



Renflouer la Grèce: Est-ce légalement possible et qu'est ce que ça va coûter aux contribuables ?

| | |
|--------------------------------------|----|
| Résumé | 2 |
| Introduction | 4 |
| 10 façons de renflouer la Grèce | 6 |
| Alternatives à un sauvetage par l'UE | 15 |

Open Europe
7 Tufton Street
London
SW1P 3QN

www.openeurope.org.uk

RESUME

Alors que les dirigeants de l'UE tiennent à se rassembler à Bruxelles pour discuter de la crise à laquelle la zone euro doit faire face, Open Europe a publié un aperçu des différentes façons dont la Grèce pourrait être sauvée par l'UE et ce que ces solutions coûteraient aux contribuables européens.

Conclusions-clef :

- Toutes les options offertes comportent des coûts importants pour la zone euro et, dans certains cas, pour les autres membres hors zone Euro, comme le Royaume Uni.
- La légalité d'un renflouement selon les traités de l'UE est douteuse – des dix options prises en considération par Open Europe, une seule est légale sans ambiguïté selon les traités, ce qui veut dire que les dirigeants de l'UE sont sûrs d'enfreindre le droit Européen s'ils acceptent l'option du « rescue package ». Cela crée un précédent inquiétant.
- Open Europe constate également qu'un renflouement de la Grèce coûterait jusqu'à €30 milliards aux contribuables pour un premier versement. Pendant ce temps, six des dix alternatives envisagées pourraient avoir des répercussions sur les contribuables britanniques.
- Toutefois, un renflouement exceptionnel ne résoudrait pas les écarts énormes de concurrence et de productivité entre les différents membres de la zone euro, qui continuent à mettre la zone euro sous pression.
- Si nous voulons surmonter ces différences structurelles et que la zone euro survive à long terme, les transferts fiscaux continus du « bloc des riches » mené par l'Allemagne, vers le bloc plus pauvre constitué de pays comme la Grèce et l'Espagne, pourraient bien être la seule solution plausible. Des calculs de la banque AIG en 2008 suggèrent que de tels transferts annuels pourraient être de l'ordre de sept pourcent du PIB allemand – à côté de quoi les sommes concernées par une opération exceptionnelle ponctuelle sont une broutille.
- Il y a très peu de soutien populaire pour un sauvetage exceptionnel, encore moins pour les transferts continus. Un sondage par Open Europe des électeurs allemands en 2009 a conclu que 70 pourcent d'entre eux étaient opposés à l'utilisation de l'argent des contribuables pour renflouer les pays en difficulté financière comme l'Irlande ou la Grèce¹.
- Open Europe conclut que, en prenant en compte toutes les alternatives à court terme, les dirigeants devraient soit laisser la Grèce faire défaut, ce qui éviterait le scénario de l'« aléa moral » qui pourrait imposer des coûts encore plus élevés au bout du compte, tout en évitant des politiques pour lesquelles il n'y a pas de soutien populaire ; ou se tourner vers le FMI, qui a l'expérience nécessaire en ce qui concerne le sauvetage de pays individuels. Cela éviterait aussi les énormes complications impliquées dans les transferts d'argent trans-frontaliers et l'établissement d'une gouvernance économique centrale de l'UE.
- Néanmoins, ces mesures à court terme ne suffiront pas au manque structurel de compétitivité qui affecte non seulement la Grèce mais aussi des pays comme l'Espagne et le Portugal. Le manque de mandat public ou de soutien pour l'établissement d'un système formel de transfert fiscal des pays les plus pauvres vers les pays les plus riches de la zone euro laissera l'UEM avec des faiblesses à long terme qui seront à nouveau exposées dans des crises économiques futures.

¹ Voir Communiqué de presse Open Europe <http://www.openeurope.org.uk/mediacentre/pressrelease.aspx?pressreleaseid=117>

Alternatives pour un renflouement de la Grèce par l'UE

| OPTION | QUELS SONT LES COÛTS? | CELA AFFECTERAIT-IL LES CONTRIBUABLES BRITANNIQUES? | EST-CE LEGAL? |
|---|--|---|------------------|
| 1. Renflouement direct | Peu clair, mais peut-être jusqu'à €30 milliards pour le premier versement/aléa moral | Oui | Probablement pas |
| 2. Fonds de cohésion avancés | €18.1 milliard | Oui | Oui |
| 3. Prolonger la fonction de balance des paiements | Contribuables de l'UE responsables/risque moral | Oui | Non |
| 4. Emission d'obligations communes à la zone Euro | Punition pour les pays en bonne santé du point de vue fiscal/risque moral | Non | Probablement pas |
| 5. Mettre en place un Fond Monétaire Européen | Crée un passif pour les Contribuables de l'UE | Oui | Probablement pas |
| 6. Prêts bilatéraux ou multilatéraux | Fait peser un poids sur plusieurs pays membres/aléa moral | Non | Probablement pas |
| 7. Prêts ou investissements par la BEI | Risques transférés aux contribuables de l'UE | Oui | Peu clair |
| 8. Gouvernements de l'UE ou BEI achètent des obligations Grecques | Risques transférés aux contribuables de l'UE | Oui | Peu clair |
| 9. Renflouement via les taux d'intérêt par la BCE | Taux d'intérêt inappropriés pour le "bloc allemand" de pays de la zone Euro pouvant causer une inflation | non | Non |
| 10. Renflouement indirect par la BCE | Transfert les coûts d'emprunt Grecs au reste de la zone Euro et pourrait causer une inflation à long terme | Non | Non |

I. INTRODUCTION

Les dirigeants de l'UE se rencontreront le Jeudi 11 Février pour discuter de la stratégie économique du bloc pour la décennie à venir. Toutefois, il y a une ombre au tableau de ces pourparlers du fait des problèmes auxquels la Grèce et le reste de la zone euro font face.

Alors que les craintes du risque de contagion des difficultés Grecques sur le reste de la zone Euro – en particulier à des pays comme l'Espagne, le Portugal et l'Irlande qui font face à des problèmes similaires - augmentent, des rumeurs d'un renflouement complet de la Grèce grandissent.

Un renflouement impliquerait des transferts d'argent – en transferts ou prêts – du bloc des pays les plus riches de la zone euro vers la Grèce ou tout autre pays de la zone Euro ayant potentiellement besoin d'aide. La transaction pourrait impliquer uniquement des membres de la zone euro ou bien tous les pays membres, suivant l'option choisie.

La dette nationale de la Grèce s'élève maintenant à la somme extraordinaire de €300 milliards, ce qui équivaut à à peu près 125 pourcent du Produit Intérieur Brut (PIB) du pays². Cela place le pays en haut de l'échelle en termes de dette rapportée au PIB. Le déficit budgétaire du pays est estimé à 12.7 pourcent du PIB – bien que les chiffres pourraient bien être plus élevés en raison des problèmes qu'a la Grèce à produire des statistiques fiables. Selon le Pacte de Stabilité et de Croissance, le déficit d'un pays ne peut pas dépasser trois pourcent. La Grèce a promis de réduire son déficit budgétaire à moins de trois pourcent d'ici 2012 – une tâche que beaucoup d'experts pensent être extrêmement difficile.

Pendant ce temps, le déficit courant du pays est proche de 15 pourcent. Les défis auxquels l'économie de la Grèce fait face sont donc immenses et un sauvetage est imminent.

Qu'est-ce qu'un renflouement coûtera aux contribuables européens ?

Il est pratiquement impossible de prédire les sommes exactes impliquées dans un renflouement de la Grèce, en raison du nombre de facteurs en cause. Toutefois, la Grèce devra collecter environ €55 milliards en 2010 pour pouvoir rembourser sa dette arrivant à échéance tout en conservant ses dépenses actuelles. Crédit Suisse a estimé que la Grèce devra obtenir environ €30 milliards d'ici Avril/Mai (environ €20 en dette arrivant à échéance). S'il n'arrive pas à rembourser cette somme, le pays sera en défaut de paiement, ou devra être renfloué.

Christel Aranda-Hassel, directrice de l'économie Européenne chez Crédit Suisse affirme que,

« Le problème grave de la Grèce est le besoin de récolter le financement pour lui permettre de lever des fonds de roulement pour la dette arrivant à échéance en Avril et Mai, tout en préservant assez d'argent liquide pour financer les dépenses courantes. Nous estimons un besoin de financement supplémentaire d'au moins €30 milliards d'ici mai. La concentration de dette arrivant à échéance est inhabituelle, mais même si cette source de stress immédiate peut être évitée, le profil de financement pour les années à

² Comme l'a fait remarquer notre Ministre Député Grec aux finances Filippos Sahinidis le 9 Décembre 2009, voir <http://www.rte.ie/business/2009/1210/greece.html>

venir reste exigeant. Les trois prochains mois auront un poids important sur le profil qui est adopté, mais quoi qu'il arrive, la Grèce et d'autres pays périphériques de la zone Euro souffriront d'un besoin chronique d'améliorer la productivité, augmenter les économies nationales et réduire les emprunts d'Etat. »

Un versement initial par les pays membres de l'UEM/EU impliquerait donc jusqu'à €30 milliards – pour garantir que la Grèce ne fera pas défaut sur ses dettes. Bien qu'il soit très peu probable que la Grèce fasse défaut sur tous ses emprunts – ceci donne une indication des chiffres impliqués. Si un mécanisme de renflouement devait être étendu à une économie large comme l'Espagne, les sommes impliquées monteraient en flèche.

Mais un renflouement sera-t-il un événement exceptionnel?

Un renflouement exceptionnel ne répondrait pas aux besoins urgents de la Grèce – ou d'aucun autre pays sujet à un possible sauvetage – d'augmenter la productivité et de pousser vers des réformes structurelles strictes et nécessaires pour ses marchés du travail et ses pratiques fiscales (de façon à réduire les divergences au sein de la zone euro). Il est donc peu probable qu'un renflouement ponctuel de type FMI fonctionnerait. En particulier du fait qu'une dépréciation de la devise de l'économie concernée a historiquement joué un rôle clef dans ce genre de mesures – mais ceci ne serait pas possible pour un membre de l'UEM.

Une assistance financière des pays les plus riches aux pays en difficultés membres de la zone euro en plus de la Grèce risque de faire suite à un premier renflouement. Si ces pays n'établissent pas les ajustements nécessaires, pour répondre à la basse productivité et d'autres défauts, il est improbable qu'un renflouement exceptionnel tienne l'union monétaire à l'écart des chocs asymétriques dont nous sommes témoins actuellement. A la place, ces pays pourraient devenir bénéficiaires de transferts fiscaux continus annuels dans une tentative d'aplanir artificiellement les disparités au sein de la zone euro. Des calculs par la banque AIG en 2008 suggèrent que ces transferts pourraient être de l'ordre de sept pourcent du PIB allemand chaque année.

Ouvrir la boîte de Pandore

Il est clair qu'un sauvetage impliquerait des risques politiques et économiques massifs. Essayer de convaincre les contribuables d'un pays de la nécessité de payer pour les erreurs du gouvernement d'un autre pays – qu'ils ne peuvent pas rejeter – est une tâche extrêmement difficile. Pour la plupart des gens il est simplement déraisonnable et fondamentalement anti-démocratique de rendre les contribuables responsables de cette façon.

Un sondage des électeurs allemands par Open Europe en juin 2009 a constaté que 70 pourcent étaient opposés au fait d'utiliser les fonds des contribuables pour renflouer des pays en difficulté financière tels que l'Irlande ou la Grèce.

Pour sa part, le pays bénéficiaire a des chances d'être obligé de renoncer à beaucoup de son contrôle sur sa propre économie étant donné que des conditions économiques strictes sont liées aux prêts. En effet, la Grèce connaît déjà des interventions parallèles de la Commission Européenne dans ses politiques économiques. Une telle intrusion par la Commission Européenne n'est pas facile à justifier auprès des électeurs au pays non plus.

De plus, un sauvetage comporte d'énormes risques économiques, y compris ce que Martin Wolf de FT a décrit comme un « cas monstrueux d'aléa moral ».

Pour ces raisons toute une gamme d'experts s'est alignée pour défendre le principe de 'non renflouement' qui est établi dans les traités de l'UE. L'ancien économiste en chef de la BCE, Otmar Issing, a dit au journal Frankfurter Allgemeine que ce serait une catastrophe de diluer la clause de 'non renflouement', argumentant que cela mettrait fin à la « stabilité politique de l'Union

Monétaire ». Il déclare que, pour que la discipline financière prévale, chaque Etat Membre doit être responsable de ses propres dettes et déficits : « sans ça, ça n'aura pas de fin » a-t-il dit³.

L'actuel économiste en chef de la BCE, Jürgen Stark a dit que « l'interdiction pour l'UE et pour ses membres de prendre la responsabilité des dettes de pays associés est un fondement important et nécessaire pour que l'union monétaire fonctionne. »⁴

Karl Otto Pohl, ancien président de la Bundesbank Allemande, a dit que si l'Allemagne décidait de renflouer d'autres membres de la zone euro, ça ouvrirait une boîte de Pandore, ajoutant que « ce serait comme sauter dans une piscine sans eau »⁵.

Le Ministre de l'économie allemand Rainer Brüderle a, d'après certaines informations, été applaudi quand il a déclaré à des membres du parlement allemand le mois dernier qu' « il ne devrait pas y avoir de renflouement collectif pour des développements irrationnels au niveau national. »⁶ La Finlande et la Suède ont aussi clairement dit qu'un renflouement direct n'était pas une option. « L'UE ne peut pas aider, ça fait partie des règles. Elles ont été établies pour laisser les Etats membres se débrouiller », a déclaré le ministre des finances finlandais Matti Vanhanen.⁷

II. 10 FACONS POTENTIELLES DE RENFLOUER LA GRECE

1. RENFLOUEMENT DIRECT

Ceci signifierait que l'UE fournisse une aide directe à la Grèce ou à un autre pays de la zone euro dans le besoin, par un transfert d'argent, quel qu'il soit. Il y a un mois, le gouvernement allemand a nié les rumeurs d'un possible sauvetage, un porte-parole disant qu' « une aide financière à la Grèce n'est pas envisagée par le gouvernement allemand... en ce qui concerne la zone euro comme en ce qui concerne un soutien bilatéral. »⁸

Malgré cela, cette solution a été mentionnée par le ministère des finances allemand et la Chancelière allemande Angela Merkel, les deux citant l'article 122 du traité de l'UE (voir si dessous). D'après de récents rapports, le gouvernement allemand a pris connaissance du fait qu'un renflouement pourrait maintenant être inévitable, un transfert direct d'argent étant l'une des options envisagées.⁹

Combien cela coûterait-il ?

³ Voir FAZ, 20 Février 2009

<http://www.faz.net/s/Rub58241E4DF1B149538ABC24D0E82A6266/Doc~E40EB6E412FAD41CFAC5F8EC2CAE2867C~ATpl~Ecommon~Scontent.htm> et <http://openeuropeblog.blogspot.com/2009/02/not-allgermans-desire-union-of-debt.html>

⁴ Der Spiegel, 20 Février 2009 <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,608985,00.html>

⁵ Voir <http://www.openeurope.org.uk/media-centre/summary.aspx?id=792>

⁶ Cité dans <http://www.independent.co.uk/news/business/news/greeces-debt-could-prove-fatal-to-eurozonegerman-minister-warns-1882492.html>

⁷ Cité dans http://www.ftd.de/politik/europa/:defizit-und-schuldenkrise-eu-staatschefs-reden-griechenlandsproblem-klein/50048477.html#utm_source=rss2&utm_medium=rss_feed&utm_campaign=/

⁸ Cité dans fr-online.de, voir

http://www.fronline.de/in_und_ausland/wirtschaft/debatte_wirtschafts_und_finanzkrise/?em_cnt=2245826&

⁹ Voir pour exemples les rapports dans le FTD, voir http://www.ftd.de/politik/europa/:nothilfe-berlin-soll-griechenlandhelfen/50067177.html#utm_source=rss&utm_medium=rss_feed&utm_campaign=/

Il est pratiquement impossible de prédire combien un renflouement direct coûterait aux contribuables européens, en raison du nombre de facteurs impliqués. Toutefois, ce qu'il est important de garder à l'esprit c'est qu'un renflouement direct implique en réalité le don de liquidités – pas de prêts – ce qui signifie que l'argent ne serait pas recouvré par les gouvernements ou par les contribuables. Il est aussi important de ne pas oublier qu'un sauvetage a peu de chance d'être un événement unique. La redistribution continue d'argent requise pour compenser les divergences fondamentales en termes de compétitivité entre les membres de la zone euro pourrait bien être de plus que les quelques milliards d'euros nécessaires à un premier sauvetage potentiel de la Grèce.

Il ne serait pas étonnant que les contribuables allemands soient forcés de supporter la plus grande part du fardeau. L'Allemagne payerait en réalité pour un quart du renflouement total, si le renflouement était basé sur la taille relative des pays de la zone euro. Peter Bofing, membre du conseil allemand d'experts en économie dit qu'une opération de sauvetage d'autres pays de la zone euro « pourrait coûter aux contribuables près de €1.5 milliards par an ». ¹⁰

Le Professeur d'économie Belge Paul Degrauwe a estimé que dans le cas où la Grèce ferait défaut du montant complet de sa dette, un renflouement par les autres gouvernements de la zone euro ajouterait trois pourcents à la dette de ces gouvernements. ¹¹ Mais il soutient que c'est « peu en comparaison des montants ajoutés pour sauver les banques durant la crise financière ».

Toutefois, Mario Nuti, professeur d'économie Italien a prévenu que :

« Le renflouement d'un pays comme la Grèce est abordable – mais seulement jusqu'à un certain point : nous devrions prendre en compte que 3% d'une moyenne de 85% de PIB n'est pas négligeable.

... On doit considérer que les 3% d'une moyenne de 85% du PIB est équivalent à une moyenne tout à fait insignifiante de 2.55% de leur PIB, qu'on doit ajouter au rapport déjà excessif entre leur déficit et leur PIB.

Et le renflouement abordable d'un pays comme la Grèce pourrait être suivi ou accompagné du renflouement d'un autre pays (...) ou même d'un membre de l'UE en dehors de la zone euro. » ¹²

Combien cette option coûterait dépend de la crise de liquidités de la Grèce à ce moment donné mais l'estimation de Crédit Suisse, soit €30 milliards, devrait être une indication (bien qu'il soit peu probable qu'il s'agisse de la totalité de la somme requise).

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Oui. Si l'article 122 est invoqué (voir ci-dessous), alors un vote à la majorité serait effectué auprès de tous les membres de l'UE, ce qui signifie que le Royaume Uni pourrait être vaincu. Par la suite, tous les pays membres de l'UE devraient contribuer financièrement à une donation au pays nécessiteux. Si la Grèce ne parvient pas à récolter €30 milliards d'ici Avril/Mai alors, en se fondant sur la taille relative de l'économie britannique par rapport aux autres pays de l'UE, la Grande Bretagne devrait participer à hauteur de €4 milliards. ¹³

Est-ce légal ?

¹⁰ Cité dans FTD, voir <http://www.ftd.de/politik/europa/Hilfe-aus-Deutschland-Retter-aus-der-Euro-Not/477093.html>

¹¹ Cité dans <http://vox.cepr.org/index.php?q=node/4384>

¹² <http://dmarionuti.blogspot.com/2009/12/european-bail-outs-unaffordable-illegal.html>

¹³ Selon Eurostat, la part de PIB de l'UE du RU pour le troisième quart 2009 était de 13.52%; http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-08012010-BP/EN/2-08012010-BP-EN.PDF#

Probablement pas. La légalité d'un renflouement direct dépend de la façon dont deux articles dans les traités de l'UE, qui semblent contradictoires, sont interprétés : un des articles autorise les pays membres à fournir une aide financière à un autre pays en cas d'urgence indépendante de sa volonté (Article 122). L'autre article interdit explicitement aux pays membres d'assumer les engagements financiers d'un gouvernement national (c.à.d. de porter assistance en comblant un déficit budgétaire) (Article 125).

Article 122 du Traite de l'UE se lit comme suit :

« Lorsqu'un État membre connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison de catastrophes naturelles ou d'événements exceptionnels échappant à son contrôle, le Conseil, sur proposition de la Commission, peut accorder, sous certaines conditions, une assistance financière de l'Union à l'État membre concerné. Le président du Conseil informe le Parlement européen de la décision prise. (Article 122.2 TFEU) »¹⁴

Alors que la clause de « Non renflouement » (Article 125) est écrite comme suit :

« L'Union ne répond pas des engagements des administrations centrales, des autorités régionales ou locales, des autres autorités publiques ou d'autres organismes ou entreprises publics d'un État membre, ni ne les prend à sa charge, sans préjudice des garanties financières mutuelles pour la réalisation en commun d'un projet spécifique. Un État membre ne répond pas des engagements des administrations centrales, des autorités régionales ou locales, des autres autorités publiques ou d'autres organismes ou entreprises publics d'un autre État membre, ni ne les prend à sa charge, sans préjudice des garanties financières mutuelles pour la réalisation en commun d'un projet spécifique. »

Dans une réponse écrite à l'ancienne Eurodéputé Kathy Sinnott, le Conseil des Ministres suggérait que la clause de non renflouement était supérieure à l'article permettant une assistance financière aux pays membres. Sur la façon d'interpréter l'article 122, il déclare :

« Le Conseil rappelle les conditions de la déclaration sur l'article 100 du traité établissant la Communauté européenne, annexée au traité de Nice. Selon cette déclaration, «les décisions en matière d'assistance financière, telles que prévues à l'article 100, et qui sont compatibles avec la règle du "no bail-out" édictée à l'article 103... »¹⁵

Le Conseil fait donc référence à une « Déclaration sur l'Article 100 »¹⁶ (joint au traité de Nice), qui déclare que les actes selon l'article 100 doivent être compatibles avec la règle du "no bail-out" (notre italique).¹⁷

Mais la réponse écrite du Conseil a révélé que les pays membres de l'UE n'ont jamais réellement établi ce qui constitue des «événements exceptionnels » échappant au contrôle d'un pays membre, ce qui signifie qu'il y a une ambiguïté juridique qui laisse la place à l'interprétation.

Ceci, à son tour, signifie que les difficultés économiques de la Grèce pourraient être définies comme un événement échappant au contrôle du pays (si lié à la crise financière globale), déclenchant l'Article 122. Toutefois, ce serait une distorsion significative de la loi. Dans un entretien avec le journal Frankfurter Allgemeine, Matthias Ruffert, professeur Allemand de droit Européen, rejette complètement l'idée qu'une crise financière puisse être définie de façon

¹⁴ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:EN:PDF>

¹⁵ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+CRE+20090507+ANN-01+DOC+XML+V0//FR&query=QUESTION&detail=H-2009-0237>

¹⁶ See http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/dat/12001C/htm/C_2001080EN.007001.html

¹⁷ Voir aussi ici : <http://openeuropeblog.blogspot.com/2010/01/to-bail-out-or-not-to-bail-out-that-is.html> et <http://www.europesworld.org/NewEnglish/Home/CommunityPosts/tabid/809/PostID/617/AnEUbailoutforIrelandNoThankssaytheEUsbiggestcontributors.aspx>

crédible comme « événements exceptionnels échappant au contrôle du Gouvernement [Grec] », ce qui signifie : « une dette d'Etat ne peut certainement pas être considérée comme tel ». Sur le fait de savoir si « la crise financière ne pourrait pas être vue comme extraordinaire et incontrôlable » il répond : « ça ne convaincra pas un juge. Dans d'autres domaines, la jurisprudence a fait la distinction de façon stricte entre les motifs scientifiques et les motifs non scientifiques pour justifier des exceptions. »¹⁸

2. LIBERATION AVANCEE DE FONDS DE COHESION VERS LA GRECE

Une libération avancée de fonds de cohésion vers la Grèce par les fonds structurels de l'UE ou à travers l'implication de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) a été mentionnée comme façon de renflouer la Grèce.¹⁹

La Grèce est l'un des principaux bénéficiaires de subventions européennes. Le budget de l'UE pour 2007-2013 a assigné €20.2 milliards en fonds structurels à la Grèce, dont €18.1 milliards restent à être payés. Le déboursement du reste de ces fonds pourrait être effectué de façon accélérée pour fournir des liquidités à la Grèce. Ceci a déjà été fait dans le cadre du « plan de relance » économique pour les membres de l'Europe centrale et de l'Est, pour les aider à faire face au déclin économique.²⁰

Accélérer le paiement des fonds structurels peut être décidé par la Commission européenne, ce serait donc l'option la plus facile à exécuter.²¹

Combien cela coûterait-il ?

D'un côté cette opération serait neutre pour le budget puisque les fonds sont déjà alloués au budget de l'UE. Mais d'un autre côté, il y a un coût *de facto* pour les contribuables du fait d'avoir augmenté les fonds. De plus, la libération avancée de fonds structurels récompenserait en réalité la mauvaise gestion de l'économie de la Grèce, ce qui à son tour soulève des inquiétudes d'aléa moral et envoie un mauvais message aux autres pays. La Grèce a aussi un passé professionnel défavorable en ce qui concerne l'absorption de fonds structurels et l'allocation de l'argent à des projets à valeur ajoutée, ce qui entraîne la question de l'efficacité de ces fonds.

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Oui, puisque la Grande Bretagne est l'un des principaux donateurs au budget Européen, duquel les fonds structurels avancés sont prélevés.

3. ETENDRE LES CREDITS DE BALANCE DES PAIEMENTS DE L'UE

L'UE a mis à disposition une aide financière pour aider les pays qui ne sont pas dans la zone euro et qui ont des problèmes de balance de paiements, à travers un fond qui s'élève maintenant à €50 milliards.²² Ce fond pourrait être mis à disposition de la Grèce.

¹⁸ Cité dans

http://www.faz.net/s/Rub09A305833E12405A808EF01024D15375/Doc~EEDFC5F7196574891A4D3239F89606E19~ATpl~Ecommon~Scontent.html?rss_googlenews

¹⁹ http://www.ftd.de/politik/europa/:nothilfe-berlin-soll-griechenlandhelfen/50067177.html#utm_source=rss&utm_medium=rss_feed&utm_campaign=

²⁰ <http://www.guardian.co.uk/business/feedarticle/8920898>

²¹ http://ec.europa.eu/regional_policy/policy/fonds/pdf/annexe-recto.pdf et

http://www.eib.org/attachments/country/greece_2008_en.pdf

²² Résolution du Parlement Européen du 24 Avril 2009 sur l'établissement d'un mécanisme de soutien financier à moyen terme des balances de paiements des Etats membres,

<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P6-TA-2009-0327+0+DOC+XML+V0//FR>

De par ce procédé, la Commission emprunte de l'argent aux marchés utilisant des obligations émises au nom de l'UE puis les prête aux pays individuellement. De tels prêts de balance des paiements ont déjà été étendus à la Hongrie et la Lettonie.²³

Combien cela coûterait-il ?

Le prospectus sur les obligations de l'UE à destination des investisseurs indique que, « Du point de vue d'un investisseur l'obligation est entièrement garantie par le budget de l'UE et, au bout du compte, par les pays membres de l'UE. » Ceci signifie en réalité que les contribuables européens sont responsables des dettes du pays qui bénéficie de la facilité de crédit – et serait forcé de payer si le bénéficiaire faisait défaut sur son emprunt. Comme le note le commentateur du Times et économiste Anatole Kaletsky « [si] des problèmes financiers se transforment en crise à grande échelle, ces garanties et subventions croisées entre les gouvernements de l'UE vont grimper à des centaines de milliards dans les mois à venir et vont certainement se muter en emprunts à grande échelle centralisés au niveau de l'UE, conjointement garanti par tous les contribuables de l'UE. »²⁴

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Oui. Les contribuables britanniques seront imposables pour la dette du pays emprunteur conjointement à tous les autres contribuables de l'UE.

Est-ce légal ?

Non. Les facilités actuelles autorisent seulement « l'assistance financière à moyen terme pour les pays membres qui n'ont pas adopté l'euro » (notre italique) et ne peut pas être utilisé pour les membres de la zone euro.²⁵ Pour les pays de la zone euro, la règle de « no bailout » s'applique.

4. UNE OBLIGATION COMMUNE POUR LA ZONE EURO

La zone euro dans l'ensemble pourrait émettre des obligations communes, et créer une fonction commune à celle disponible aux pays qui ne sont pas dans la zone euro. Avec cet arrangement, la Grèce obtiendrait une part de l'argent réuni, ce qui réduirait les coûts d'emprunt du pays. Selon des estimations, des obligations communes à la zone euro pourrait dans quelques années créer un marché d'obligations hautement liquides de quelques €4 trillion.²⁶

Toutefois, quand l'idée fut discutée début 2009, plusieurs pays, y compris l'Allemagne, la France et les Pays Bas, se sont opposés à cette idée.²⁷ Le Président de la Commission Européenne Jose Manuel Barroso a également rejeté l'idée, disant que « ca enverrait un mauvais message. »²⁸ Cependant, le Commissaire sortant aux affaires économiques et Monétaires Joaquim Almunia s'est dit en faveur d'un tel projet et Olli Rehn, Commissaire entrant aux affaires Economiques et Monétaires s'est déclaré « ouvert » à ce sujet.²⁹

²³ Communiqué de presse de la Commission Européenne, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/559&format=PDF&aged=0&language=EN&quiLanguage=en>

²⁴ http://www.timesonline.co.uk/tol/comment/columnists/anatole_kaletsky/article6426565.ece

²⁵ http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/l25005_en.htm

²⁶ Cité dans <http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-news/news/market-news/marketnews-detail.html?announcementId=10358281>

²⁷ <http://www.guardian.co.uk/business/feedarticle/8920898>

²⁸ http://www.lemonde.fr/europe/article/2009/12/15/l-ue-salue-le-plan-de-redressement-grec-etexclut-toute-aide-financiere_1281115_3214.html

²⁹ <http://www.euractiv.com/en/euro/almunia-backs-eu-bonds-eurozone-bailout-plan/article-179937>

Qu'est ce que ça va coûter ?

N'importe quelle émission d'obligation commune devra réunir une vaste quantité d'argent pour pouvoir aider la Grèce. Le pays représente 2.5 pourcent du PIB de la zone euro et environ six pourcent des emprunts, il se retrouverait donc à en bénéficier relativement peu si les recettes d'une vente d'obligations devaient être divisées soit par la part d'emprunt des pays de la zone euro, soit par part du PIB total de la zone euro.³⁰

Le Ministre des Finances Wolfgang Schäuble met en avant le fait qu'un tel plan d'obligations coûterait à l'Allemagne environ €3 milliards par an.³¹ Etant donné que l'Allemagne jouit actuellement des taux obligataires les plus bas en Europe, elle risque d'y perdre en cas d'obligation commune.³² L'ancien chef économiste de la BCE, Otmad Issing, a écrit dans un éditorial que,

« Une obligation commune coûterait très cher aux les pays les plus solides. (...) Cela ne résoudrait pas les problèmes des membres les plus faibles, mais prolongerait plutôt leur dépendance au déficit budgétaire, tout en les encourageant à espérer un renflouement *de facto* qui les attend au tournant. La plus grande de toutes les menaces viendrait des répercussions politiques d'une telle manoeuvre ».³³

Jürgen Stark de la BCE note que cet instrument signifie que « les pays qui se comportent avec responsabilité seraient punis »,³⁴ tandis que Ewald Nowotny, membre du conseil d'administration de la BCE a dit que,

« d'émettre des obligations de la zone euro en tant qu'instrument de crise pour permettre aux pays moins solides de lever de la dette de qualité inférieure aux frais des autres, est absolument irréaliste et doit être rejeté. »³⁵

Standard & Poor's considère que si une obligation de l'UE est adoptée, elle ne recevrait qu'un classement de type 'A', en raison de la question de solvabilité de la Grèce.³⁶

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Non. L'obligation n'impliquerait que les membres de la zone euro.

Est-ce légal ?

Probablement pas. Une obligation commune pour la zone euro constitue en réalité une facilité de crédit à un pays membre de la zone euro, ce qui est interdit par le droit européen (Article 123 – voire ci-dessous).

and

http://209.85.229.132/search?q=cache:0k0z_w33Q8gJ:www.euractiv.com/en/financialservices/eurobonds-gain-support-amid-greek-concerns/article-189347%3FRef%3DRSS+eurozone+bond+euractiv+schulz&cd=1&hl=en&ct=clnk&gl=uk

³⁰ http://online.wsj.com/article/SB40001424052748703389004575033092784365492.html?mod=WSJ_Markets_section_Heard

³¹ <http://www.eurointelligence.com/Article3.1018+M56e574ec1a8.0.html>

³² http://www.lemonde.fr/europe/article/2009/12/15/l-ue-salue-le-plan-de-redressement-grec-etexclut-toute-aide-financiere_1281115_3214.html

³³ http://www.europesworld.org/NewEnglish/Home_old/Article/tabid/191/ArticleType/articleview/ArticleID/21419/Default.aspx

³⁴ <http://english.capital.gr/News.asp?id=899137>

³⁵ <http://www.xe.com/news/2010-02-08%2002:52:00.0/943529.htm?c=1&t=>

³⁶ <http://openeuropeblog.blogspot.com/2009/02/not-all-germans-desire-union-of-debt.html> et <http://www.ftd.de/politik/europa/:hilfe-aus-deutschland-retter-aus-der-euro-not/477093.html#>

5. METTRE EN PLACE UN FOND MONETAIRE EUROPEEN

Une institution similaire au FMI pourrait être mise en place spécialement pour l'Europe. Ce 'Fond Monétaire Européen' fonctionnerait selon des principes similaires à la balance des paiements des crédits de facilité, avec des conditions de style FMI rattachées à chaque prêt. Thomas Mayer, l'économiste en Chef de la Deutsche Bank, a proposé cette solution, disant que « l'avantage est que les plans d'urgence ne seront pas fait à Washington mais à Bruxelles ». Il se lamente sur le fait que pendant la crise financière, « ni la BCE ni la Commission ni qui que ce soit dans l'UE n'ait pu forcer la Grèce à faire les reforms nécessaires en échange d'aide. »³⁷

Combien cela coûterait-il ?

Comme pour les deux alternatives précédentes, les Gouvernements de l'UE – et donc les contribuables de l'UE – seront responsables si un pays ne rembourse pas ses emprunts donnés par le Fond.

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Oui, si le Royaume Uni participe, les contribuables britanniques seraient responsables, en partie, pour tout prêt donné.

Est-ce légal ?

Puisqu'il y a une interdiction pour les institutions européennes de fournir des facilités de crédit aux pays membres, ceci s'appliquerait aussi à ce 'FME' fraîchement créée. Il faudrait donc une révision du traité pour que ce soit légal.

6. PRETS BILATERAUX OU MULTILATERAUX A LA GRECE

Ceci impliquerait que des « crédits ponts » soient étendus à la Grèce par d'autres gouvernements de la zone euro. En retour, le Gouvernement Grec devra probablement accepter des conditions strictes pour son économie et ses politiques fiscales.

Plusieurs spécialistes voient les prêts bilatéraux à court terme comme la solution la plus viable dans le cas où la Grèce ne parviendrait pas à réunir assez de fonds pour rembourser sa dette arrivant à échéance et financer les dépenses existantes du pays. Un tel prêt comporte l'avantage d'éviter l'aléa moral puisqu'il pourrait être accompagné de conditions claires de style FMI.

Toutefois, M. Barroso, le Président de la Commission Européenne, a démenti les rumeurs d'« interventions bilatérales », déclarant que « le meilleur moyen d'aider la Grèce à ce stade est de soutenir ses efforts pour respecter ses engagements. »³⁸ Un porte-parole pour le département des finances allemandes a directement écarté l'idée, déclarant : « Le Gouvernement Fédéral Allemand n'envisage pas d'apporter un soutien financier à la Grèce pour surmonter ses difficultés financières. Ceci s'applique au soutien éventuel de la zone euro comme à une éventuelle aide bilatérale. »³⁹

³⁷ <http://www.unternehmer.de/top-okonom-fordert-europaischen-wahrungsfonds-wegengriechenland-29649>

et <http://www.welt.de/die-welt/politik/article5938285/Der-Euro-Raum-kannzerbrechen.html>

³⁸ <http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Mondo/2010/01/Grecia-sotto-attacco-Europa.shtml?uuid=2db1359c-0c35-11df-adf8-8d38f33e66af&DocRulesView=Liber0&fromSearch>

³⁹ http://www.fronline.de/in_und_ausland/wirtschaft/debatte_wirtschafts_und_finanzkrise/?em_cnt=2245826&

Une variante pourrait être que KfW, la banque de développement appartenant à l'Etat allemand, ou la Caisse des dépôts de consignations, une organisation gouvernementale financière française, prolongent le crédit de la Grèce.⁴⁰

Combien cela coûterait-il ?

Cela placerait le fardeau de renflouer un pays sur quelques uns des principaux pays de l'UE, ce qui pourrait avoir d'énormes implications financières par exemple pour l'Allemagne, coûtant des milliards aux contribuables.⁴¹

Les contribuables britanniques seraient-ils touchés ?

Probablement pas, à moins que le gouvernement du Royaume Uni choisisse de proposer un tel prêt.

Est-ce légal ?

Probablement pas. L'article 123 du Traité de l'UE dit :

« Il est interdit à la Banque centrale européenne et aux banques centrales des États membres, ci-après dénommées «banques centrales nationales», d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions, organes ou organismes de l'Union, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque centrale européenne ou les banques centrales nationales, des instruments de leur dette est également interdite. »⁴²

Se basant sur cet article, le Professeur Allemand de droit Européen M. Ruffert considère ces prêts légalement « impossibles », déclarant que « l'interdiction pour les gouvernements de renflouer les banques est aussi valable pour d'autres gouvernements. Quand un pays fait crédit à un autre, c'est une violation du Traité. »⁴³

7. PRETS OU INVESTISSEMENTS PAR LA BEI

Comme suggéré par un article du journal FT Deutschland, la BEI pourrait recevoir un mandat spécial pour prêter directement à la Grèce, raccordant tout prêt de sauvetage à des conditions économiques strictes.⁴⁴ La BEI est une banque appartenant aux gouvernements de l'UE et, étant donné qu'elle a du soutien gouvernemental, ceci augmente l'argent disponible sur les marchés à des taux favorables. Elle prête ensuite de l'argent pour divers projets dans l'UE pour promouvoir la croissance et le développement. Avec le « plan de relance », la BEI a déjà augmenté ses prêts aux pays de l'Europe centrale et de l'Est (en leur prêtant €11.5 milliards en 2009).

Le prix Nobel Joseph Stiglitz a suggéré une action similaire pour la BEI, indiquant que la Banque devrait entreprendre des investissements anticycliques en Grèce, pour compenser l'impact déflationniste des coupes budgétaires.⁴⁵

Combien cela coûterait-il ?

⁴⁰ http://www.ftd.de/politik/europa/:nothilfe-berlin-soll-griechenlandhelfen/50067177.html#utm_source=rss&utm_medium=rss_feed&utm_campaign=

⁴¹ <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,608985,00.html>

⁴² <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:EN:PDF>

⁴³ <http://openeurope.org.uk/research/greecebailout.pdf>

⁴⁴ <http://www.ftd.de/politik/europa/:nothilfe-berlin-soll-griechenland-helfen/50067177.html>

⁴⁵ <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2010/jan/25/principled-europe-not-let-greece-bleed>

Les risques encourus dans de tels prêts à haut risque seraient supportés par les contribuables à travers l'UE.

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Oui, étant donné que les contribuables britanniques financent de fait une partie des prêts de la BEI.

Cette option est-elle légale ?

Peu clair, mais étant donné que la BIE est une institution européenne il serait étonnant qu'elle soit autorisée à s'engager dans des activités qui sont interdites aux gouvernements de l'UE et à d'autres institutions européennes (C'est-à-dire fournir un crédit dans le but de combler un déficit budgétaire).

8. LES GOUVERNEMENTS DE L'UE OU LA BEI ACHETENT DES OBLIGATIONS GRECQUES

Une autre option serait que des gouvernements de l'UE ou une autre institution Européenne telle que la BEI empruntent de l'argent sur le marché et l'utilisent pour acheter des obligations Grecques, aidant de cette façon les Grecs à réunir des fonds.⁴⁶ Les gouvernements individuels pourraient aussi faire de même.

Combien cela coûterait-il ?

Comme pour l'option précédente, le coût de faire des investissements risqués serait transféré aux contribuables européens qui au final couvrent les emprunts et les prêts de la BEI.

Les contribuables britanniques seront-ils touchés ?

Oui, étant donné que les contribuables britanniques financent de fait en partie les prêts de la BEI.

Est-ce légal ?

Peu clair, mais dans les faits cela constitue un prêt pour un membre de la zone euro, ce qui est interdit selon le droit européen pour les pays individuels comme pour les institutions européennes.

9. RENFLOUEMENT PAR 'TAUX D'INTERET' PAR LA BCE

Bien que peu probable, la BCE pourrait en théorie 'renflouer' la Grèce. Ajuster les taux d'intérêt de l'UEM en fonction des besoins de la Grèce (garder les taux d'intérêt bas) devrait en théorie permettre à la Grèce de faire les ajustements structurels nécessaires, tout en poussant la productivité du pays.

Toutefois, en Décembre dernier, le Membre du conseil d'administration de la BCE Ewald Nowotny a déclaré que la BCE ne sauverait pas les pays membres accablés de dette comme la Grèce, disant qu' « il faut être très clair : la BCE n'a aucun mandat ou intention de prendre en

⁴⁶ <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601068&refer=home&sid=an8EI62.Qlds> et http://www.ftd.de/politik/europa/:nothilfe-berlin-soll-griechenlandhelfen/50067177.html#utm_source=rss&utm_medium=rss_feed&utm_campaign=/ et <http://openeuropeblog.blogspot.com/2009/02/not-all-germans-desire-union-of-debt.html>

compte la situation d'un pays spécifique, surtout pas en ce qui concerne les finances publiques. »⁴⁷

Une telle politique du taux d'intérêt serait inadaptée pour les économies du bloc allemand et pourrait conduire à une inflation plus élevée.

Est-ce légal ?

Cette option contredirait probablement la mission de la BCE – prescrite par la loi – de maintenir la stabilité des prix.⁴⁸

10. RENFLOUEMENT INDIRECT PAR LA BCE

En réalité, la BCE est déjà engagée dans le renflouement de la Grèce, parce que la BCE accepte des obligations hypothécaires Grecques – que les marchés traiteraient de « toxiques » - comme garantie pour des prêts aux banques Grecques, qui à leur tour financent le gouvernement Grec. Cela transfère donc le risque d'investir dans des obligations risquées, émises par des gouvernements de l'UE en difficulté, à toute l'Europe. Bien que la BCE ait juré de ne plus accepter des obligations 'poubelles' de la Grèce ou d'ailleurs (l'Espagne, l'Irlande et la Portugal), cette pratique pourrait permettre de continuer et donc fournir un renflouement partiel continu.

Est-ce légal ?

Non. Ca contredit les propres règles de la BCE, mais a néanmoins déjà lieu.

III. ALTERNATIVES A UN RENFLOUEMENT PAR L'UE

1. LAISSER LA GRECE FAIRE DEFAUT

La crise grecque est une cause de préoccupation directe pour tous les pays de l'UE et pas seulement pour les pays de la zone euro, du fait qu'ils détiennent de grandes quantités de dette gouvernementale grecque. Le Royaume Uni et l'Irlande détiennent environ 23 pourcent de la dette totale de la Grèce, suivi de la France avec onze pourcent, et l'Italie avec six pourcent. L'Allemagne, l'Autriche et la Suisse détiennent environ neuf pourcent et les trois pays du Benelux six pourcent supplémentaires.⁴⁹

Karl Otto Pöhl, un ancien président de la Bundesbank prédit que les conséquences d'un défaut de la Grèce seraient « très couteuses », déclarant que « le taux de change diminuerait de 50 ou 69 pourcent puis les taux d'intérêt atteindraient des sommets car les marchés perdraient toute confiance. »⁵⁰

Toutefois, d'autres disent que faire défaut ne serait peut être pas une mauvaise solution. Peter Bofinger, un membre du conseil économique Allemand -le groupe d'expert économique indépendant du gouvernement- a déclaré que l'Euro pouvait survivre à la faillite d'un pays membre de petite taille. Il déclare qu'une aide financière de Bruxelles serait un précédent

⁴⁷ <http://online.wsj.com/article/BT-CO-20091220-702837.html>

⁴⁸ <http://www.ecb.int/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html>

⁴⁹ http://www.ft.com/cms/s/b7f8a9bc-0c74-11df-a941-00144feabdc0.Authorised=false.html?_i_location=http%3A%2F%2Fwww.ft.com%2Fcms%2Fs%2F0%2Fb7f8a9bc-0c74-11df-a941-00144feabdc0.html&_i_referer=

⁵⁰ <http://news.sky.com/skynews/Home/Business/Karl-Otto-Pohl-Former-Bundesbank-Head-Says-Euro-Under-Threat/Article/200902415229838?f=rss>

dangereux, car cela enverrait un signal au Portugal et à l'Espagne comme quoi ils peuvent se reposer sur l'aide de l'UE.⁵¹

Le Professeur en économie Charles Wyploosz a comparé la situation avec les troubles de la ville de New York dans les années 1970 :

« Laisser les gouvernements des pays membres faire défaut pourrait créer une dévastation aux proportions non avouées, comme nous l'avons noté plus haut. Ou non ? Quand ils ont rédigé la clause de non renflouement, les pères fondateurs du traité de Maastricht étaient clairement impressionnés par l'affaire de New York City des années 1970. La ville informa l'Etat de New York qu'elle était sur le point de déclarer faillite et que ce serait le cas à moins d'un renflouement. L'Etat informa le Gouvernement Fédéral qu'il ferait défaut à moins d'être renfloué, ce qui pourrait détruire Wall Street et le système financier Américain. Le Gouvernement Fédéral répondit à l'Etat de New York « je vous en prie, faites défaut », un message qui fut passé au maire. Personne n'a fait défaut. Puis, après que la ville ait fait des progrès substantiels, le Gouvernement Fédéral lui procura un prêt sur lequel il fit un bon profit. Encore mieux, la ville de New York est depuis devenue disciplinée fiscalement. La clause de non renflouement est bien mieux que le Pacte de Stabilité et de Croissance si tant est qu'elle soit appliquée quand on en a besoin. »

Il conclut :

« C'est le moment. Laissez un des gouvernements prodigues faire défaut. Comme il était nécessaire de laisser Lehman Brothers couler avant de sauver les banques restantes, il se peut qu'il soit nécessaire de laisser un gouvernement prodigue faire défaut et demander de l'assistance au FMI avant de faire un trou dans la clause de non renflouement. »⁵²

2. SE TOURNER VERS LE FMI

Un argument convaincant est que le FMI a beaucoup plus d'expérience que l'UE dans le sauvetage d'un pays en difficulté financière et est par conséquent mieux placé pour cette tâche.

Jean Pisani Ferry et André Sapir du think-tank Brùgel ont argumenté en faveur d'une intervention du FMI, notant que,

« Même si la zone euro parvient à rassembler les sommes nécessaires il n'est pas possible pour les européens de fournir les mêmes normes de conditionnalité et un processus d'arbitrage crédible... les pays de la zone euro tiendraient-ils la ligne malgré la colère grandissante dans les rues d'Athènes ? La zone euro serait-elle prête à faire la même chose pour des pays plus importants ? »⁵³

Cette option a également l'avantage de laisser le FMI plutôt que l'UE elle-même faire face à l'impopularité auprès de l'électorat qui suit inévitablement les pas de réformes économiques strictes. Aller vers le FMI était aussi une des options proposées par le Ministre des Finances Allemand en 2009.⁵⁴

Toutefois, bien que ce soit la solution préférée de beaucoup d'experts, il semble peu probable que les leaders européens choisissent cette option, puisque les conditions imposées par le FMI, par exemple pour la politique monétaire, peuvent compromettre l'indépendance de la BCE.

De plus, comme l'a commenté The Economist : « La fierté est en jeu. Se tourner vers le FMI pour demander de l'aide serait une humiliation pour l'Europe, sans parler des Grecs. »⁵⁵

⁵¹ <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518,675931,00.html>

⁵² <http://voxeu.org/index.php?q=node/3110>

⁵³ <http://www.ft.com/cms/s/0/01554c86-0f69-11df-a450-00144feabdc0.html>

⁵⁴ <http://www.openeurope.org.uk/media-centre/pressrelease.aspx?pressreleaseid=117>

⁵⁵ http://www.economist.com/world/europe/PrinterFriendly.cfm?story_id=15452594

3. ATTIRER DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS EXTERIEURS A L'EUROPE

La Grèce peut compter sur de nombreux investisseurs extérieurs à l'UE pour réunir de l'argent. Mais il est peu probable que cela tienne sur le long terme. Selon des rapports, la Grèce a encouragé la Chine à acheter jusqu'à €25 milliards de ses obligations d'Etat, ce que la Chine a refusé de faire (bien que ça ait été nié par le gouvernement Grec).⁵⁶

Yu Yongding, un ancien conseiller de la banque centrale de Chine, a dit qu'il était peu probable que la Chine achète une part significative de la dette du gouvernement Grec parce que les titres Grecs sont plus risqués que la trésorerie américaine. Il a dit qu'il était « déraisonnable pour un économiste de soutenir une diversification qui va d'une classe d'actifs non sure à une classe d'actifs encore moins sure. »⁵⁷

4. RETRAIT DE L'ALLEMAGNE ET DIVISION EN DEUX ZONES

Michael G. Arghyrou et John Tsoukalas ont proposé de temporairement mettre en place deux monnaies pour l'UEM, avec les deux monnaies prises en charge par la BCE. Les pays formant le noyau de l'UEM continueront à utiliser la monnaie actuelle, l'Euro 'fort'. Les pays en périphérie adopteront, pour une certaine période, une autre monnaie : l'euro 'faible'.⁵⁸

Ambrose Evans-Pitchard, éditeur en économie internationale pour le Telegraph recommande une version de cette solution. Il note, « Ceci est le seul scénario de séparation qui ait un sens. Une sortie de l'Allemagne autoriserait le Club Med à conserver des contrats en Euro et à dévaluer avec le minimum de chamboulements des marchés intérieurs de la dette. Le bloc allemand bénéficierait à nouveau d'une aubaine. Le D-Mark Il serait plus fort. Les coûts d'emprunts chuteraient, l'écart Nord-Sud en compétitivité pourrait être comblé avec moins de perturbation pour les deux cotés.⁵⁹

5. FEDERALISME FISCAL « LIGHT »

Romano Prodi, l'ancien président de la Commission Européenne a admis qu'une crise, quelle qu'elle soit, qui affecte l'UE pourrait être utilisée pour accélérer radicalement le rythme de l'intégration économique européenne. Il a dit :

« L'euro va nous obliger à introduire un nouvel ensemble d'instruments de politique économique. C'est pour l'instant impossible politiquement. Mais un jour il y aura une crise et de nouveaux instruments seront créés. »⁶⁰

Il semblerait que le moment soit venu.

Dans ce qui est présenté comme solution à long terme plutôt qu'une cure immédiate pour la Grèce, l'UE coordonnerait – et en partie ferait fonctionner – la politique économique nationale. Dans le cadre de la nouvelle stratégie de l'Europe 2020, qui remplace la stratégie de Lisbonne, il y a eu beaucoup de négociations pour des sanctions de l'UE pour les pays en situation de sous performance.

⁵⁶ <http://www.reuters.com/article/idUSSGE60Q01320100127>

⁵⁷ <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601080&sid=a0qFe2Y.5GEI>

⁵⁸ http://www.roubini.com/euro-monitor/258379/the_option_of_last_resort_a_twocurrency_emu?utm_source=feedburner&utm_medium=feed&utm_campaign=Feed%3A+EuropeanEconomonitor+%28European+EconoMonitor%29

⁵⁹ <http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/7119986/Should-Germany-bail-out-Club-Med-orleave-the-euro-altogether.html>

⁶⁰ <http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/7119986/Should-Germany-bail-out-Club-Med-orleave-the-euro-altogether.html>

Jose Manuel Barroso, le président de la Commission a déjà déclaré qu'il planifiait d'intervenir plus dans les politiques économiques nationales, disant que « la politique économique n'était pas nationale, mais un problème Européen. Aucune économie moderne n'est une île. Quand un pays membre ne fait pas les réformes, d'autres en souffrent. » Wolfgang Schäuble, Ministre des Finances Allemand, a recommandé la mise en place d'un mécanisme complémentaire comme faisant partie du pacte de stabilité et la mise en œuvre de mesures de déficit budgétaire, qui seraient applicables comme décisions liant tous les pays membres, plutôt que de simples recommandations. Comme l'a fait remarquer Barroso, de telles mesures sont devenues bien plus faciles à mettre en place avec le Traité de Lisbonne.⁶¹

Pour le moment, le Traité de Lisbonne rend possible le fait que la Commission émette des recommandations de réformes sur la structure du système de retraite, de santé, de marché du travail et du commerce privé d'un pays. Ces nouveaux pouvoirs de l'UE, invoqués par l'Article 121.4 du Traité de Lisbonne, ont maintenant pour la première fois été imposés en Grèce.⁶² Le Président de l'UE Herman Van Rompuy a également déclaré vouloir se servir de ces pouvoirs pour faire respecter la nouvelle Stratégie économique Europe 2020 de l'UE.⁶³

6. AUTRE

Il y a probablement une gamme d'autres alternatives à un renflouement absolu. Une solution serait évidemment que les pays reviennent à leur propre monnaie. En prenant le Portugal comme exemple, les économistes Charles Goodhart et Dimitrios Tsomocos disent que cela pourrait être fait par le gouvernement passant un « décret déclarant que de tels escudo « reconnaissance de dette » seraient acceptables pour tous paiements internes, exceptés le paiement des taxes, entre résidents portugais, mais pas pour n'importe quel paiement entre des résidents portugais et des résidents étrangers. »⁶⁴

⁶¹ <http://www.easybourse.com/bourse/actualite/presse-berlin-oppos-2-224-aide-financi-2-2-reeurop-2-enne-224-la-gr-2-2-ce-778984>

⁶² <http://www.openeurope.org.uk/media-centre/summary.aspx?id=1030>

⁶³ <http://knack.rnews.be/belga/politiek/van-rompuy-rondt-europese-tournee-af-bij-leterme/site78-section3-article144589.html>

⁶⁴ <http://www.ft.com/cms/s/0/5ef30d32-0925-11df-ba88-00144feabdc0.html>