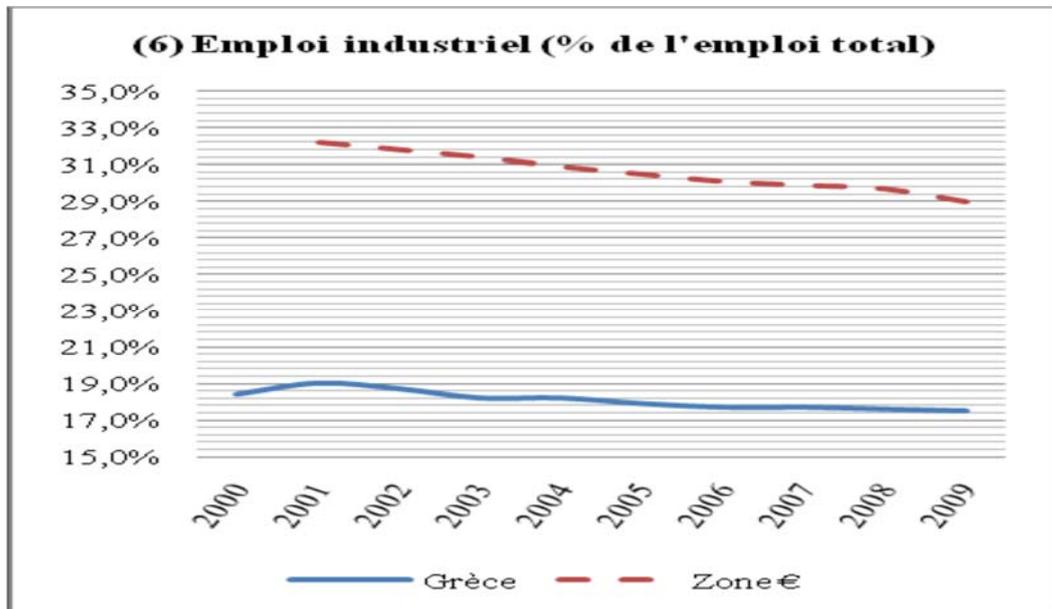
<sup>27</sup> Manos Matsaganis and Maria Flevotomou, « **Distributional Implications of Tax Evasion in Greece** », GreeSE Paper N° 31, January 2010.

<sup>28</sup>L'extraterritorialité, se dit du secteur bancaire établi à l'étranger et non soumis à la législation nationale. (Les armateurs pour ce qui nous concerne).

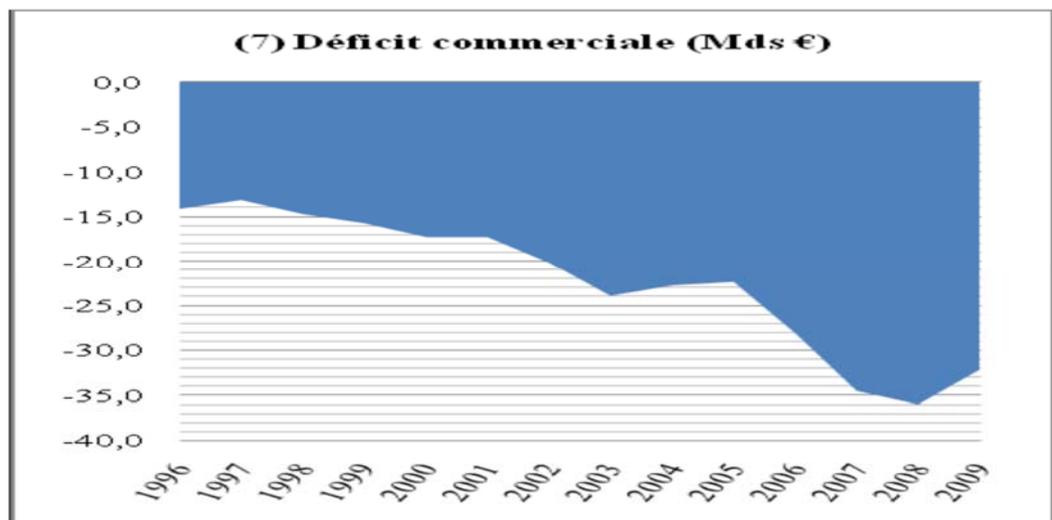
<sup>29</sup>Friedrich Schneider, économiste autrichien, spécialiste de l'économie informelle.

négatif sur le déficit budgétaire est amplifié par la charge de la dette qui elle-même n'a cessé de croître. (graphique8)

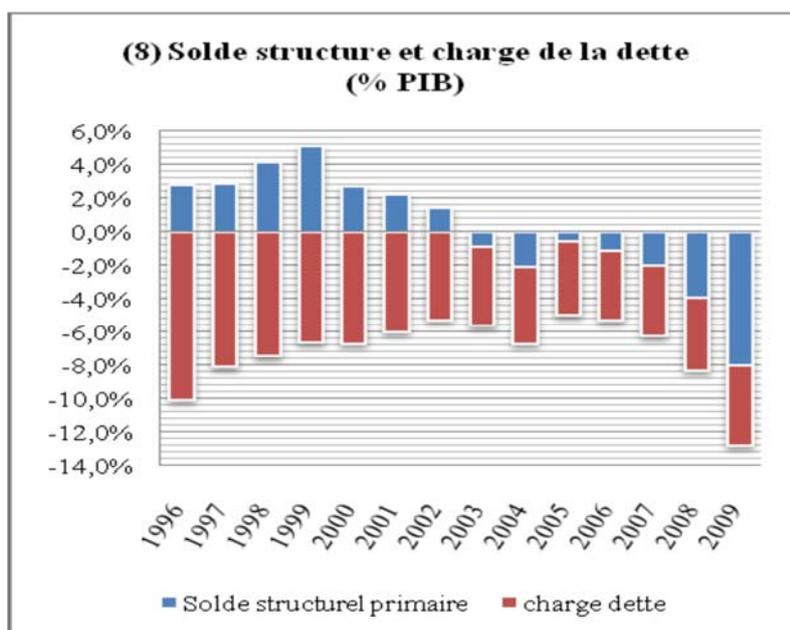
**Graphique 6 : Emplois industriels (en % de l'emploi total)**



**Graphique 7 : Déficit commerciale (Mds €)**



**Graphique 8 : Solde structure et charge de la dette (% PIB)**



Nous n'oublions pas de mentionner aussi que l'entrée de la Grèce dans la zone monétaire européenne en 2001, a encouragé l'Etat grec à s'endetter massivement grâce aux taux d'intérêt très bas, ce qui constitue encore un autre fait aggravant de la crise.

A ce fort taux d'endettement grec, s'ajoute le trucage de ses comptes ayant permis au pays d'entrer dans la zone euro au tournant des années 2000. Sans l'aide de Goldman Sachs, qui a mis au point un « swap » de devise qui a permis au gouvernement grec de cacher l'étendue de son déficit aux investisseurs, les grecs ne seraient pas rentrés dans l'euro. Mais la France le savait et l'Allemagne aussi. Ils sont donc complices de ce trucage ! En 2002, la banque Américaine s'invite à son tour pour permettre à la Grèce de lever un milliard de dollars de financement hors bilan (source AGEFI), ce qui n'a fait que constituer une bombe à retardement pour le gouvernement grec.

La crise grecque a révélé par la suite une autre faiblesse du régime budgétaire de l'Union monétaire : le manque de contrôle des Etats membres sur les politiques budgétaires. Ce système (l'absence de contrôle) de par sa persistance a permis le gouvernement grec à Bruxelles de tromper à nouveau en 2009 en déclarant un déficit budgétaire compris entre 6 et 7% et non le déficit réel de 15,4% comme le montre le tableau suivant<sup>30</sup> :

<sup>30</sup> Trabelsi Mohamed Ali, "The impact of the sovereign debt crisis on the eurozone countries", High School of Business of Tunis, University of Manouba, 2012.

**Tableau 3 : Dette publique et déficit (%PIB)**

Pays	Public debt	Public debt	Public Deficit	Public Deficit
	in 2009	in 2010	in 2009	in 2010
Greece	127.1%	142.8%	15.4%	10.5%
Ireland	65.6%	96.2%	14.3%	32.4%
Portugal	83%	93%	10.1%	9.1%
Spain	53.3%	60.1%	11.1%	9.2%
Italy	116.1%	119%	5.4%	4.6%
France	78.3%	81.7%	7.5%	7%
Germany	73.5%	83.2%	3%	3.3%
Eurozone	79.3%	85.1%	6.3%	6%

Source: Eurostat 2011-11-26

Cependant, avec l'arrivée de George Papandréou à la tête du gouvernement en octobre 2009 que les choses vont changer. En effet, ce nouveau premier ministre décide de dévoiler la réalité des chiffres : un déficit de 12,7% du PIB (15,4% selon Trabelsi. M) et une dette publique de 300 milliards d'euros fin 2009 (113% du PIB).

Il nous semble que ces chiffres-là sont à relativiser puisque seules les dettes respectives du Japon et de l'Italie 197% et 127% du PIB sont supérieures à celles de la Grèce. Par contre, pour les Etats-Unis et la France ainsi que l'Allemagne, les dettes publiques s'élèvent respectivement à 92% pour les deux premiers pays et 82% pour le dernier.

En ayant dénoncé le « mensonge » du précédent gouvernement qui avait caché la gravité de la situation des finances publiques, George Papandréou a amené les agences à baisser la notation de la dette publique grecque, c'est-à-dire qu'elles ont estimé que la Grèce est de moins au moins capable de rembourser. En quelques semaines un véritable vent de panique s'installe sur les marchés. En effet, et depuis la faillite de Lehman Brothers, plus rien aux yeux des investisseurs ne semble impossible. Certains à l'image de quelques hedge funds<sup>31</sup> ou de grandes banques américaines ont donc décidé de profiter de la situation en spéculant sur l'hypothèse d'un défaut de la dette grecque. Pour ce faire ils ont acheté des CDS<sup>32</sup> sur la Grèce, ces fameux contrats qui permettent de se protéger d'un éventuel défaut de paiement.

<sup>31</sup>Les hedge funds sont des fonds de placement à risque ouvert le plus souvent à un nombre limité d'investisseurs qui exigent un rendement élevé moyennant un investissement minimal initial important.

<sup>32</sup> Credit default swaps

La hausse de la demande des CDS a fait progresser leur prix, et cette hausse des prix a été interprétée comme une indication objective du risque de défaut de la Grèce. Résultat, pour prêter à la Grèce, les marchés se sont mis à exiger des taux d'intérêt de plus en plus élevés, supérieurs à 10%. La situation était devenue intenable. Entre alors en jeu, le rôle aggravant de la spéculation dont le signal premier a une première vague de spéculation sur la dette grecque a été donné par l'annonce du Premier Ministre grec surtout que la dette grecque était détenue dans une large mesure par des investisseurs étrangers.

Dans cette affaire, les CDS sont en premières lignes. Pour comprendre ce qui s'est passé en Grèce il faut rappeler qu'un CDS peut être comparé à une « assurance » souscrite par un créancier, détenteur d'un titre de créance pour se couvrir du risque de défaut d'un emprunteur. Ce créancier ou « vendeur de la protection » (qui est supposé assumer le risque en cas de défaut) perçoit en échange du service offert une prime à échéance fixe payée par le détenteur du titre qui cherche à se couvrir contre le risque en « achetant une protection ». Cette prime est supposée assurer la contrepartie du remboursement des pertes si un événement de crédit fixé dans le contrat se produit.

Quand la situation de l'emprunteur se détériore notamment lorsque sa note est dégradée, la prime à verser pour une nouvelle opération de protection augmente. Les primes fluctuent donc en fonction de l'évolution de la perception qu'a le marché de la qualité de crédit de l'actif considéré. Il faut préciser que le marché des CDS est non régulé et totalement opaque et que les CDS s'échangent dans des contrats de gré à gré. Il suffit donc que le « risque » attaché au titre de la dette publique augmente pour que la prime de risque revendiquée par les « vendeurs de protection » augmente. Leur intérêt est donc que ce risque perçu soit le plus élevé possible.

Enfin, parmi les origines externes de l'endettement de la Grèce, c'est la crise économique de l'année 2008 qui a augmenté le risque de dette publique de ce même pays. Cette crise a poussé les investisseurs internationaux à quitter les titres émis par les Etats les plus endettés et à préférer ceux les plus sûrs, ceci explique la hausse des taux des obligations.

Le comportement de la spéculation sur les marchés financiers européen a été encouragé par les agences (Standard & Poor's et Fitch), accusée d'avoir alimenté la spéculation. Beaucoup d'acteurs économiques et hommes politiques ont mis l'accent sur la nécessité de revoir les méthodes de notation et que leur transparence soit mieux assurée.

Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France a estimé en décembre 2010 dans le rapport d'une commission d'enquête de l'Assemblée nationale qu'il n'était pas exclu que des opérations spéculatives aient été utilisées à l'aide d'instruments sophistiqués comme les CDS ou les ventes à découvert.

A la lumière de cette déclaration, on peut faire remarquer que l'augmentation des taux grecs ne peut donc être uniquement expliquée par un risque accru qui serait lié à un accroissement de la dette publique mais qu'il fallait aussi la lier (l'augmentation des taux grecs) à des opérations spéculatives qui ont augmenté considérablement les risques pour la Grèce.

Cette spéculation a fragilisé d'avantage la Grèce en augmentant les coûts de la dette, c'est l'effet « boule de neige ». Près de 70% de cette dette sont détenus par les créanciers étrangers notamment les banques européennes comme BNP Paribas, Société Générale et le Crédit Agricole.

De plus, la décision de la BCE de ne pas accepter les titres publics grecs comme garantie pour les prêts des banques privés, a aggravé la crise en augmentant les taux des obligations. Il ne faut pas oublier le rôle des agences de notations américaines qui ont évalué la note grecque en contribuant à l'augmentation des taux d'obligations encore, et ensuite la croissance de l'endettement public.

### **Qu'est-ce qu'une agence de notation ?**

D'une manière générale, une agence de notation est une société dont le rôle est d'évaluer le risque de défaut d'un emprunteur sur ses dettes financières. Ces emprunteurs peuvent être des entreprises privées ou publiques, des États ou des collectivités.

Pour plus de précisions, nous allons présenter dans ce qui suit un article paru le 25/01/2014 dans le Figaro et dont les auteurs sont Guillaume Guichard et Fabrice Nodé-Langlois<sup>33</sup>

« Les agences de notation, apparues aux États-Unis après une crise financière, en 1837, ont pour tâche d'évaluer en toute indépendance le risque de faillite ou de non remboursement d'un acteur économique -entreprise, collectivité locale, État- qui émet des titres de dette, comme les obligations. En clair, elles informent les investisseurs du risque qu'ils courent s'ils prêtent à telle société ou à tel État. Elles ont chacune une échelle de notes, allant de AAA (triple A) à

---

<sup>33</sup> Guillaume Guichard, Fabrice Nodé-Langlois, « Comment fonctionnent les agences de notation », article publié sur [www.lefigaro.fr](http://www.lefigaro.fr), Janvier 2014.

CCC. La note est une opinion, insistent les agences, nullement une recommandation d'acheter ou de vendre un titre. Ces titres de dettes, les obligations, s'échangent sur un marché devenu mondialisé. Cette liquidité rend d'autant plus important la faculté d'évaluer le risque de chaque titre. Standard & Poor's la principale agence, notait en 2012 plus de 10.000 acteurs économiques ».

Nous présentons dans la page suivante, le tableau référentiel des trois agences de notation (rating) les plus connues :

**Tableau 4 : Typologie des notes à long terme**

Typologie des notes à long terme

Catégories	Niveau	Standard & Poor's	Moody's	Fitch	
1	Catégorie Investissement	AAA	Aaa	AAA	Qualité de crédit extrêmement élevée ; créances dont la sécurité est exceptionnelle. Le risque est quasi nul, la qualité de la signature est la meilleure possible
2	Catégorie Investissement	AA	Aa	AA	L'émetteur noté reste très fiable. Qualité de crédit très élevée.
3	Catégorie Investissement	A	A	A	Forte capacité au paiement des intérêts et du capital, mais le risque peut être présent dans certaines circonstances économiques.
4	Catégorie Investissement	BBB	Baa	BBB	La solvabilité est jugée moyenne.
5	Catégorie Speculative	BB	Ba	BB	A partir de cette note, spéculatif : développement d'un risque de crédit possible, en particulier comme résultat de changements économiques dans le temps. Le risque de non remboursement est plus important sur le long terme.
6	Catégorie Speculative	CCC	B	B	La probabilité de remboursement est incertaine, le risque est assez fort.
7	Catégorie Speculative	CC	Caa	CCC, CC	On présume un risque très important de non remboursement sur le long terme.
8	Catégorie Speculative	C	Ca	C	L'émetteur est très proche de la faillite, l'emprunt est très spéculatif.
9	Catégorie Speculative	D	C	DDD, DD et D	Faillite de l'emprunteur : les titres sont extrêmement spéculatifs et leur valeur ne peut excéder leur valeur de récupération dans le cas de liquidation ou de restructuration du débiteur
Signes		+ ou -	1, 2 ou 3	+ ou -	

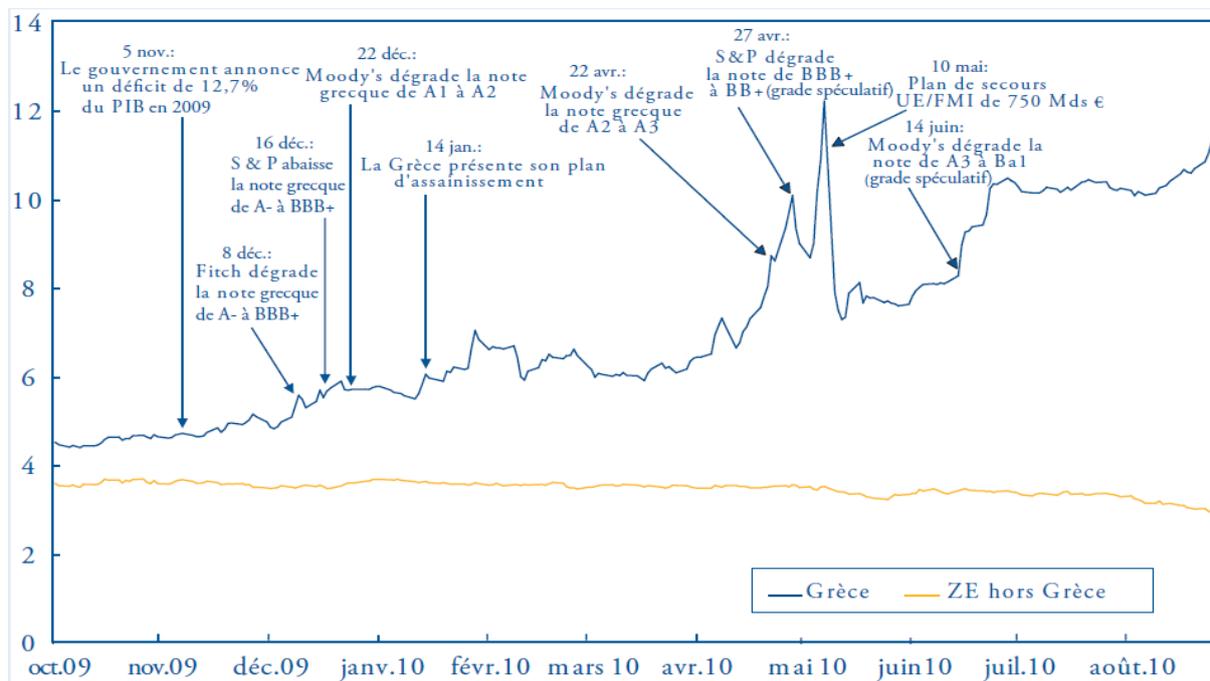
Source : AMF / rapport 2007 sur les agences de notations

L'observation de ce tableau, nous a amène à revenir un peu en arrière pour nous situer au niveau des CDS dont il a été question antérieurement en vue d'y apporter plus de précisions.

La hausse du prix des CDS et des rendements sur le marché secondaire de la dette publique grecque renforce la panique et alimente la spéculation à la baisse sur les titres, à la hausse sur les CDS. La forte demande sur le marché des CDS grecs provoque une hausse des primes sur les CDS, alimentant la menace d'un défaut de paiement. À leur tour, les agences de notation réagissent dès le mois de décembre de 2009, en dégradant la note souveraine de la Grèce. Fitch, puis Standard and Poor's abaissent la note de la Grèce de A- à BBB+, suivis par Moody's qui a fait passer sa note de A1 à A2.

Conséquence de ces réactions conjointes, les taux d'intérêt obligataires grecs tendent (graphique ci-dessous). A la fin du mois de janvier 2010, les taux d'intérêt obligataires grecs à 10 ans avoisinent les 7 %, soit une augmentation de 100 points de base sur le seul mois de janvier<sup>34</sup>.

**Graphique 9 : Grèce – Taux d'obligation à 10 ans**



**Source : Datastream.**

<sup>34</sup>Céline Antonin, « La fatalité grec : un scénario prévisible ? », Lettre l'OFCE n° 323, Centre de recherche en économie de science Po, 2010.

## **B- L'Irlande :**

Depuis que la crise financière a bouleversé l'économie mondiale en 2008, une vague de crises de l'endettement frappe l'Union européenne. Elle menace de nombreux pays et met l'Europe en danger. À commencer par la Grèce qui, depuis son entrée dans la zone euro, a vécu au-dessus de ses moyens, au point de se retrouver étouffée sous une dette publique devenue incontrôlable. La situation s'y aggrave en 2010, lorsque les porteurs d'obligations institutionnels se mettent à revendre la dette grecque et que les agences de notation persistent à dégrader sa cote. Le gouvernement réagit par une série de mesures d'austérité. En avril 2010, le Premier ministre, George Papandréou, demande au fonds monétaire international et à l'Union européenne de mettre en place un plan de sauvetage. L'initiative est suivie par un abaissement de la dette grecque par Standard & Poor's (S&P).

La fragilité d'un petit pays comme la Grèce, qui ne pèse que 3% du PIB de la zone euro, en vient donc, à menacer tous les autres Etats membres et l'existence même de la zone monétaire.

La Grèce est désormais classé pays à risque par S&P, un statut qui lui est également appliqué par Moody's. D'autres pays de la zone accumulent des déficits, des dettes et une croissance qui les fragilisent. C'est le cas du Portugal, de l'Irlande et de l'Espagne...

Ainsi, près de 12 ans après sa création, la zone euro doit gérer avec l'Irlande sa deuxième crise aigüe en 6 mois. Après toutes les mesures de sauvetages de la Grèce, c'est aujourd'hui à Dublin que l'UE en partenariat avec le FMI, va prêter de l'argent. Alors qu'il avait fallu près de 6 mois aux pays européens pour se mettre d'accord sur un prêt de 110 milliards d'euros à la Grèce, le plan d'aide à l'Irlande aura été décidé en moins de deux semaines. Car il y a urgence : la menace de contagion de cette crise de la dette publique à d'autres pays de la zone euro est bien réelle.

Après le cas de la crise grecque, nous allons maintenant présenter celui de l'Irlande en scindant notre réflexion en deux parties, la situation du pays avant la crise, et la situation de l'Irlande en crise.

### **1. La situation de l'Irlande avant la crise**

Le pays, qui a joui d'une croissance sans égale en Europe dans les années 1990, est désormais confronté à la pire crise économique de son histoire.

Terre d'émigration par tradition, à la traîne du reste de l'Union européenne après son intégration en 1973, l'Irlande, qui compte près de 4,5 millions d'habitants, s'est métamorphosée, dans les années 1990, en un pays attractif, lui valant le surnom de "Tigre celtique"<sup>35</sup>.

Au cours de la décennie précédente, l'Irlande a connu une croissance sans égale en Europe, avoisinant les 10% sur la période 1993-2001.

Selon le rapport de la Commission des affaires économiques, rédigé à la suite d'une mission en Irlande en 2006, il a été établi que le gouvernement irlandais a encouragé les investissements dans quatre secteurs spécifiques :

- Les technologies de l'information et de la communication. L'Irlande s'est illustrée dans l'exportation de logiciels et la production d'ordinateurs.
- Les services financiers, avec la création en 1987 du centre international des services financiers.
- L'industrie pharmaceutique, les principaux groupes mondiaux étant représentés dans le pays.
- le secteur de l'externalisation des services aux entreprises, avec, par exemple, l'implantation de centres d'appels.

Le pays dispose en outre d'une main d'œuvre jeune et bien formée.

Si l'Irlande a reçu 30 milliards d'euros d'aides européennes entre 1973 et 1999, ce n'est pas la raison principale de son succès économique.

En effet, l'Irlande est le pays qui a tiré le plus de profit de son appartenance à l'UE, devenant en quelques années le plus riche alors qu'elle en été jadis le plus pauvre. Cette richesse va être considérée comme le « modèle » irlandais par le FMI, l'OCDE et l'UE. Ceux-ci n'ont jamais cessé de vanter les vertus du « modèle » irlandais. « La preuve des biens fait de la libération, c'est l'Irlande », répétaient les voix autorisées de toutes les grandes institutions internationales.

### *Le modèle irlandais*

---

<sup>35</sup> Bérénice Rocfort-Giovanni, « **Irlande : du "Tigre celtique" à l'effondrement** », Le nouvel observateur, novembre 2010.

Ce que l'on désigne sous le nom du modèle irlandais est une construction qui s'est progressivement mise en place et qui a connu au cours du temps certaines évolutions<sup>36</sup>. Mais le point fixe en a vite été une politique d'attractivité, habilement construite sur les défaillances de la construction institutionnelle de l'Union Européenne. Celle-ci ne prévoyait nulle règle d'harmonisation fiscale ; l'Irlande a tôt fait le choix de jouer la concurrence par le bas et de se nourrir du vide européen fixant le taux d'imposition des entreprises à 12,5% contre une moyenne de 30% dans les autres pays de l'Union européenne comme l'Allemagne par exemple ou la France,34%.

L'Irlande a choisi de se positionner, au cœur de l'UE, comme un paradis fiscal, parfaitement légal, parfaitement respectueux des règles communautaires. Ce choix décisif couplé à une politique de formation active et bien menée, va produire des effets attendus.

Comment ses effets vont-ils se matérialiser ?

De nombreuses entreprises mais aussi et surtout de grandes multinationales, localiseront des succursales voire leur siège en Irlande pour bénéficier de cette générosité (impôt sur le revenu faible). Les profits rapatriés (ou bénéfices réalisés à l'Extérieur) en Irlande échapperont au pays ou les activités qui les ont générés se sont développés. En Irlande, les rapatriements des profits s'élève désormais à 20% du PIB. C'est ainsi que l'Irlande a atteint le 2<sup>ème</sup> rang européen en terme de PIB/habitant (derrière le Luxembourg). Avec 12,5% d'impositions les bénéfices de l'Etat irlandais ne seront pas minces, nourrissant la poursuite et le renforcement des choix initiaux (La politique de la fiscalité attractive).

Avec une croissance du PIB, de moyenne de 7% par an et un niveau de vie qui occupe le 4<sup>ème</sup> rang parmi les pays de l'OCDE, l'économie irlandaise s'est développée fortement dans la région européenne. Cette économie est liée fortement au secteur de la construction : les banques ont facilité l'octroi des prêts pour financer la construction de logements. Ceci a conduit d'une part à une évolution rapide du secteur de la construction, et à une réduction des taux d'épargne avec une augmentation de l'endettement chez les ménages d'une autre part. Après que les prix des logements ont atteint un pic dans l'année 2007, une baisse des prix apparaît après l'année 2008 (effets de la crise des *subprimes*), une baisse en constante augmentation pour arriver aux environs des 43% en juillet 2011. A cela s'ajoute des dettes massives du secteur privé.

---

<sup>36</sup> Benjamin Coriat, « **La crise irlandaise, emblème et symbole de la finance dérégulée** », Les économistes atterrés, 2010.