

Sauvetage de la Grèce : qui peut faire quoi ?

Agnès Bénassy-Quéré est directrice du Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII) à Paris. Elle vient de cosigner un livre intitulé « Economie de l'euro » avec Benoît Coeuré aux éditions de La Découverte.

Que disent les textes européens ?

Le traité de Lisbonne empêche le soutien financier à un Etat membre par l'Union européenne, sauf en cas de circonstances exceptionnelles, comme par exemple un séisme. Ce traité, régissant le fonctionnement de l'UE, intègre également une clause de « non-renflouement » : les pays membres ne sont pas obligés de se porter au secours d'un de leurs partenaires. Mais rien ne les empêche de le faire de manière bilatérale... en dehors du fait que ce soutien déséquilibrerait un peu plus leurs finances publiques.

Des Etats membres, France et Allemagne en tête, pourraient donc annoncer le déblocage de prêts bilatéraux en faveur de la Grèce. Ou décider de se porter garants d'une partie de ses emprunts.

Un soutien plus indirect pourrait être apporté en mobilisant la Banque européenne d'investissement, qui a cependant déjà fait part de ses réticences. « Son rôle pourrait être complémentaire, par exemple en finançant des programmes d'infrastructure afin d'atténuer l'impact du plan d'austérité décidé par Athènes », décrit Agnès Bénassy-Quéré.

Quel rôle pour la BCE ?

La Banque centrale européenne ne semble pas être appelée à intervenir. D'une part ses statuts l'empêchent de souscrire aux emprunts d'Athènes au moment de l'émission. D'autre part, la solution d'une reprise de ces dettes une fois qu'elles s'échangent sur les marchés paraît peu « peu probable » aux yeux de l'économiste : « Même au plus haut de la crise, la BCE s'est refusée à racheter les obligations d'Etat – c'est-à-dire à monétiser les déficits, comme l'a fait le Royaume-Uni – ou de grandes entreprises », rappelle-t-elle.

Une intervention de la BCE apparaît d'autant plus délicate que la Grèce « risque de ne plus bénéficier du mécanisme dit de monétisation indirecte de son déficit », prévient Agnès Bénassy-Quéré. Explication : en temps normal, les banques grecques peuvent souscrire aux émissions publiques grecques et financer ces « prêts » en s'endettant elles-mêmes auprès de la BCE, les obligations souscrites étant apportées en caution. Problème, deux des trois grandes agences de notations ont déjà réduit leur appréciation de la dette grecque, en dessous du seuil requis par la BCE pour les accepter comme garanties. Il suffirait que la troisième prenne une décision similaire pour qu'Athènes « voie cette solution de financement s'évanouir ».