



Des Oiseaux dans la tourmente

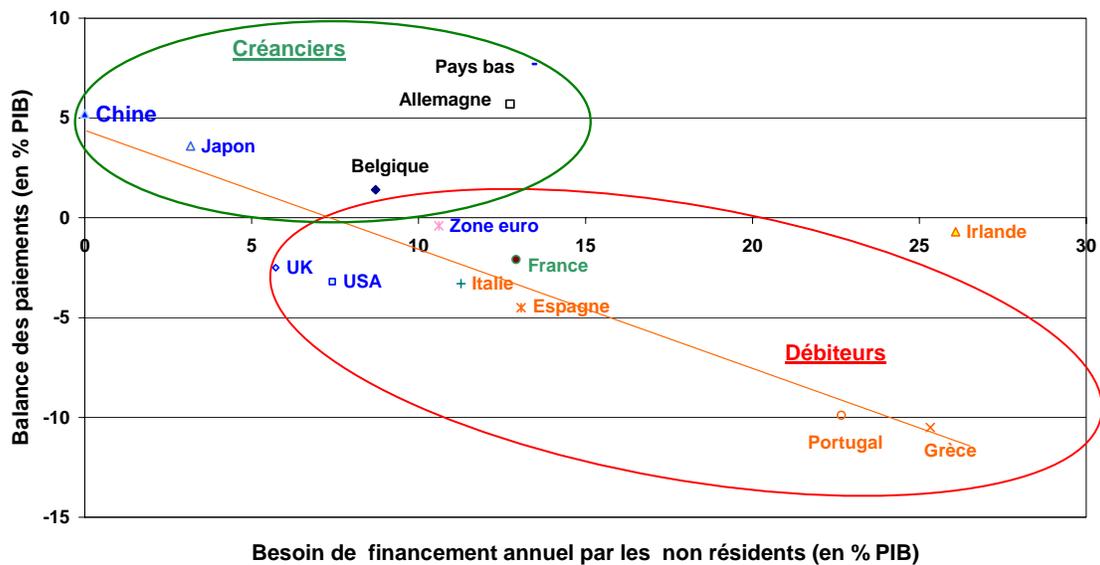
Episode 22

La sortie de la Grèce de la zone euro ou le défaut de paiement ?

Le déficit public de la Grèce dépassera le seuil prévu de 9% du PIB en 2011. Les créanciers privés n'acceptent pas l'hair cut « volontaire » de 50% sur les emprunts. Personne ne prête plus à cet état surendetté qui doit sa survie entièrement à une perfusion constante de la zone euro de 70 Mds /an (23 Mds pour le déficit + 46 Mds pour le roulement de la dette arrivant à maturité). La France verse 20% du montant soit 14 Mds/an, alors qu'elle est incapable de réduire ses dépenses publiques de plus de 7 mds ! La balance commerciale est déficitaire de 14 % du PIB ; la balance des paiements de 11%. **Or un déficit extérieur permanent se traduit inévitablement par un besoin d'endettement extérieur.** L'inflation est systématiquement supérieure de 1% à celle de la zone euro depuis 10 ans ; et l'écart s'agrandit. Impossible de revenir à meilleure fortune sans une baisse des couts du travail. Les travailleurs refusent les baisses de salaire. Impossible de rétablir une balance des paiements équilibrés. Difficile de demander aux travailleurs français et aux allemands des efforts supplémentaires et de payer pendant des années, dans ces conditions.

Les principaux acteurs des déséquilibres en 2011 (besoin de financement public et balance des paiements)

(maj 12 dec 11) © Hemve 31



Avec les deux déficits jumeaux qui s'aggravent, on s'achemine de plus en plus vers une sortie de la Grèce de zone euro. Les politiques, en campagne électorale, en faisant miroiter des solutions inapplicables, dans le cadre de la zone euro, se désolidarisent du premier ministre technicien, Peu probable que la situation perdure au-delà des prochaines élections prévues fin avril 2012.

La négociation sur la dette (150 Mds) traîne en longueur et finit par une rupture vendredi soir : remboursement de l'ancienne dette contre 15% en cash et 35% en nouvelle dette à 30 ans à un taux à définir (C'est là où bloque tout accord) .Que feront les détenteurs.

Ceux qui ont des CDS n'ont aucun intérêt à les apporter, à l'échange « volontaire », pour toucher leur CDS, que devront payer les assureurs grecs

La Grèce doit rembourser 14 Mds, le 20 mars. La crise devient inévitable, si le prochain versement prévu en mars de l'UE et du FMI. est refusé. Les membres de la troïka sont revenus à Athènes le 10 janvier. Ils auraient pu éviter les frais de voyage, liés à l'examen trimestriel de la situation économique.

L'Allemagne travaille sur des scénarios de sortie de crise .La France, grâce à son génie de l'improvisation, fera dans l'urgence, comme d'hab.

2 solutions sont envisagées :

1/ La sortie de l'euro

Plusieurs économistes ont publié des scénarios de sortie de l'euro

Le scenario pour la Grèce pourrait être le suivant :

1/ un euro grec est recréé, suivant la parité de un pour un. Pour les billets il suffit de surcharger les billets émis par la Grèce, et portant la lettre « Y » avant le numéro, par un coup de tampon, en attendant la fourniture des nouveaux billets. Urgence oblige. Pour les pièces on aurait pu penser qu'il suffit de trier les pièces dont le verso porte une face nationale grecque. Mais ceci pose un problème pour les distributeurs dans le reste de la zone euro. Il faudra probablement retirer très rapidement les pièces de 1 et 2 euros. à face nationale grecque, de toute la zone euro. La zone euro peut assurer la perte liée aux pièces.

2/ La nouvelle parité monétaire sera définie, pour rétablir les conditions normales de compétitivité, et en tenant compte de l'inflation en Grèce, comparée au reste de la zone euro, depuis 2001 (3% d'inflation en moyenne, comparé à 2% pour la zone euro ; il faut donc rattraper au moins 10% sur 10 ans) La dévaluation sera au minimum de 20%

3/ le prix des biens et des services, des comptes bancaires restent inchangés. La dette publique grecque est convertie dans la nouvelle monnaie nationale. Les dettes extérieures des agents privés et les créances commerciales restent en euro, pour éviter des problèmes de rétroactivité de la loi .et assurer la pérennité des contrats conclus antérieurement.

4/ la banque centrale grecque doit être réactivée. Les banques privées doivent être fermées, plusieurs jours pour déterminer celles qui restent viables, et celles qui doivent être renflouées par la banque centrale grecque. Les cotations sont arrêtées.

5/le taux de change restera fixe, pendant la période de fermeture des banques. Puis il deviendra flottant, dans une marge de fluctuation de 10%.

6/ un Glass Steagle act est établi, séparant les banques de dépôt et les banques d'investissement.

7 / rester à apurer la dette publique 368 Mds, soit 160% du PIB. Un haircut des 2/3 semble inévitable pour ramener la dette en dessous de 60%. Elle sera remboursée dans la nouvelle monnaie.

2/ le défaut de paiement de la Grèce, en restant dans la zone euro

La Grèce est incapable de rembourser 50%, 20%, ou même 10% de sa dette. Aucune recette supplémentaire ne rentre dans les caisses depuis 2 ans. Il faut se rendre à l'évidence. Pas un euro ne sera remboursé. Les contribuables européens refusent de le reconnaître et se condamne à payer indéfiniment les déficits de la Grèce. Autant dire que la France va devoir payer 14 Mds chaque année, et l'Allemagne 21 Mds

Rien n'est réglé pour la compétitivité de la Grèce dont la balance des paiements s'enfoncera un peu plus chaque jour. Aucune banque privée ne prête aux acteurs économiques. Seul l'état sous perfusion comble le trou, et demande une aide supplémentaire à la zone euro. Aujourd'hui les hôpitaux ne peuvent acheter leurs médicaments, qu'en fonction des versements publics et donc des versements européens
Mais ce scénario ne dépassera pas 2013, et nous sommes ramenés au scénario 1.

On comprend que les marchés anticipent les pertes de l'ensemble de la zone euro, et que personne n'est prêt à financer une sortie de crise qui durerait dix ans, avec un cout supérieur à celui de l'Allemagne de l'est (1000 Mds).

Quelles seront les conséquences d'une sortie de la zone euro?

- **pour la Grèce**, grâce à la dévaluation, c'est la possibilité d'arrêter cette spirale de décroissance de 15% du PIB, de redevenir compétitif, baisser ses couts de production, équilibrer sa balance des paiements, sortir d'une rigueur trop forte, en annulant une partie de la dette. et même pouvoir emprunter à des couts faibles comme l'Islande qui emprunte aujourd'hui à des taux plus faibles que l'Italie.
- **pour la zone euro**, une perte immédiate sur les banques et assurance vie. Mais d'un montant relativement faible 1% des portefeuilles. c'est surtout une clarification. Pour les budgets publics c'est surtout éviter de payer des sommes considérables, pour une entreprise de redressement vouée à l'échec à cause de la rigidité des changes. C'est enfin la possibilité de dégager des marges de manœuvre pour défendre l'appartenance des autres membres (Italie, Espagne)

L'entrée de la Grèce dans la zone euro a été une erreur. Tout le monde le reconnaît : pas de TVA, pas de cadastre. une économie souterraine trop importante, une fonction publique excessive. Une harmonisation avec les autres membres qui demande plus de dix ans d'efforts. Il y a très peu d'inconvénients à une sortie : une phase transitoire, facile à régler et un problème d'amour propre et de dogmatisme que tous oublieront bien vite.

Des oiseaux dans la tourmente

Hemve 31

A suivre

Rappel des épisodes précédents

29 jul. 13/ la tragédie grecque

6 aout 14 /la dette US

13 aout 15/ le trou d'air

12 nov. 16/ sauver l'Italie

25 nov. 17 / sortir de la Dette

9 déc. 18/ le rôle de la BCE

16 déc. 19/ les créanciers

23 déc. 20/ les créanciers (2) / la chine

7 janv. 21/les créanciers (3) l'indispensable flexibilité

Sur votre site <http://hemve.eklablog.com/>