

Le Journal des Finances - Semaine du 19 décembre 2009



Au niveau actuel de l'euro, les économies grecque, italienne, espagnole, portugaise, voire française ne sont pas compétitives

Tragédie grecque

Par **Charles Gave** *

● Le problème de la Grèce est quelque peu inquiétant. Nous nous trouvons en face d'une démocratie faisant partie de l'OCDE (le club économique des pays développés), du Marché commun et de l'euro.

Et ce pays est à l'évidence en état de faillite technique.

Le déficit budgétaire d'abord annoncé à 5 % est en fait à 13 % du PNB, le déficit des comptes courants atteint plus de 10 % du PNB, la dette atteint 110 % du PNB et grimpe de façon exponentielle...

De ce fait, les taux sur les obligations grecques se tendent très violemment, en particulier vis-à-vis des taux allemands, les CDS (instruments qui permettent de s'assurer contre une éventuelle faillite de l'Etat grec) voient leurs cours bondir, et tous les autres clienotants sont au rouge.

De plus, comme pour masquer la détérioration des finances publiques, depuis des années les emprunts ont tous été effectués à très court terme, les besoins de refinancement de la dette en 2010 sont gigantesques. On parle de plus de 50 milliards d'euros...

On peut donc légitimement se poser la question : Qui donc va prêter à l'Etat grec ? Et si personne ne prête, que va-t-il se passer ?

• Première hypothèse, peu probable, la Grèce fait faillite, nous fait un scénario argentin. Dans ce cas, la panique gagne le Portugal (dans une situation similaire), l'Espagne, puis l'Italie, et tout le système financier européen se ratatine, banques et compagnies d'assurances étant bourrées d'obligations de ces pays. Peu probable donc.

• Deuxième hypothèse, le gouvernement grec essaie de nettoyer les écuries d'Augias et baisse les salaires des fonctionnaires de 25 %, retarde l'âge de la retraite, diminue ces mêmes retraites, augmente les impôts, bref, fait tout ce que l'Irlande, confrontée aux mêmes problèmes, vient de faire. L'ennui, c'est que 25 % de la population grecque est soit anarchiste, soit communiste, et qu'une telle politique mettrait le pays à feu et à sang en quelques jours, la rue se révoltant comme l'an dernier à la même époque. Souhaitable, mais peu probable également.

• Troisième solution : l'Europe s'unit et tous les pays européens lancent de concert un grand emprunt dont le produit sera réparti en fonction des besoins. Excellente idée, mais on voit mal les Allemands ou les Néerlandais accepter de donner leur garantie pour que la gâbegie des pays du sud de l'Europe puisse continuer, sans que le moindre effort soit fait pour régler les problèmes au fond. Peu probable donc également.

Si je comprends bien ce que je viens d'écrire, nous nous trouvons donc devant un classique de la science politique, le problème sans solution, du style le conflit israélo-palestinien. Quand ce genre de situation se présente, en général, l'irrationnel et l'inattendu se produisent.

Il se peut que nous soyons en train d'entrer de nouveau dans un monde irrationnel, ce qui en soi est une mauvaise nouvelle pour les marchés.

Cependant il existe peut-être une porte de sortie : au niveau actuel de l'euro, les économies grecque, italienne, espagnole, portugaise, voire française ne sont pas compétitives.

Si l'euro venait vraiment à s'écrouler contre le dollar, il s'effondrerait aussi contre la monnaie chinoise, collée au dollar. De ce fait, toute l'Europe du Sud retrouverait des couleurs. Si cela venait à se passer, voilà qui serait éminemment favorable aux grandes sociétés exportatrices du style Air Liquide, Siemens, etc.

Je réitère donc le conseil que je donne depuis des mois aux lecteurs : il faut vendre toutes les obligations d'Etat autres que les obligations allemandes et se reporter sur les belles valeurs exportatrices européennes.

Au moins, avec ces actions-là, il y a un espoir non négligeable d'engranger des profits substantiels à terme.

Les obligations d'Etat, quant à elles, ne représentent qu'un risque certain, avec un espoir de gain au mieux nul.

Mais Dieu, que l'euro aura fait des dégâts gigantesques ! Et comme tout le monde se porterait mieux si ce monstre n'avait jamais vu le jour !

* charlesgave@gmail.com