

Extrait du Démocratie & Socialisme

<http://www.democratie-socialisme.fr>

Portugal, Islande, Grèce, PIGS, crise de la dette  
publique

# **L'Europe des spéculateurs**

- Economie -

Date de mise en ligne : jeudi 15 avril 2010

---

**Démocratie & Socialisme**

---

**La « bonne affaire de la dette grecque » titrait le Figaro du 29 mars 2010. Un titre pertinent.**

**Ce jour là, en effet, quatre jours après le « plan d'aide à la Grèce » adopté par le Conseil de l'Europe, la Grèce refinançait sa dette en émettant des obligations à 7 ans. Le taux de cette émission atteignait 6 % (0,5 points de moins qu'avant le « plan d'aide » à la Grèce, mais 3 points de plus que les taux exigés de l'Allemagne). Ces 6 %, ce sont les citoyens grecs qui les paieront.**

Les souscripteurs étaient, pour l'essentiel, des banques européennes qui se sont empressées d'aller mettre ces titres en dépôt auprès de la Banque Centrale Européenne et d'obtenir, en contrepartie, des prêts à court terme au taux de 1 %. Les banques spéculatrices restent propriétaires des titres et empocheront les intérêts au taux de 6 % chaque année pendant 7 ans, mais, en même temps, elles retrouvent leurs liquidités à un taux de 1 % seulement. Une marge de 5 % transférée directement de la poche des citoyens grecs dans celles des banques.

Une parfaite illustration de la fonction de l'Union européenne née des traités de Maastricht, Amsterdam et Lisbonne.

## **Le plan d' « aide à la Grèce »**

La Grèce a une dette publique qui s'élève à 115 % de son PIB. Cette dette est encore plus illégitime que la dette publique française (voir article à ce sujet) puisqu'elle a augmenté brusquement après qu'aient été dévoilés les artifices déployés par le précédent gouvernement grec, le gouvernement conservateur de Karamanlis.

Comme tout Etat, pour rembourser ses créanciers lorsqu'une partie des titres de la dette publique arrive à échéance, la Grèce doit souscrire de nouveaux emprunts. Et c'est là que le bât blesse. Les spéculateurs n'acceptaient (avant le plan d' « aide » à la Grèce) de prêter à la Grèce qu'à un taux de 6,5 %, supérieur de 3,5 points aux taux accordés à l'Allemagne pour le même type d'opération.

Un tel taux est une catastrophe pour la Grèce qui voit sa dette augmenter du montant des intérêts dus à ses créanciers (l' « effet boule de neige »). Il lui faudra donc de nouveau emprunter pour payer ces intérêts et, ainsi de suite. Dans ces conditions l'objectif du gouvernement grec est d'obtenir que ces taux diminuent d'au moins 2,5 points.

Certaines ambiguïtés du traité de Lisbonne (contradiction entre l'article 122-2 et l'article 125) auraient pu permettre à la Banque Centrale Européenne de financer à un taux réduit la dette de la Grèce. Il suffisait pour cela de considérer que la Grèce faisait face à des « évènements exceptionnels échappant à son contrôle ».

Les Chefs d'État et de gouvernement des 16 États dont l'euro est la monnaie s'y sont refusé le 25 mars. Ils ont préféré adopter leur « plan d'aide à la Grèce ». Ce plan, tout d'abord, est suspendu à la mise en place de mesures de rigueur frappant de plein fouet la population grecque. Il prévoit, ensuite, la possibilité que soient accordés à la Grèce des prêts bilatéraux « coordonnés » des États-membres et non de l'Union européenne elle-même. L'objectif de ces prêts serait de permettre à la Grèce de ne pas se retrouver dans « l'impossibilité » de rembourser ses créanciers et de le faire à des taux qui ne soient pas « irraisonnables ». Ces prêts (qui pourraient représenter les 2/3 de l'aide

accordée à la Grèce) seraient complétés par des prêts du FMI.

Le problème de la Grèce n'est pas résolu pour autant puisque les taux des prêts accordés ne seront pas subventionnés et incluront une marge due « au risque grec ». Sous l'effet d'un taux maintenu à un haut niveau, la dette publique grecque aura donc beaucoup de mal à diminuer. Ce qui amènera l'Union européenne à exiger de nouvelles mesures d'austérité contre le peuple grec.

L'opacité des termes employés dans ce plan : « impossibilité » de se refinancer, taux « irraisonnables » faisait planer un doute sur les modalités de ces prêts, comme sur la volonté des Etats-membres de la zone euro à le mettre en oeuvre. Ils avaient, en effet, à donner leur accord unanime avant son éventuelle mise en oeuvre. Cette opacité laissait une belle marge de manoeuvre aux spéculateurs. Jean Quatremer affirmait, ainsi, dans Libération du 25/03/2010 « Le pistolet chargé sur la table que réclamait le gouvernement grec est chargé, mais à blanc. Autrement dit, les marchés vont pouvoir continuer à se goinfrer aux frais des citoyens grecs ».

## Fitch rating baisse la note de la dette grecque à long terme

Fitch avait déjà baissé, fin octobre 2009, la note de la dette publique grecque à A-.

Le 20 janvier, la même agence de notation abaissait encore sa note à BBB+.

En conséquence, le taux exigés de la Grèce par les spéculateurs pour toute souscription d'une nouvelle tranche d'emprunt s'étaient envolés, dépassant 6 % en février et atteignant 7 %, début avril.

Le 9 avril, Fitch baissait encore sa note à BBB- et justifiait ainsi sa décision (il faut se pincer pour être bien sûr d'être éveillé) : « La forte hausse des taux d'intérêts à laquelle doit faire face le gouvernement grec (...) va rendre difficile pour le gouvernement d'atteindre son objectif budgétaire de réduction du déficit à 8,7 % de PIB cette année » (Le Monde du 09/04/2010).

Cette note BBB+, signalait le même article du Monde « marque le point au-dessous duquel les investissements sont déconseillés sauf dans un but purement spéculatif » Apprécions le terme « purement » à sa juste valeur.

L'Union européenne sortait alors de sa torpeur et annonçait qu'elle était prête à mettre 30 milliards d'euros sur la table pour « soutenir » la Grèce, le FMI devant compléter la mise avec un prêt de 15 milliards d'euros.

Du coup, le 13 avril, la Grèce réussissait à placer 780 millions d'euros de bons à six mois et 780 millions d'euros de bons à un an. Il y avait, cependant, une ombre importante au tableau : les titres à 52 semaines étaient émis avec un rendement de 4,85 % contre 2,20 % le 12 janvier, ceux à 26 semaines étaient émis à 4,55 %, contre 1,38 % en janvier. Des taux extraordinairement élevés pour des opérations à si court terme.

L'Union européenne n'a toujours pas prêté le moindre euro à la Grèce (qui a pour consigne de ne surtout pas demander quoi que ce soit) mais les spéculateurs gagnent sur tous les tableaux. Ils exigent de la Grèce un taux d'intérêt extrêmement élevé alors que l'engagement des 27 ne leur fait plus courir le moindre risque. Le « pistolet sur la table » n'est donc plus chargé à blanc mais cela n'a rien changé pour les spéculateurs, pour le bon et simple raison que c'est aux salariés grecs que ce pistolet est destiné. Les spéculateurs vont pouvoir continuer à se «

goinfrer » à leurs dépens et la nef des fous des spéculateurs et des agences de notation continuera à dicter la politique européenne.

## **Pas l'ombre d'un « gouvernement économique » européen**

Nicolas Sarkozy après avoir ressorti le serpent de mer du « gouvernement économique européen », triomphait à la sortie du Conseil de l'Europe, le 25 mars dernier. Le communiqué final utilisait, en effet, pour la première fois le terme de « gouvernement économique ». Mais, horreur, la version en langue anglaise de ce même communiqué ne parlait que de « gouvernance », un terme d'une portée beaucoup plus restrictive que celui employé dans la version destinée à Sarkozy. Mais nul doute que ce dernier aura utilisé son séjour chez Obama pour parfaire son anglais.

L'Union européenne, est, en effet, bien loin d'une forme quelconque de gouvernement économique. Elle n'a même pas été capable de mettre de l'ordre (injuste !) dans sa propre maison sans faire appel au FMI qui ne peut rien décider sans l'accord des Etats-Unis et de sa minorité de blocage. Ce plan démontre, une fois de plus, que l'Union européenne actuelle est incapable de la moindre solidarité. Sa devise devrait être « Un contre tous ! Tous contre un ! ». Ce n'est pas l'Europe solidaire mais celle des « pères fouettards ». Sa seule fonction est de punir les citoyens des Etats dont les gouvernements ne respectent pas (dans sa lecture la plus dure) la « concurrence libre et non faussée » et les limites budgétaires fixées par le traité d'Amsterdam. La seule exception - de taille - à ce dispositif concerne les banques, leurs spéculations et leur renflouement qui s'est effectué sans regarder à la dépense.

## **L'Europe offerte aux spéculateurs**

Cela ne devrait pas surprendre. Une fois balayées les ambiguïtés liées à la lecture de l'article 122-2, le traité de Lisbonne ne laisse que cette seule possibilité à un Etat qui a des difficultés financières. La clause de « no bail-out » des traités (article 125 du traité de Lisbonne) interdit à l'Union européenne, comme à tout Etat-membre, de se porter au secours d'un Etat-membre qui connaîtrait des difficultés financières. La taille dérisoire du budget européen (1 % du PIB européen) ne laisserait de toute façon aucun moyen à l'Union européenne de mettre en oeuvre cette solidarité.

Si l'on ajoute à ces deux facteurs l'interdiction pour la BCE d'opérer un rachat « direct » des titres de la dette d'un Etat-membre, il est facile de comprendre que la seule solution est de faire appel aux spéculateurs dont la libre circulation des capitaux (Acte unique de 1986) a considérablement renforcé la puissance.

Ces spéculateurs, avant la crise de 2008-2009 portaient le nom plus honorable d' « investisseurs ». La crise a mis à jour leur véritable nature et tout le monde sait maintenant que ces « investisseurs » ne sont en fait que des « spéculateurs ».

Ce n'est pas un hasard, c'est voulu, c'est structurel, c'est l'essence même des traités européens. C'est pour cela que le Commissaire européen chargé des services financiers, Michel Barnier s'est déplacé, le 2 mars dernier à la bourse de Londres, pour rassurer les fonds spéculatifs en leur affirmant qu'ils étaient « un aspect important du système financier », qu'ils jouaient « un rôle positif » (les citoyens grecs apprécieront) et qu'ils ne sauraient donc être soumis qu'à « une réglementation et une supervision appropriées ».

C'est pour cela que l'Union européenne laisse la bride sur le cou aux agences de notations qui, après avoir

déclenché la spéculation contre la Grèce, baissent la note de la dette publique Portugaise et menacent l'Espagne et la France. Ce n'est plus Barroso ou Trichet qui dirigent aujourd'hui l'Europe, mais Fitch rating, Moody's et Standard and Poor's. Ce n'est pas nouveau. Mais, hier, cela se voyait moins, même lorsque Trichet imposait, aux dépens de la croissance, des taux d'intérêts élevés pour faire monter l'euro face au dollar. Il faisait, ainsi, d'une pierre deux coups. D'abord il maintenait la valeur du capital de ceux que l'on appelait alors les « investisseurs ». Ensuite, il obligeait les Etats-membres à accélérer les « réformes structurelles » (baisse de la part des salaires, « réformes » des retraites et de l'assurance-maladie, « flexibilité » du marché du travail...) pour pouvoir exporter malgré l'euro cher.

Le plan d'aide à la Grèce vient de donner un nouveau coup de pouce à la spéculation. En accordant, tout d'abord, un délai étonnant aux spéculateurs avant de décider d'un plan d' « aide à la Grèce ». En mettant, ensuite, en place un plan d'une incroyable imprécision dans les termes employés comme dans les modalités d'application. En faisant appel, enfin, au FMI pour « aider » un Etat dont l'économie ne représente que 3 % du PIB de l'Union européenne, ce qui jette les plus grands doutes sur les possibilités de l'Union européenne de venir en aide au Portugal et surtout à l'Espagne qui est la quatrième économie de la zone euro. Tout cela ne peut qu'inciter les spéculateurs à s'attaquer à ce qu'ils considèrent comme le prochain maillon faible de l'Union, le Portugal, puis à l'Espagne. Ils sont prêts, dans leur seul intérêt, à faire éclater la zone euro, comme ils avaient réussi à faire sombrer la lire et la livre au début des années 1990.

## « Stabiliser la zone euro »

Les plans de rigueur qui se multiplient sous la pression des spéculateurs, de l'Union européenne et des gouvernements (conservateurs et malheureusement, socialistes, comme en Grèce, au Portugal ou en Espagne) risquent d'aboutir à l'effet exactement inverse de ce qui est soi-disant recherché, l'assainissement des finances publiques et la stabilisation de la zone euro.

La crise économique, en effet, est loin d'être terminée. Le chiffre du chômage est le meilleur indicateur de cette crise et il ne cesse d'augmenter. Des centaines de milliers de licenciements sont en préparation pour permettre de rétablir les marges des entreprises. Nous ne savons même pas si la crise bancaire ne va pas rebondir un jour ou l'autre puisqu'aux dires du FMI lui-même les banques détiennent encore près d'un milliard de milliards d'euros d'actifs toxiques.

Et c'est ce moment là que choisissent les dirigeants de l'Union pour lâcher les spéculateurs et imposer des plans de rigueur qui risquent d'étouffer la demande et donc toute possibilité de reprise économique. Ils prennent ainsi le risque de faire éclater la zone euro, avec tous les dangers d'une telle explosion.

## La faute de l'Allemagne ?

La Chancelière allemande, Angela Merkel était, certes, en première ligne pour imposer la lecture la plus dure, la plus bornée, des traités européens.

Mais tous les dirigeants des autres Etats-membres connaissaient depuis belle lurette la position de l'Allemagne : elle n'en a pas changé depuis le traité de Maastricht en 1991. Cela n'a pas empêché tous ces dirigeants de ratifier les traités européens, en particulier celui de Lisbonne, qui prévoient que les décisions du Conseil européen ne pourront se prendre qu'à l'unanimité et donc avec l'accord de l'Allemagne. Qu'ils arrêtent de jouer les innocents et de se retrancher derrière la « femme de plomb », ils sont faits du même métal.

## Christine Lagarde et le « modèle allemand »

Les réactions de Christine Lagarde, ministre de l'Economie, face au « modèle allemand » sont significatives de l'impasse dans laquelle se trouvent aujourd'hui les néolibéraux qui dirigent l'Europe.

D'un côté, elle tresse des couronnes à l'Allemagne qui « a accompli un extrêmement bon travail au cours des dix dernières années environ, améliorant la compétitivité, mettant une forte pression sur le coût de sa main d'oeuvre ». Les salariés allemands apprécieront.

De l'autre, elle se rend bien compte que cette compétitivité de l'Allemagne pose un problème de débouchés à l'ensemble des autres économies européennes puisque la forte pression sur les salaires allemands a du même coup tari la demande allemande pour les produits français, britanniques, italiens...

La solution qu'elle propose, la baisse des impôts allemands, ne résoudrait en rien le problème qu'elle met en évidence. Il ne peut s'agir, en effet, pour Christine Lagarde, comme pour Angela Merkel, que de baisser encore les impôts des riches. Or, les riches consomment peu (en proportion de leurs revenus...) et épargnent beaucoup.

L'embaras de Christine Lagarde est compréhensible, la construction européenne fondée sur la baisse des salaires et la recherche de la compétitivité à tout prix trouve maintenant ses limites. La pression sur les salaires exercée par toutes les économies européennes a abouti à un rétrécissement de la demande globale européenne qui ne permet plus à chacune des économies européennes, quelle que soit sa compétitivité, d'écouler sa production. Les plans de rigueur vont encore aggraver cette situation en imposant chômage, précarité, baisses des salaires et des prestations sociales. L'Allemagne elle-même ne pourra qu'en pâtir puisque ce sont les débouchés de ses exportations qui fondront alors comme neige au soleil.

## Choisir entre les spéculateurs et le salariat

Le choix va rapidement s'imposer : il faudra être du côté des spéculateurs ou du côté du salariat, du côté des plans de rigueur ou du côté des peuples européens.

Les conservateurs européens ont choisi sans état d'âme : ils sont du côté des plans de rigueur et des spéculateurs. Sarkozy va, d'ailleurs, bientôt donner le coup d'envoi de son plan avec sa « réforme » des retraites.

Les socialistes grecs, portugais ou espagnols, malgré leurs réticences, ont choisi d'obéir aux exigences des spéculateurs et de mettre en place des plans de rigueur s'attaquant aux salaires, aux prestations sociales, aux retraites, à l'emploi public...

Les socialistes et les sociaux-démocrates européens qui ne sont pas encore directement concernés essaient de ménager la chèvre et le chou : des plans de rigueur oui, mais équitables ! Comme si le remboursement d'une dette illégitime pour le seul profit des spéculateurs pouvait être équitable. Cette situation ne sera pas tenable très longtemps, il leur faudra choisir. Les mobilisations sociales qui se préparent devraient les aider à choisir le salariat plutôt que les spéculateurs.

**Jean-Jacques Chavigné**