

Bulletin du FMI

PROGRAMME EN FAVEUR DE LA GRÈCE

Le Conseil du FMI approuve un prêt de 28 milliards d'euros à la Grèce

Bulletin du FMI en ligne
15 mars 2012



L'objectif primordial du nouveau programme appuyé par le FMI est de rétablir la croissance en rehaussant la compétitivité (photo: Jeremy Lightfoot/Robert Harding/Newscom)

- Le FMI approuve un nouveau prêt de 28 milliards d'euros à la Grèce
- La réduction de la valeur des créances sur le secteur privé est une mesure importante pour rétablir la viabilité de la dette
- Il est essentiel de redynamiser la croissance en améliorant la compétitivité

Le FMI a approuvé un nouveau prêt de 28 milliards d'euros à la Grèce dans le cadre d'un montage financier accepté par Athènes et ses partenaires de la zone euro.

Composé de 24 membres, le Conseil d'administration du FMI a décidé le 15 mars d'accorder le nouveau prêt au titre du [mécanisme élargi de crédit](#), conçu pour les pays qui mettent en œuvre des réformes axées sur la correction de faiblesses structurelles profondes.

L'approbation du nouveau programme donne lieu au décaissement immédiat d'environ 1,65 milliard d'euros (2,2 milliards de dollars). Les autorités grecques ayant annulé le précédent accord de confirmation triennal approuvé en mai 2010, les fonds non décaissés sont également annulés et ne feront pas automatiquement partie du nouveau programme.

«La Grèce a consenti d'énormes efforts pour mettre en œuvre un ensemble de mesures douloureuses au cours des deux dernières années, en dépit d'une profonde récession économique et d'un environnement social difficile. Le déficit budgétaire a été sensiblement réduit et la compétitivité s'améliore progressivement. Cependant, le pays reste confronté à de redoutables défis, notamment un important déficit de compétitivité, une dette publique élevée et un système bancaire sous-capitalisé, » a [déclaré](#) Christine Lagarde, Directrice générale du FMI.

«Le nouveau programme appuyé par le FMI permettra à la Grèce d'affronter ces défis tout en restant dans la zone euro. Il est axé sur le rétablissement de la compétitivité et de la croissance, de la viabilité des finances publiques et de la stabilité financière, » a-t-elle ajouté.

L'un des volets essentiels de la stratégie améliorée des autorités a été la réduction substantielle, le 9 mars, de la dette obligataire du pays et, partant, de ses besoins de financement à moyen terme. Le FMI a souligné que la Grèce doit ramener son ratio de la dette au PIB à 120 % d'ici à 2020 afin d'assurer la viabilité de sa dette à moyen terme. L'opération d'échange des créances, par laquelle les investisseurs privés ont accepté de réduire de 75 % leurs portefeuilles d'obligations grecques, est l'accord de réduction de la dette le plus important et le plus profond de l'histoire.

[L'apport du secteur officiel](#) au second programme de la Grèce comporte un nouveau financement de 130 milliards d'euros (environ 170 milliards de dollars), qui s'ajoute au solde de 34 milliards d'euros (environ 44 milliards de dollars) au titre du premier programme. La contribution du FMI (28 milliards d'euros) sera décaissée en tranches égales sur quatre ans.

Privilégier la croissance

L'objectif premier du programme économique est d'étayer le rétablissement de la croissance par une nette amélioration de la compétitivité.

La Grèce a encore beaucoup de mal à soutenir la concurrence sur les marchés internationaux. Depuis des années, la progression des salaires dépasse celle de la productivité. Le coût unitaire de la main-d'œuvre — mesure clé de la productivité — a grimpé de plus 35% entre 2000 et 2010, contre un peu moins de 20% dans la zone euro. Ces chiffres montrent largement pourquoi les exportations de biens et services ne représentent que 14% des biens produits par la Grèce.

Une dévaluation de la monnaie n'est pas envisageable pour la Grèce du fait de son appartenance à la zone euro. On ne peut donc améliorer le coût unitaire de la main-d'œuvre qu'en rehaussant la productivité — mesure difficile à réaliser à court terme — ou en ajustant les salaires. Le programme privilégie la réforme du marché du travail pour mener à bien l'ajustement et limiter la hausse du chômage.

La réforme du marché du travail prévoit une forte baisse du salaire minimum pour mieux l'aligner sur ceux des autres pays d'Europe. Le salaire minimum est beaucoup plus élevé en Grèce que dans les pays concurrents — 50 % de plus qu'au Portugal et 18 % de plus qu'en Espagne. En l'abaissant, on réduira le déficit de compétitivité et, en particulier, on permettra aux jeunes de prendre pied sur le marché du travail. À près de 40 %, le chômage des jeunes est douloureusement élevé en Grèce.

L'économie grecque en bref :

- *Une fonction publique pléthorique et bien rémunérée par rapport au secteur privé.* En 2005-09, le ratio de la masse salariale du secteur public au PIB était de 12,6 % en moyenne, contre 10,5 % dans l'UE. Les salaires du secteur public sont une fois et demi plus élevés que ceux du secteur privé.
- *Un salaire minimum élevé par rapport à d'autres pays.* Le salaire minimum de la Grèce dépasse de 50 % celui du Portugal, de 18 % celui de l'Espagne, et de 5-7 fois ceux de la Roumanie et de la Bulgarie.
- *Depuis des années, la croissance des salaires dépasse celle de la productivité.* En Grèce, le coût unitaire de la main-d'œuvre (mesure-clé de la productivité) s'est accru de plus de 35% entre 2000 et 2010, contre un peu moins de 20% dans la zone euro.
- *Un important déficit de compétitivité.* Par rapport à ses principaux concurrents, la Grèce affiche un écart d'environ 15-20 % du PIB..
- *Un chômage élevé.* À cause de la récession profonde et du déficit chronique de compétitivité, le chômage a cessé de croître. En novembre 2011, il dépassait de 20% de façon globale. Selon les données récentes, il avoisine 40% chez les jeunes (15-29 ans).
- *Des dépenses publiques élevées par rapport aux recettes fiscales.* Les dépenses publiques sont encore proches de la moyenne de la zone euro (49-50% du PIB). Mais, à 39 % du PIB, les recettes fiscales restent nettement inférieures à la moyenne.

Toutefois, les compressions salariales ne suffiront pas à résoudre les difficultés profondes de l'économie grecque. Dans le secteur des services, bien des professions jouant un rôle clé dans l'économie sont à l'abri de la concurrence, de sorte que leurs prix sont anormalement élevés. L'absence de concurrence est également néfaste à d'autres secteurs qui ont besoin de ces services pour leurs produits, ce qui inhibe l'innovation et la création d'emplois. Les réformes peuvent se heurter à la résistance d'éventuels perdants, mais elles ont l'avantage d'accroître la compétitivité-prix de l'économie.

En vue d'accroître l'ouverture et la compétitivité de l'économie, le gouvernement confirme son engagement à vendre des actifs publics pour 50 milliards d'euros, ce qui devrait contribuer à stimuler l'investissement. Mais le calendrier a été révisé par rapport l'ancien programme appuyé par le FMI afin de mieux prendre en compte les conditions du marché et le temps nécessaire pour préparer les actifs à la vente. Le montant total sera désormais réalisé au début de la prochaine décennie.

Atteindre un niveau soutenable de dépenses publiques

Le programme économique prévoit d'autres compressions de dépenses publiques en plus de celles, déjà profondes, effectuées au cours des trois années précédentes.

À première vue, cette mesure semble draconienne. En Grèce, le ratio des dépenses au PIB reste proche de la moyenne européenne (49-50 %). Mais, à 39 % du PIB, les recettes fiscales sont nettement inférieures à la moyenne à cause de la fraude endémique et de l'assiette étroite.

Le programme privilégie l'élimination de la fraude fiscale et l'élargissement de l'assiette. Bien des travailleurs autonomes paient très peu d'impôts malgré leurs revenus élevés. La réforme envisagée est complexe et nécessitera du temps et une ferme volonté politique ; il faudra en outre consacrer certains dividendes à la réduction de la lourde charge fiscale du secteur formel de la Grèce. En somme, l'amélioration du recouvrement ne peut générer qu'une infime partie des 7 % du PIB nécessaires pour atteindre l'objectif du programme, qui est de 4 ½ % du PIB en 2014.

À en juger par l'histoire récente, les recettes fiscales de la Grèce sont encore proches de leur moyenne à long terme. La progression rapide des dépenses — et surtout des transferts sociaux — est l'une des causes principales des déficits énormes accumulés avant la crise. Depuis 2000 en effet, les dépenses de sécurité sociale ont augmenté d'environ 6 % du PIB.

La priorité du programme consiste donc à contenir les dépenses tout en renforçant le principal dispositif de protection sociale. D'où la nécessité de mieux cibler les transferts sociaux pour renforcer les mesures de protection des couches les plus vulnérables de la société. Il y a tout lieu de le faire : les programmes de prestations sociales existants sont inégalement répartis et mal ciblés — par exemple, 60 % de l'ensemble des allocations familiales sont destinées aux 40 % de la population ayant les revenus les plus élevés.

Assurer la solvabilité des banques tout en protégeant les déposants

Depuis 2000, les banques ont perdu près de 30 % de leurs dépôts. En outre, la récession sévit, de sorte que le nombre de prêts improductifs a dépassé 15 % de l'ensemble des prêts

à la fin septembre 2011. Qui plus est, les banques grecques doivent désormais reconnaître les pertes sur leurs portefeuilles d'obligations publiques en raison de l'échange des créances avec le secteur privé.

Le nouveau programme appuyé par le FMI réserve 50 milliards d'euros pour aider les banques à relever ces défis. Des mesures appropriées ont été prises pour encourager la participation du secteur privé à la recapitalisation ; parallèlement, le cadre de recapitalisation et de résolution a été renforcé pour garantir que les fonds soient utilisés à bon escient et pour réduire au minimum l'ingérence politique dans la gestion des banques.

Les déposants seront protégés durant la recapitalisation et l'assistance est conçue de façon à encourager un apport continu de liquidités de la part de l'eurosysteme.

Maintenir l'appui à la Grèce

En renouvelant leur soutien financier à la Grèce, ses partenaires internationaux contribueront à combler le besoin de financement actuel et donneront aux autorités le temps d'exécuter d'autres réformes. Mais, en dépit la récente réduction substantielle de sa dette privée, la Grèce restera très endettée pendant quelque temps encore.

Les partenaires européens de la Grèce se sont engagés à lui fournir un soutien adéquat pendant la durée du programme et au-delà jusqu'à ce qu'elle retrouve l'accès aux marchés, à condition d'exécuter pleinement les mesures convenues.

«Les risques qui pèsent sur l'application de ce programme restent exceptionnellement élevés et excluent tout dérapage. La mise en œuvre intégrale et en temps voulu de l'ajustement prévu, ainsi que le large soutien du public et l'appui des partenaires européens de la Grèce, seront déterminants.» a déclaré Mme Lagarde.