

QUELLES SERAIENT LES CONSEQUENCES D'UNE SORTIE DE LA GRECE DE LA ZONE EURO ?

Tous les documents sont tirés de « La Grèce peut-elle se sauver en sortant de la zone euro ? », *Flash éco Natixis*, 08 novembre 2011, n°817, sauf un document dans le II.

L'annonce du référendum en Grèce (abandonné depuis) conduit à poser à nouveau la question du meilleur choix pour la Grèce :

- rester dans la zone euro et dans l'Union Européenne (UE) et mettre en place les mesures correctrices annoncées - ou sortir de l'euro, faire défaut sur la dette détenue par les non-résidents, dévaluer fortement. Nous allons défendre la thèse suivante : la sortie de l'euro, le défaut, la dévaluation, n'éviteraient pas à la Grèce un appauvrissement massif ; la seule possibilité pour éviter cet appauvrissement serait que l'UE devienne une Union Fédérale et que la Grèce profite de transferts de revenus dus au fédéralisme.

I- LA SORTIE DE L'EURO SUIVIE D'UNE DEVALUATION ET D'UN DEFAUT SERAIT NUISIBLE POUR LA GRECE

1) Une perte des fonds européens

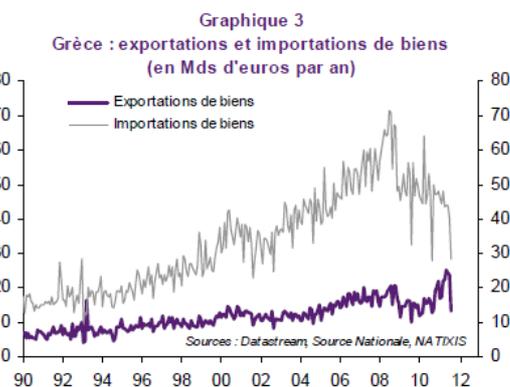
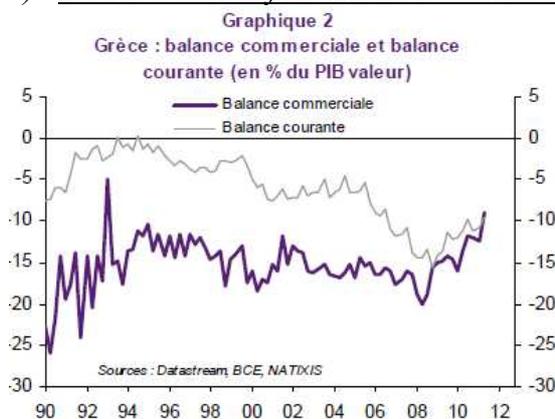
Tableau 1
Grèce : Fonds européens (en % du PIB)

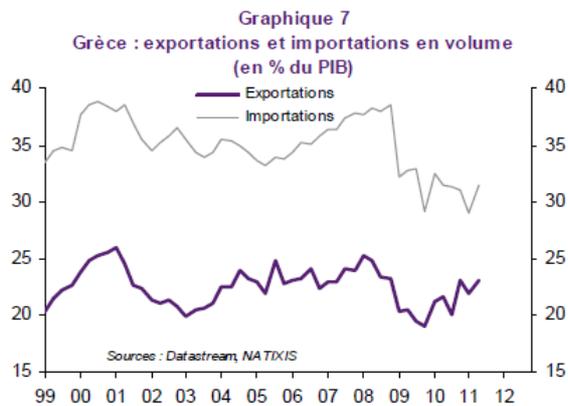
	Montants bruts reçus	Contributions payées à l'UE	Montants nets reçus
1999	4,27	1,14	3,12
2000	4,15	0,97	3,19
2001	3,92	0,92	2,99
2002	2,97	0,85	2,12
2003	2,83	0,89	1,94
2004	3,14	0,94	2,20
2005	2,82	0,92	1,89
2006	3,26	0,87	2,38
2007	3,74	1,34	2,40
2008	3,61	0,99	2,62
2009	2,33	1,04	1,29
2010	2,50	0,91	1,59

Sources : Commission Européenne, Budget de l'UE 2010 Rapport financier, NATIXIS

2) Un dévaluation ne résoudrait pas les problèmes structurels

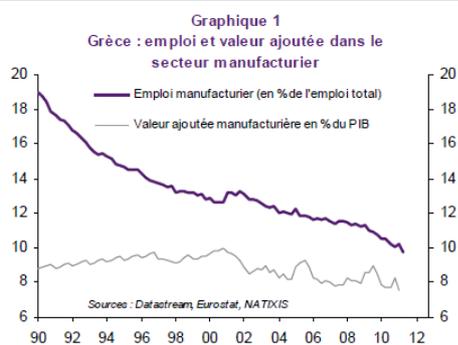
a) Le constat du déficit commercial structurel





- 1) Rappelez la différence entre la balance commerciale et la balance courante
- 2) Rappelez ce que sont des exportations et des importations « en volume »
- 3) Etablissez un lien entre le graphique 2 et le graphique 3

L'industrie grecque est de très petite taille (graphique 1), ce qui explique le déficit extérieur structurel de la Grèce (graphique 2), la disproportion aujourd'hui entre la taille des importations et des exportations de biens (graphique 3).



- 4) Expliquez l'idée développée dans le texte à partir des graphiques

b) Pourquoi ce déficit sera-t-il plus difficile à financer en cas de dévaluation ?

Une dévaluation aurait, à court terme, un effet négatif sur le revenu réel de la Grèce, la hausse du prix des importations l'emportant sur l'amélioration du commerce extérieur en volume.

Peut-on espérer qu'à moyen terme une forte dévaluation attirerait des activités exportatrices en Grèce ? Nous en doutons en raison des dotations en facteur de production de la Grèce : insuffisance de l'innovation (tableau 2), faiblesse du niveau d'éducation de la population active.

Nous ne pensons donc pas, que ce soit à court terme ou à long terme, qu'une dévaluation apporte un supplément de revenu réel à la Grèce.

Tableau 2
Dépenses de R&D totales (en % du PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Allemagne	2,61	2,47	2,35	2,28	2,19	2,19	2,19	2,24	2,27	2,40
France	2,32	2,32	2,33	2,38	2,32	2,29	2,27	2,19	2,14	2,16
Espagne	0,80	0,82	0,86	0,86	0,79	0,79	0,81	0,80	0,87	0,86
Italie	1,25	1,19	1,15	1,10	1,02	0,97	0,99	1,03	1,05	1,02
Grèce	0,33	0,32	0,37	0,42	0,43	0,43	0,44	0,45	0,53	0,60

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Allemagne	2,45	2,46	2,49	2,52	2,49	2,49	2,53	2,53	2,68	2,82
France	2,15	2,20	2,23	2,17	2,15	2,10	2,10	2,04	2,02	2,21
Espagne	0,91	0,92	0,99	1,05	1,06	1,12	1,20	1,27	1,35	1,38
Italie	1,05	1,09	1,13	1,11	1,10	1,09	1,13	1,18	1,18	1,27
Grèce	0,59	0,58	0,57	0,57	0,55	0,59	0,58	0,58	0,58	0,57

Source : Principaux indicateurs de la science et de la technologie 2011

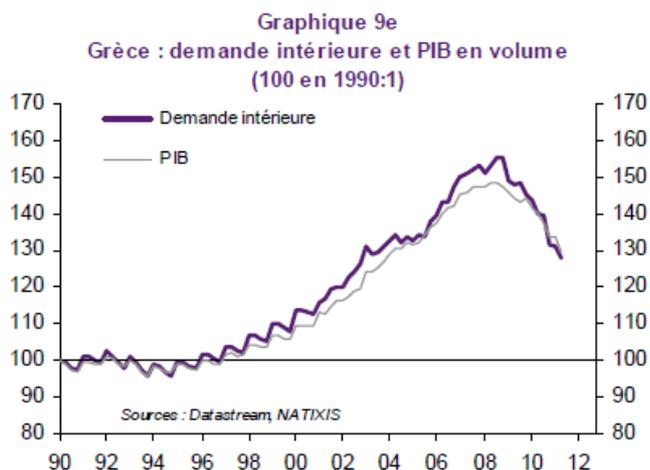
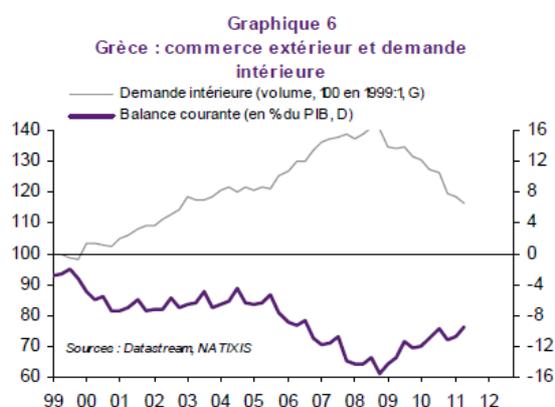
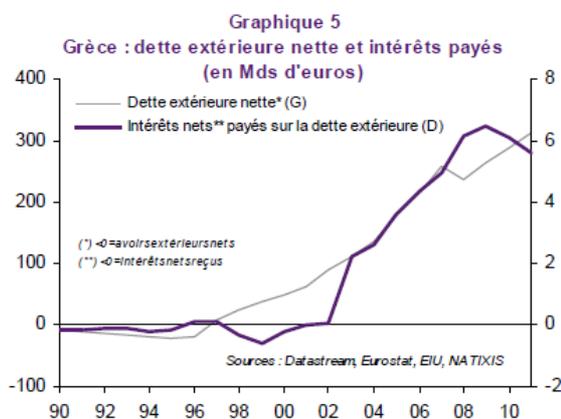
- 5) Rappelez les conséquences attendues positives d'une dévaluation
- 6) Rappelez ses conséquences potentiellement négatives
- 7) Pourquoi les auteurs du texte estiment-ils qu'une dévaluation n'améliorerait pas le solde extérieur de la Grèce ?

c) Pourquoi ce déficit serait-il plus difficile à financer en cas de défaut de la Grèce sur sa dette ?

Deuxième argument : le défaut n'améliorant pas la situation de la balance courante de la Grèce. Faisons l'hypothèse extrême que la Grèce décide de faire défaut sur sa dette extérieure (graphique 4b plus haut, graphique 5). Compte tenu du poids des intérêts sur la dette (graphique 5), le déficit de sa balance courante serait réduit de 10,5 à 5% du PIB.

La Grèce n'aurait pas plus à s'endetter auprès du Reste du Monde pour refinancer ses dettes, mais serait toujours confrontée à un déficit extérieur très important. Après un défaut et une sortie de l'euro, il n'y aurait plus probablement de prêteurs extérieurs. Ceci veut dire que la Grèce devrait immédiatement réduire sa demande intérieure jusqu'au point où son déficit extérieur disparaîtrait (graphique 6), avec en plus le déficit supplémentaire dû à la détérioration des termes de l'échange.

On peut estimer à 25 % la baisse nécessaire de la demande intérieure à partir du niveau présent pour faire disparaître le déficit extérieur de la Grèce, même avec la suppression des intérêts sur la dette extérieure ; compte tenu du poids des importations (graphique 7).



- 8) Rappelez la différence entre déficit et dette publique
- 9) Expliquez le lien existant entre les deux variables présentées dans le graphique 6
- 10) Expliquez la phrase soulignée
- 11) Pourquoi suite à un défaut sur sa dette la Grèce devrait-elle réduire sa demande intérieure ? Quelles en seraient les conséquences sur l'activité économique ?
- 12) Rappelez ce que sont les termes de l'échange. Pourquoi la dévaluation devrait-elle se traduire par une détérioration des termes de l'échange ?

II- L'APPAUVRISSEMENT DE LA GRECE EST-IL INELUCTABLE ?

La situation Grecque rend impossible sans appauvrissement le rééquilibrage du commerce extérieur, quelle que soit l'option choisie, puisque le secteur exportateur, même en incluant le tourisme est trop petit : s'il y a maintien dans l'euro ce rééquilibrage passe par la réduction du déficit public telle qu'elle est demandée par l'UE et la baisse des salaires due à la montée du chômage ; s'il y a sortie de l'euro, ce rééquilibrage est rendu immédiatement nécessaire par l'impossibilité à financer le déficit extérieur, qui subsiste comme on l'a vu plus haut, et se ferait par la détérioration des termes de l'échange (hausse du prix relatif des importations), d'où la perte de pouvoir d'achat, aussi par une très forte hausse des taux d'intérêt.

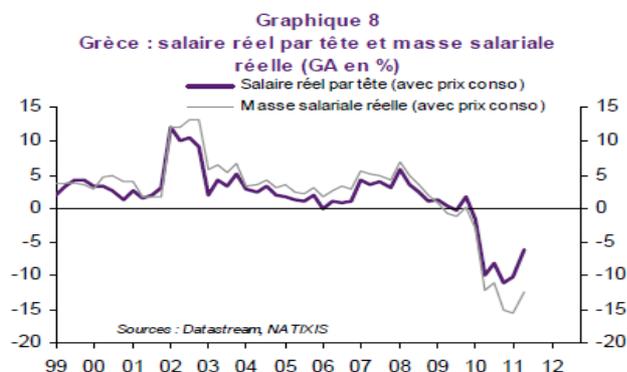
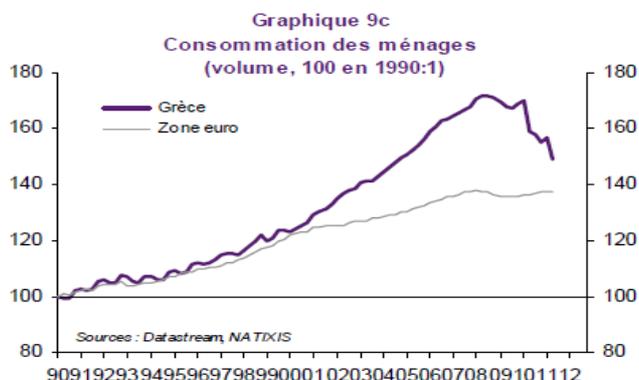
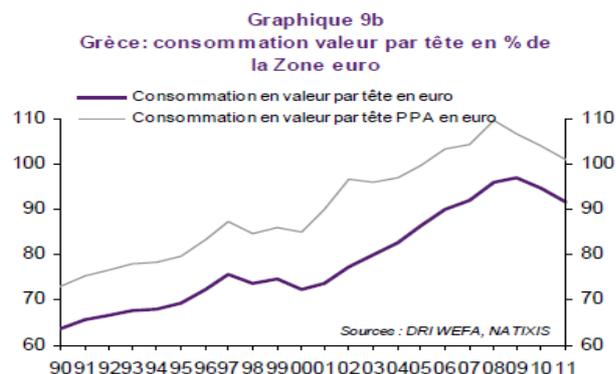
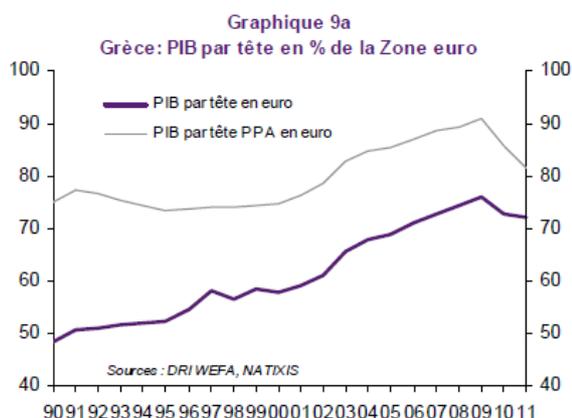
13) Pourquoi l'appauvrissement des grecs semble-t-il inéluctable, que la Grèce sorte de la zone euro ou non ?

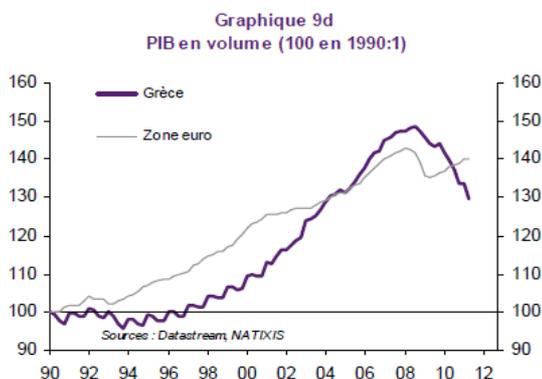
14) Pourquoi les taux d'intérêt devraient-ils augmenter en Grèce à la suite de la sortie de la zone euro ?

15) Pourquoi l'appauvrissement des Grecs pourrait-il leur permettre de réduire, voire annuler leurs déficits commerciaux ? Même question concernant les déficits publics

Regardons l'évolution du pouvoir d'achat des grecs.

De 1990 à 2009, leur revenu par tête en PPA est passé de 75% à 90% de celui de la zone euro (graphique 9a), leur consommation par tête en PPA de 73% à 110% (!) de celle de la zone euro (graphique 9b). La consommation des ménages grecs a progressé, en volume, de plus de 70% entre 1990 et 2008 alors que le PIB en volume de la Grèce n'a augmenté que de 50% (graphiques 9c/d). Le fait que la consommation (la demande intérieure graphique 9e) ait progressé plus vite que la production depuis 1995 est intenable et est à l'origine de l'endettement privé puis public (graphique 9f/g), du déficit extérieur (graphique 9f).





16) Rappelez ce qu'est un calcul du PIB en PPA

17) Quel commentaire peut-on faire sur les graphiques 9c et 9d ?

18) Montrez que ces documents illustrent les thèses défendues dans le texte de Natixis ci-dessus

Document : Le problème grec vient de la Grèce (Arnaud Parienty)

La crise mondiale est née, en 2008, de l'éclatement d'une bulle immobilière et financière. Le problème est parti des Etats-Unis et s'est répandu comme une traînée de poudre dans le monde entier. C'est ce qui explique la fragilité de certaines banques et la montée de l'endettement public. Mais les établissements bancaires grecs ont été peu touchés par la crise des subprime, les exportations grecques n'ont pas été foudroyées par l'effondrement de la demande mondiale. Alors, pourquoi les déséquilibres grecs sont-ils devenus insoutenables ? Quelques données approximatives permettent d'y voir plus clair.

Entre 2000 et 2009, le revenu brut par habitant a augmenté en Grèce de 32%, alors qu'il n'augmentait que de 11% en France, de 16% en Allemagne, 2% en Italie et 10% au Portugal. Tous ces pays partageant la même monnaie, cette hausse du revenu n'est soutenable que si l'efficacité du travail augmente plus vite en Grèce que dans les autres pays, justifiant que la rémunération du travail y progresse plus vite. Ce n'est pas ce qui s'est produit. La productivité d'une heure de travail a augmenté un peu plus vite en Grèce (26% sur dix ans, contre 20% en France, 16% en Allemagne et au Portugal et 3% en Italie), ce qui est très insuffisant pour justifier la hausse des revenus.

La hausse excessive des revenus n'a été possible qu'au prix de déséquilibres sans cesse accrus. Comme les revenus augmentent plus vite que la productivité, les prix augmentent : de 37% en dix ans, contre 18% en Allemagne, 20% en France, 26% en Italie et 29% au Portugal. Du fait de ces prix en hausse, la compétitivité grecque sombre et les déficits extérieurs s'enchaînent : compris entre 1% et 3% du PIB dans les années 1990, ils varient entre 5% et 15% du PIB dans les années 2000 (14,4% en 2007, avant le déclenchement de la crise mondiale). Un tel déséquilibre n'est supportable que si les sorties d'argent liées au déficit courant sont compensées par des entrées de capitaux. Pendant un temps, celles-ci se produisent effectivement, venant financer... le déficit budgétaire, qui est une cause essentielle de la hausse excessive des revenus. Pendant les dix ans qui précèdent la crise, le déficit public varie en effet entre 3,1% du PIB et 7,4% du PIB.

L'économie grecque connaît donc, pendant une dizaine d'années, une croissance totalement artificielle et insoutenable à terme.

Sur ce qui va se passer, les choses sont simples : le revenu des Grecs doit et va baisser. En moyenne, cette baisse devrait être de 15% à 20%.

D'autre part, il est clair que la croissance excessive des revenus n'est pas celle des revenus de chacun. Certains ont profité du boum plus que d'autres. Le secteur du BTP a bénéficié des dépenses liées à l'organisation des Jeux olympiques de 2004, par exemple, certains entrepreneurs gonflant leurs factures sans grand contrôle ou en profitant de l'urgence des travaux. Les inégalités, qui sont nettement plus fortes qu'en France ou en Allemagne, ont augmenté.

L'austérité prolongée qui s'annonce ne serait acceptée par la population que si elle s'accompagnait d'un énorme effort de redistribution. Une période de crise nationale dramatique est généralement le meilleur moment pour obtenir ce genre d'effort. Souvenons-nous, par exemple, qu'il a fallu rien moins que la Première guerre mondiale pour que la bourgeoisie française, dominant le Sénat, consente à la création d'un impôt sur le revenu progressif. Et la Sécurité sociale aurait-elle vu le jour sans la Seconde guerre mondiale et le programme du CNR ?

L'austérité serait également adoucie par une aide européenne massive, qui serait elle aussi plus facilement acceptée par les contribuables européens si les catégories favorisées en Grèce consentaient des efforts réels et visibles.

<http://alternatives-economiques.fr/blogs/parienty/2011/11/02/bref-rappel-sur-la-grece/#comments>

19) D'où provient la crise grecque actuelle d'après l'auteur du texte ? Cela est-il cohérent avec ce qui était dit dans le texte de Natixis précédent ?

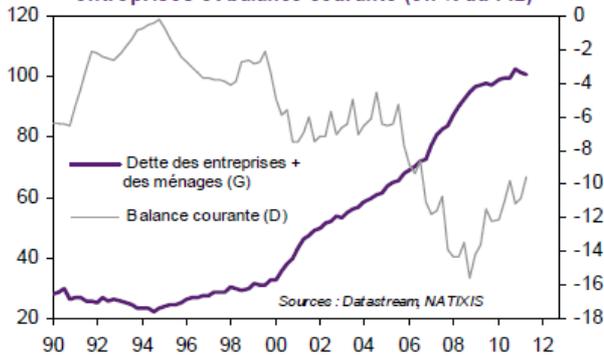
20) Pourquoi un appauvrissement des grecs est-il inéluctable selon lui ?

21) A quelles conditions cet appauvrissement pourra-t-il être accepté par la population ?

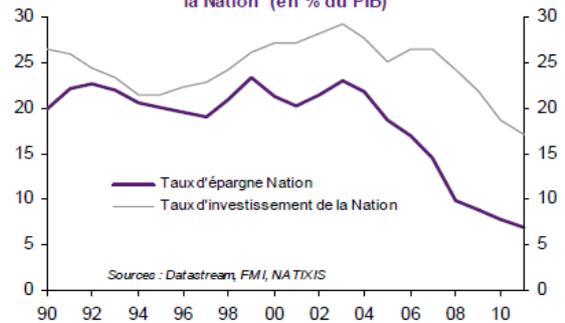
La seule solution qui permettrait à la Grèce d'éviter l'appauvrissement serait le transferts de revenus de la part des autres pays de l'Union Européenne, et non des prêts, couvrant le besoin incompressible de financement extérieur de la Grèce.

Ceci n'est pas la tendance présente des institutions de l'UE, bien au contraire. Il va donc falloir, et ceci est indépendant du choix fait vis-à-vis de l'euro, que la Grèce rende compatible sa consommation et sa production, son épargne et son investissement.

Graphique 9f
Grèce : dettes des ménages et des entreprises et balance courante (en % du PIB)



Graphique 10
Grèce : taux d'épargne et d'investissement de la Nation (en % du PIB)

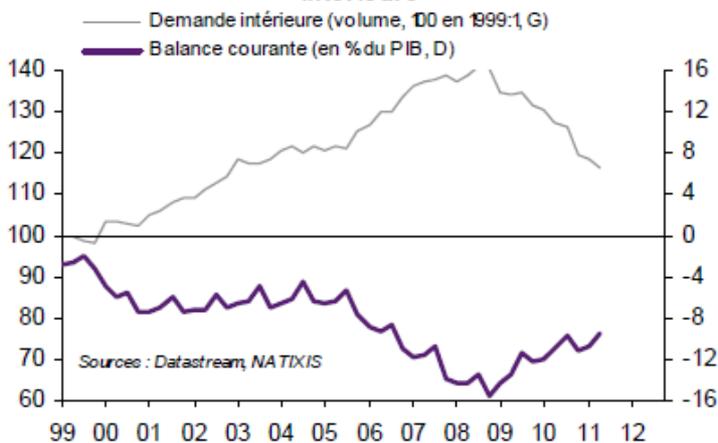


22) A partir d'une égalité comptable vue en cours, commentez le graphique 9f

23) A partir d'une identité comptable vue en cours, commentez le graphique 10

24) A partir de ces deux documents, expliquez la phrase soulignée

Graphique 6
Grèce : commerce extérieur et demande intérieure



25) Montrez que ce document illustre la thèse générale développée dans le II