

Un Etat endetté peut-il faire faillite?



Grèce

La dette renvoyée
aux calendes



Un Etat endetté peut-il faire faillite ?

Fin du plan d'aide à la Grèce

Les 19 ministres des Finances des pays de la zone euro ont décidé le 22 juin de mettre fin à l'aide financière accordée à la Grèce depuis 2010. À partir du 21 août, le pays, qui a mené un grand nombre de réformes et retrouvé la croissance, pourra à nouveau se financer seul sur les marchés.

L'ACTU

L'accord conclu entre la Grèce et ses créanciers – les pays membres de la zone euro et le Fonds monétaire international (FMI) – prévoit un dernier versement de 15 milliards d'euros d'ici la fin du plan d'aide le 20 août [2018] et **un rééchelonnement de la dette**. La Grèce commencera ses remboursements et le paiement des intérêts sur les 96 milliards d'euros octroyés par le mécanisme de stabilité européen, l'organisation permettant de venir en aide aux États de la zone euro en difficultés financières, en 2033, soit 10 ans plus tard que prévu jusqu'ici.

Après la crise financière mondiale de 2007-2008, le pays, très endetté et incapable de se financer sur les marchés en raison de taux d'intérêt très élevés, avait demandé l'aide de l'Union européenne et du FMI. Au total, la Grèce a reçu plus de 240 milliards d'euros via trois programmes en 2010, 2012 et 2015, en échange de la mise en œuvre de mesures d'austérité : baisse du nombre de fonctionnaires et de leur rémunération, hausse d'impôts, baisse du salaire minimal, augmentation de la durée de cotisation pour les retraites, privatisations. Après neuf années de récession, la croissance s'est élevée à 1,4 % en 2017, selon l'institut de statistiques grec Elstat.

L'ÉCLAIRAGE

Un État peut-il faire faillite ?

Une dette est composée du *principal* (montant de la somme empruntée) **et des *intérêts* correspondant à la rémunération du créancier qui a prêté l'argent**. Un État comme une entreprise peut être dans l'incapacité de rembourser ses dettes. Une entreprise se déclare alors en cessation de paiement (terme qui a remplacé la faillite dans le droit français), avant d'être liquidée ou redressée dans le cadre d'une procédure judiciaire.

Pour les États, qui sont *souverains*, on parle de *défaut de paiement sur leur dette*. « Le premier défaut de paiement remonte à la Grèce antique, lorsque plusieurs municipalités n'ont pu honorer leurs créances vis-à-vis du temple de Délos », note Christophe Destais, directeur adjoint du Centre d'études prospectives et d'informations internationales. Dans leur ouvrage « Cette fois, c'est différent : huit siècles de folie financière » paru en 2009, les économistes américains Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff ont recensé 318 défauts entre 1800 et 2009 au niveau mondial. **L'Argentine en 2014, la Grèce en 2015 et le Venezuela en 2017 se sont retrouvés en défaut de paiement**.

Qu'est-ce qu'un plan d'aide ?

Lorsqu'un État fait défaut (ou menace de le faire), les investisseurs et les banques sont réticents à lui faire crédit et ses émissions d'obligations (titres de dette) sont conditionnées à des taux d'intérêt en forte hausse. Dans les années 1980 et 1990, le **Fonds monétaire international (FMI)**, une institution internationale dont le but est de garantir la stabilité économique et financière, est intervenu après des défauts ou des crises (Mexique, Thaïlande, Sénégal par exemple).

Le FMI a conditionné son aide à l'application de « **programmes d'ajustement structurel** » comportant des privatisations et une forte réduction des dépenses publiques. En 2010, le premier plan d'aide à la Grèce est financé par les pays de la zone euro (au deux tiers) et le FMI (le tiers restant) en échange de mesures d'austérité.

En 2012, les pays de la zone euro créent le **mécanisme européen de stabilité (MES)**, un fonds qui dispose de capitaux propres (80 milliards d'euros apportés par les États au prorata de leur taille et produit intérieur brut), ce qui lui permet d'emprunter sur les marchés. Dirigé par un conseil composé des ministres des Finances des pays de la zone euro, il est venu en aide à l'Irlande, à Chypre, à l'Espagne, au Portugal et à la Grèce, dont il est de loin le premier créancier. Il octroie des crédits par tranche, chacune étant assortie d'une liste de réformes à effectuer.

Comment une dette est-elle restructurée ?

« Lorsque le remboursement du principal ou le paiement des intérêts ne peuvent intervenir selon les modalités du contrat initial, le pays débiteur et ses créanciers renégocient les conditions, c'est la **restructuration de la dette** », explique Christophe Destais. Il y a trois moyens de le faire : baisser les taux d'intérêt, réduire le montant du principal (annuler une partie de la dette) ou étaler les paiements dans le temps (période de grâce).

Dans le cas de la Grèce, le FMI souhaitait diminuer le principal, ce qu'a refusé l'Allemagne, préférant s'en tenir à l'octroi d'une période de grâce. « In fine, la Grèce ne remboursera pas tout ce qu'elle doit, estime Christophe Destais. Mais, **pour des raisons politiques, on ne parle pas d'annulation de dette.** » Après le défaut de l'Argentine en 2001, des fonds d'investissement spécialisés dans le rachat de dette de débiteurs en difficultés (dits fonds vautours) avaient acquis 7 % de la dette du pays. Exigeant le remboursement de l'intégralité de cette créance, ils avaient bloqué la restructuration de la dette durant plusieurs années, empêchant le pays d'accéder aux marchés financiers jusqu'en 2016. Depuis, les obligations émises par des États sont généralement assorties de règles fixant à l'avance les conditions de restructuration de la dette et de sa validation entre les créanciers.

POUR ALLER PLUS LOIN

La dette grecque en six étapes.

Pourquoi avoir prêté à la Grèce ? À qui le pays doit-il de l'argent ? Qui paiera s'il ne peut pas rembourser ? Ce sont trois des six questions auxquelles cet article publié sur le site de France Culture répond, graphiques et chiffres clés à l'appui.

Endettement et PIB.

Un État fait-il faillite quand son déficit atteint 100 % de son produit intérieur brut ? En moins de deux minutes, cette vidéo de France Télévisions, qui fait partie d'une série de sept épisodes consacrée aux idées reçues sur la dette, apporte une réponse en citant l'exemple de la France, des États-Unis et de la Grèce.

Fonctionnement du FMI.

Quelle est la mission du Fonds monétaire international ? Qui le finance ? À qui prête-t-il de l'argent ? Cette vidéo réalisée par le site des Échos donne tous les éléments pour comprendre comment fonctionne l'institution internationale.

Source: <https://www.brief.eco/>