

## Deux ou trois choses que je sais de la dette grecque

MICHEL HUSSON

La Grèce est depuis cinq ans enfermée dans la « prison de la dette ».

C'est en effet au nom de la dette que lui sont imposés des plans d'ajustement qui n'ont d'autre effet que de détruire l'économie et la société. Cet article propose une mise en perspective qui s'appuie sur les travaux de la Commission pour la vérité sur la dette grecque<sup>1</sup> aux travaux desquels l'auteur a eu l'honneur de participer.

### Dettes publique et dette privée

« Qui paie ses dettes s'enrichit »<sup>2</sup> ! La sagesse populaire est constamment mobilisée dans le débat public sur la question de la dette. On nous explique que l'on ne peut longtemps dépenser plus qu'on ne gagne, on appelle de ses vœux une gestion de bon père de famille. Le ressort idéologique consiste à transposer à la dette des Etats l'expérience immédiate que chacun peut avoir, en y ajoutant une forte dimension morale.

On ne peut rien comprendre à la crise des dettes si on ne rompt pas avec ce parallèle stupide : une dette publique n'a rien à voir avec la dette d'un individu ou d'un ménage. La confusion entre les deux est sciemment organisée, puis colportée par des ignorants : la Grèce a emprunté, donc elle doit rembourser.

La mécanique propre de la dette d'un Etat fait qu'elle n'est en pratique jamais remboursée, et cela constitue une différence décisive avec une dette privée. Pour s'en convaincre, on peut prendre l'exemple de la France et se reporter au tableau de financement fourni dans les documents budgétaires<sup>3</sup>. Le déficit prévu pour 2015 est de 76 milliards d'euros. Il faut donc emprunter cette somme pour équilibrer le budget. Mais ce n'est pas tout : il faut aussi rembourser les emprunts

1. Comité pour la vérité sur la dette, *Rapport préliminaire*, Juillet 2015, <http://goo.gl/l6km4u>

2. Il est assez piquant de noter que le « Wiktionnaire » nous apprend que ce vieil adage « n'a plus cours, semble-t-il, dans les milieux financiers internationaux » (*Banque*, n° 463-467, 1986), <https://goo.gl/684Luh>

3. Engagements financiers de l'État, projet de loi de finances pour 2015, Octobre 2014, <http://goo.gl/EDBFCr>

passés qui arrivent à échéance en 2015, pour 120 milliards d'euros. Le besoin de financement total est donc de 196 milliards d'euros. Comment va-t-il être couvert ? Par l'émission de nouveaux titres de la dette publique, à quelques ajustements comptables près.

Cela veut dire que l'Etat « fait rouler » sa dette (*roll over* en anglais), autrement dit qu'il s'endette pour la rembourser. La dette publique n'est donc pas vraiment remboursée, elle ne se résorbe pas et devient en quelque sorte « éternelle ». C'est assurément quelque chose qu'un individu ne pourrait se permettre ! Mais pour un Etat, c'est soutenable tant que ce qu'il reçoit des marchés financiers (les nouveaux prêts) est supérieur à ce qu'il leur verse sous forme d'intérêts. Les choses peuvent évidemment déraiper si les taux d'intérêt deviennent trop élevés ou si les marchés financiers renâclent à de nouveaux prêts.

Dans le cas de la Grèce, l'Etat ne pouvait plus « faire rouler » sa dette parce que les marchés financiers ne lui prêtaient plus qu'à des taux d'intérêt exorbitants et non soutenables. C'est donc auprès des « institutions » que la Grèce emprunte désormais pour rembourser. Le *haircut* de 2012, destiné en principe à réduire le montant de la dette, a servi en pratique à décharger les banques privées, y compris grecques, du fardeau de la dette grecque et à le transférer à des créanciers publics.

Les prêts octroyés à la Grèce ne lui ont pas servi à investir ou à payer les fonctionnaires et les retraités, contrairement à un récit mensonger. Les deux plans de soutien (mémoires) ont apporté 224 milliards d'euros sous forme de prêts : 73 milliards en 2010, puis 151 en 2012. Ils se répartissent ainsi : 53 milliards de

prêts bilatéraux d'Etats européens (en 2010), 139 du FESF (Fonds européen de stabilité financière) en 2012, et 32 du FMI. Mais l'intégralité de ces prêts a été consacrée à la gestion de la dette et à la recapitalisation des banques comme le détaille le tableau 1.

La même incompréhension de la logique de la dette publique conduit aux affirmations alarmistes selon lesquelles, par exemple : « chaque Français paierait 735 euros pour l'effacement de la dette grecque »<sup>4</sup>. La France est au total exposée pour 47,8 milliards d'euros que l'Agence Française du Trésor a empruntés, de telle sorte que la somme est déjà comptabilisée dans la dette publique. Or, comme la dette d'un Etat « roule », le supplément de dépenses entraîné par un éventuel défaut ne concerne que les intérêts, et ne représenterait que 15 euros<sup>5</sup>.

## Une brève histoire de la dette grecque

L'une des particularités de la Grèce est d'être arrivée à la crise avec un ratio de dette (dette/PIB) d'environ 100 %, nettement supérieur à celui de la plupart des autres pays de la zone. Dans la mesure où, comme on vient de l'expliquer, la Grèce a pu faire rouler sa dette jusqu'en 2009, la dette actuelle est en partie un héritage du passé, sur lequel il faut donc revenir.

On peut distinguer plusieurs périodes dans la progression de la dette grecque. Durant les années 1970, le ratio

4. Alexandrine Bouilhet, Le Figaro, 8 janvier 2015, <http://goo.gl/QgF9ro>

5. Pour une évaluation encore plus basse (10,5 euros), voir : Ivan Best, « Ce que coûterait vraiment aux contribuables l'annulation de la dette grecque », La Tribune, 5 février 2015, <http://goo.gl/aXh1AD>

**Tableau 1.**  
**L'affectation des prêts à la Grèce de 2010 à 2014**

	milliards €	% du total
Remboursement de la dette	90	40
Recapitalisation des banques grecques	48	21
Coûts du 'haircut' de 2012	46	20
Intérêts de la dette publique	40	18
Total	224	100

Source : Yiannis Mouzakis, « Where did all the money go ? », *Macropolis*, 5 Janvier 2015, <http://goo.gl/EUz7lk>

de dette reste à peu près, puis il explose entre 1980 et 1993, passant de 21 % à 91 % du PIB. Il augmente ensuite de façon modérée, pour atteindre 103 % du PIB à la veille de la crise. La période qui s'ouvre avec la crise fait à nouveau exploser la dette, qui représente aujourd'hui près de 180 % du PIB. Pour simplifier, la dette grecque actuelle est, à parts à peu près égales, l'héritage de la période 1980-1993 et le contrecoup de la crise récente.

### L'héritage

Après la fin de la dictature des colonels en 1974, puis 7 ans de gouvernement de la droite (Nouvelle Démocratie), le Parti socialiste (PASOK) accède au pouvoir en 1981. Andréas Papandréou devient premier ministre et le restera jusqu'en 1989. La Grèce adhère à l'Union européenne, et le gouvernement augmente les dépenses sociales : prestations, santé, éducation et surtout retraites. Il s'agit d'introduire plus de justice dans un pays aux très fortes inégalités et de procurer un niveau de vie décent à toute une génération qui a souffert de l'occupation nazie, de la guerre civile et de la dictature.

Contrairement à ce qui est souvent affirmé, les recettes fiscales progressent elles aussi, même si c'est de manière insuffisante. En tout cas, cette progression des dépenses publiques n'est pas la cause première de la forte croissance du ratio de dette. Celle-ci s'explique principalement par l'effet combiné de taux d'intérêt élevés et d'une faible croissance (+0,8 % par an entre 1980 et 1993), autrement dit par ce que l'on appelle l'effet « boule de neige » des intérêts qui se déclenche quand le taux d'intérêt sur la dette est plus élevé que la croissance nominale du PIB. Ce phénomène est responsable de plus de la moitié (58 %) de l'augmentation de la dette entre 1980 et 1993, et près des deux tiers (66 %) sur l'ensemble de la période 1980-2007.

Après la récession de 1993, la croissance économique revient et permet de freiner le rythme de progression du ratio de dette, tout en préparant l'entrée dans l'euro. Les recettes publiques augmentent assez nettement, les taux d'intérêt baissent et les déficits se résorbent.

La période qui suit l'entrée dans l'euro marque une quasi-stabilisation du ratio de dette, grâce à une forte

croissance (y compris des exportations) et à des taux d'intérêt en baisse. Le besoin de financement public s'est réduit, mais l'épargne privée nette est devenue négative, ce qui conduit à une forte dégradation de la balance commerciale. L'économie grecque ne « boucle » au cours de cette période que par une entrée massive de capitaux<sup>6</sup>.

Ce cadre général d'analyse doit être complété par la prise en compte de spécificités que l'on se contentera d'évoquer brièvement. Il y a d'abord une série de « variables de fuites » qui viennent peser sur les recettes fiscales et donc sur la trajectoire de la dette.

La flotte maritime grecque, l'une des plus importantes et efficaces du monde, est, avec le tourisme, le secteur les plus compétitif de l'économie grecque. Mais c'est par définition une industrie qui fonctionne à l'échelle mondiale. Si elle contribue à combler le déficit extérieur chronique de la Grèce, elle jouit d'une forme d'extraterritorialité et d'exemption fiscale à peu près totale. Il en va de même pour l'Église orthodoxe qui est le principal propriétaire foncier après l'État mais ne paie à peu près aucun impôt.

Cette structure oligarchique profondément ancrée est un facteur essentiel de déficit chronique des finances publiques. L'idée selon laquelle l'évasion fiscale serait une tradition nationale répandue dans toute la société ne résiste pas à l'examen : en 2009, 77,5 % des contribuables sont des salariés ou des retraités dont les impôts sont prélevés à la source. Ce sont les grandes firmes et les plus hauts revenus qui

représentent la majeure partie de l'évitement fiscal, mais il est vrai que l'économie informelle en bénéficie aussi.

Les récentes augmentations d'impôts associées aux plans d'ajustement n'ont pas corrigé ces distorsions. Elles ont au contraire particulièrement frappé les bas revenus. Une étude minutieuse des déclarations fiscales<sup>7</sup> montre que les impôts versés par les 20 % les plus pauvres ont été multipliés par 6,7 entre 2008 et 2012 alors qu'ils sont restés constants pour les 20 % les plus riches et qu'ils ont même baissé pour le 1 % des plus hauts revenus.

La fraude fiscale prend aussi la forme de l'« optimisation », notamment sous la forme d'arrangements passés avec le Luxembourg, dont le premier ministre était à l'époque Jean-Claude Juncker, aujourd'hui président de la Commission européenne et ardent défenseur de l'orthodoxie budgétaire. Le site LuxLeaks<sup>8</sup> permet de remonter la filière grecque : il répertorie neuf grands groupes grecs, dont le groupe EFG, la société de téléphonie mobile Wind Hellas, ou la filiale locale de Coca-Cola qui appartiennent toutes à des familles d'oligarques.

Il y a aussi l'évasion fiscale tout court sous forme de sorties illicites de capitaux. L'ONG Global Financial Integrity (gfintegrity.org) les a évaluées à 202 milliards d'euros sur la période 2003-2009. Le manque à gagner est donc de 40 milliards d'euros pour un taux d'imposition de 20 %.

6. pour une analyse technique, voir : Michel Husson, « Grèce : les modalités de l'ajustement économique », note hussonet n°87, 11 mars 2015, <http://goo.gl/RXAZa7>

7. Tassos Giannitsis et Stavros Zografakis, « Greece : solidarity and adjustment in times of crisis », IMK, March 2015, <http://goo.gl/Bapcz4>

8. ICIJ (International Consortium of Investigative Journalists), Luxembourg Leaks Database, <http://goo.gl/IL1HM3>

Si on ajoute le poids démesuré de dépenses militaires surfacturées en échange d'énormes rétro-commissions, les recapitalisations des banques sur fonds publics habillées par divers trucages statistiques, on constate que l'on est très loin du récit médiatique dominant.

### Le tournant de 2010

N'ayant plus accès aux marchés financiers sinon à des taux prohibitifs, le gouvernement fait appel au FMI, et c'est la constitution de la Troïka avec le premier mémorandum de 2010. Les prêts accordés sont assortis de conditions, à savoir la mise en oeuvre d'un programme d'ajustement drastique. Ce plan est appliqué à la lettre : baisse du salaire minimum, réduction d'un tiers de l'effectif des fonctionnaires, baisse des dépenses publiques (hors intérêts) de 28 % entre 2008 et 2014, suppression des conventions collectives, etc. La Grèce a donc fait « des efforts » ce qu'a d'ailleurs reconnu l'OCDE : « des progrès impressionnants ont été réalisés dans la réforme des marchés du travail et des biens depuis le début de la crise, mais à partir d'un point de départ très bas. Depuis 2009-10, la Grèce a le taux le plus élevé de réactivité aux réformes structurelles préconisées par l'OCDE<sup>9</sup> ».

On sait ce qu'il en advint : alors que le FMI prévoyait une reprise dès 2012, et même un retour sur les marchés financiers dès 2013, l'économie s'est effondrée, reculant de 25 % entre 2007 et 2014. Une étude récente de la banque

grecque Eurobank<sup>10</sup> établit que « les programmes d'austérité mis en oeuvre en Grèce peuvent entièrement expliquer la contraction du PIB grec qui s'en est suivie ».

Certes le FMI a reconnu ses « erreurs » : il aurait sous-estimé les multiplicateurs budgétaires, autrement dit l'effet récessionniste d'une telle baisse des dépenses publiques. Son scénario reposait sur le postulat qu'il était possible de concilier austérité budgétaire et reprise progressive de la croissance. Mais aucun modèle économique ne peut raisonnablement produire un tel scénario : comment en effet projeter une impulsion budgétaire négative - la somme des baisses de dépenses et des hausses de recettes - équivalant à 16 % du PIB entre 2010 et 2013 et n'en attendre qu'une récession de 3,4 % sur cette même période ?

Il ne s'agit pas d'erreur mais d'un trucage visant à habiller une volonté politique. Le projet était bien de sauver les banques allemandes, françaises, italiennes mais aussi grecques et de garantir les remboursements ultérieurs. Et ce projet était partagé par le gouvernement grec qui n'a à aucun moment évoqué la possibilité d'une restructuration de la dette.

### Une expérience de contre-expertise

En avril dernier, la présidente du Parlement grec, Zoé Konstantopoulou, a installé un comité d'audit baptisé « Commission pour la vérité sur la dette grecque ». Son mandat était très clair : « rassembler toutes les données

9. OCDE, Etude économique Grèce 2013, <http://goo.gl/rSB0vX>

10. Platon Monokroussos, « The macroeconomic costs of fiscal adjustment in Greece », Eurobank Macro Monitor, 15 Juin 2015, <http://goo.gl/aPhfof>

en rapport avec l'émergence et l'accroissement démesuré de la dette publique et les soumettre à un examen scientifique minutieux afin de définir quelle en est la portion qui peut être identifiée comme dette illégitime ou illégale ou odieuse ou insoutenable [voir encadré], cela tant pendant la période des mémorandums, de 2010 à 2015, qu'au cours des années précédentes. Elle doit aussi publier des informations précises, accessibles à tous les citoyens, étayer les déclarations publiques, susciter la prise de conscience de la population grecque, de la communauté internationale, de l'opinion publique internationale, et enfin rédiger des arguments et des demandes relatifs à l'annulation de la dette. »

### **Dette illégitime, illégale, odieuse, non soutenable**

La notion de « dette odieuse » ne renvoie pas à une appréciation d'ordre moral mais à une doctrine de droit international théorisée par le juriste Alexander Sack : une dette est dite odieuse quand elle a été contractée par une dictature, à l'encontre de l'intérêt public, et avec la connivence des créanciers.

Une dette est illégale si elle a été contractée sans respecter les normes juridiques en vigueur. Dans le cas de la Grèce, la question est de savoir si les mémorandums et la restructuration de la dette de 2012 ont respecté la constitution grecque et les règles de fonctionnement du FMI et de l'Union européenne. Il est également nécessaire d'examiner si les conditions imposées à la Grèce n'ont pas violé les conventions garantissant l'exercice des droits humains fondamentaux.

Une dette est illégitime quand elle a été contractée en défaveur de l'inté-

rêt général de la population. L'exercice d'audit réalisé sur le cas français<sup>11</sup>, soulignait deux éléments d'illégitimité de la dette publique : les taux d'intérêt excessifs des années 1990 (alors que d'autres modes de financement étaient possibles) et les cadeaux fiscaux de la décennie 2000. On retrouve ces deux facteurs dans le cas de la Grèce qui a subi durant les années 1980 des taux d'intérêt extravagants, comme beaucoup de pays du Tiers Monde à l'époque.

Enfin, la soutenabilité de la dette ne doit pas être définie étroitement comme la capacité à rembourser la dette, mais en relation avec un principe de primauté des droits humains, ainsi qu'avec la possibilité pour un pays de suivre une trajectoire équilibrée. C'est de ce dernier point de vue qu'on peut d'ores et déjà remettre en cause les conditions imposées par la Troïka en contrepartie de ses prêts.

La Commission était composée d'experts grecs et étrangers (Belgique, Espagne, France, Royaume-Uni, Brésil, Equateur, Zambie, Chypre). Elle rassemblait des économistes, des juristes, des fonctionnaires spécialisés qui travaillent de manière bénévole. Eric Toussaint, le président du CADTM, en assurait la coordination scientifique. L'objectif de produire de premiers résultats à la mi-juin a été rempli puisque le rapport préliminaire de la Commission a été rendu public lors d'une conférence de presse le 18 juin dernier.

L'un des apports de ce travail fut notamment d'établir une collaboration directe avec des fonctionnaires grecs qui

11. Collectif pour un audit citoyen, *Que faire de la dette ? Un audit de la dette publique de la France*, 2014, <http://goo.gl/ULpTSn>

avaient subi depuis plusieurs années les missions des *Men in black* de la Troïka. Il y avait par exemple Zoé Georganta, une ex-fonctionnaire de l'institut de statistiques (el.stat) licenciée en 2011 par l'ancien ministre des finances, pour avoir dénoncé les trucages du budget 2009 destinés à justifier l'appel aux institutions de la Troïka. Une bonne partie du travail des membres non grecs de la Commission a ainsi consisté à susciter les contributions et chercher les informations plus ou moins dissimulées : une sorte de travail de « lanceurs d'alerte », sous l'égide du Parlement, où il n'y eut aucune question tabou. Du côté grec, des représentants de mouvements sociaux, comme le comité pour l'annulation de la dette ou Attac-Grèce, ont contribué à populariser la démarche.

### Une dette totalement insoutenable

S'il fallait résumer les messages du rapport de la Commission pour la vérité sur la dette, on pourrait en extraire cette formule : « La dignité du peuple grec vaut mieux qu'une dette illégale, illégitime, odieuse et insoutenable ». Cette position de principe est étayée au fil des chapitres qui mobilisent l'information disponible et des grilles d'interprétation économiques et juridiques rigoureuses. Voici les principaux résultats de cette étude.

Le rapport développe toute une série d'arguments portant sur l'insoutenable économique des politiques d'austérité. Il souligne que les mémorandums de 2010 et 2012 ont surtout servi au sauvetage des banques. Mais ils ont en même temps plongé le pays dans une profonde récession : le PIB a chuté de 25 % entre 2007 et 2014, tandis que la dette publique grecque explosait.

Les « programmes d'aide » ont été bâtis sur des hypothèses erronées et ont engendré une dette insoutenable. Les performances économiques se sont dégradées, la compétitivité n'a pas été restaurée et le ratio de dette a fortement augmenté. Les fameuses « réformes structurelles » ont accentué la régression sociale et engendré de graves violations des droits humains. Le rapport insiste beaucoup sur cette articulation entre mesures économiques et effets sociaux. A titre d'exemple, le premier programme d'ajustement plafonnait le budget de la santé à 6 % du PIB, et le suivant demandait une baisse de 8 % des dépenses hospitalières.

D'un point de vue juridique, le rapport démontre que la dette grecque est en grande partie illégale, illégitime et même odieuse. Les dettes réclamées aujourd'hui à la Grèce sont illégales, parce qu'elles ont été contractées en violation de la constitution grecque et la législation européenne. Elles doivent aussi être considérées comme illégitimes, dans le sens où elles n'ont pas profité à la majorité de la population, mais à une minorité de créanciers privés, en particulier les grandes banques grecques et étrangères. Enfin, elles peuvent être qualifiées d'odieuses en ce sens que les prêteurs ne pouvaient ignorer que les conditionnalités qu'ils ont attachées à leurs prêts impliquaient obligatoirement la violation de droits humains fondamentaux.

Enfin, le rapport rappelle que le droit de tout État de répudier ses dettes illégales, odieuses et illégitimes est reconnu en droit international. Dans le cas grec, un acte unilatéral pourrait invoquer de nombreux arguments : primauté des droits humains, clauses abusives violant la souveraineté de l'État grec,



mauvaise foi manifeste des créanciers. Tout Etat est aussi juridiquement fondé à invoquer l'état de nécessité : il peut alors s'affranchir de l'exécution d'une obligation internationale telle que le respect d'un contrat de prêt. Enfin, les États disposent du droit de se déclarer unilatéralement insolvables.

### L'insoutenable dogmatisme de la Troïka

Le travail de la Commission a montré pourquoi les programmes d'ajustement de la Troïka n'étaient pas porteurs d'un rééquilibrage de l'économie grecque. Pour résumer : on ne peut avoir en même temps couper les dépenses publiques pour dégager d'énormes excédents primaires (hors intérêts) et relancer l'activité économique. C'est pourtant ce *policy mix* impossible que la Troïka s'obstine à vouloir imposer à la Grèce.

Lors d'une conférence à Bruxelles le 7 mai dernier<sup>12</sup>, Yanis Varoufakis décortiquait les scénarios du FMI et de la Commission européenne établis à l'automne 2014<sup>13</sup>. Les « institutions » prévoyaient que la dette pourrait baisser de 177,1 % à 139,4 % du PIB entre 2014 et 2019, soit une baisse de 37,5 points. La croissance y contribuerait pour 27,3 points et les excédents budgétaires primaires pour 19,9 points. L'inflation et les privatisations auraient un effet positif, et les versements d'intérêts (25

points de PIB en 5 ans !) seraient ainsi garantis.

Ce scénario reproduit les mêmes hypothèses incohérentes et les économistes de l'OFCE<sup>14</sup> n'ont d'ailleurs pas réussi à le reproduire. Yanis Varoufakis avait donc raison de parler d'incohérence dynamique (*dynamic inconsistency*) et de proposer l'abandon de cette logique de rétro-induction (*backward induction*) consistant à partir d'un objectif fixé a priori, au profit d'un plan prospectif visant à la stabilisation de l'économie grecque. Mais celle-ci implique en fait une restructuration, voire une annulation au moins partielle, de la dette grecque.

### Vérité sur la dette et coup d'état financier

La commission souhaitait que le rapport soit « un outil utile pour ceux qui veulent sortir de la logique destructrice de l'austérité et défendre ce qui est aujourd'hui menacé : les droits humains, la démocratie, la dignité des peuples, et l'avenir des générations à venir ».

La publication du rapport est intervenue à un moment où le bras de fer entre la Troïka et le gouvernement grec avait déjà atteint un degré élevé de tension et d'incertitude. On sait ce qu'il en est advenu. Avec le recul du temps, le rapport fournit des arguments très forts en faveur d'un moratoire qui permettrait de s'extraire du chantage des « institutions ». De ce point de vue, il constitue une référence durable dans un débat qui devrait connaître, on l'espère, d'autres rebondissements.

12. Yanis Varoufakis, « A Blueprint for Greece's Recovery within a Consolidating Europe », présentation au *European Business Summit*, 7 Mai 2015, <http://goo.gl/3cju9D>

13. sur la base de l'étude de Daniel Munevar : « An alternative debt sustainability analysis for Greece », 9 Novembre 2014, <http://goo.gl/chg8Iz>

14. Céline Antonin *et al.*, « Grèce : sur la corde raide », *Revue de l'OFCE* n°138, 2015, <http://goo.gl/ajL1uI>



La logique de l'accord du 12 Juillet est en effet strictement la même que celle des précédents mémorandums. Elle impose à la Grèce des politiques restrictives qui ne peuvent avoir qu'un impact négatif sur l'activité économique et qui ne lui permettront pas de sortir de la mécanique infernale récession/endettement. Le pire est que la mise en œuvre de ce nouveau plan compromettrait totalement la capacité de la Grèce de sortir du marasme pour bifurquer vers un mode de développement socialement juste et écologiquement viable. ■