

La crise grecque vue par Christos Koulovatianos, chercheur à la faculté d'économie et de finances du Luxembourg

# «Le référendum va entraîner le désordre social»

La tension est à son comble avant le vote de dimanche à l'issue duquel l'on saura si la Grèce a un avenir dans la zone euro

INTERVIEW: PIERRE SORLUT

L'économiste grec spécialisé dans les questions de dette souveraine dresse un constat très critique de la situation économique en Grèce. Pour le chercheur, le gouvernement s'est comme «ouvert les veines pour regarder le sang couler».

■ **Professeur Koulovatianos, depuis mardi la Grèce est en situation de défaut de paiement. Elle ne peut rembourser le milliard et demi d'euros qu'elle doit au FMI (Fonds monétaire international). Quelles sont les conséquences d'un tel état de fait?**

Je vois deux dommages majeurs dans cette situation. Le premier est celui causé à la réputation du pays, à court, moyen et long terme. Qui voudrait encore investir en Grèce? Le second concerne l'image que renvoient ses gouvernants. Comment pourrait se passer un retour à la table des négociations après avoir exercé un tel chantage auprès de ses créanciers? Quand, à la surprise générale et sans consulter personne, le Premier ministre Alexis Tsipras a décrété vouloir organiser un référendum sur les mesures proposées par l'Union européenne, la BCE (Banque centrale européenne) et le FMI, c'était comme s'ouvrir les veines pour ensuite regarder le sang couler. Nous vivons un événement à la fois historique et tragique. L'économie de la Grèce est poignardée en plein cœur.

■ **Comment envisagez-vous la suite?**

Jusqu'à vendredi dernier, l'exécutif grec a laissé croire à une convergence dans les négociations. Puis cela a été le choc avec ce chantage. Jusqu'à hier, nous pouvions manifester encore un espoir. Aujourd'hui, cela semble trop tard. Un accord est toujours possible, mais peut-on aujourd'hui encore croire que le gouvernement va honorer ses promesses? Nous allons droit vers un référendum. Je le regrette profondément. Si le résultat s'avère affirmatif, ce que je pressens (les derniers sondages réalisés font état d'un affaiblissement du non, mais le oui demeure minoritaire à 46%, ndlr), le gouvernement doit démissionner. Le parti est trop déchiré. Il doit laisser la place à une coalition proeuropéenne, avec ou sans Syriza. Celle-ci devra accepter les conditions de ses créanciers.

■ **Et si le non l'emporte?**

Alors nous risquons une guerre civile. Je le dis sérieusement. La division née de la question posée pourrait entraîner un profond désordre social. Le gouvernement pense pouvoir revenir à la drachme sans trop de problèmes. Je vois les choses bien différemment.

■ **Comment cela pourrait-il se passer?**

Le gouvernement grec reviendrait à Bruxelles se croyant fort d'un nouveau mandat octroyé par le peuple. Mais ses créanciers ne pourraient que lui proposer une résolution (ou «bail in») comme cela s'est produit



Christos Koulovatianos interrogé mercredi après-midi dans la cour du Crea (Centre for Research in Economics and Management) de l'Université du Luxembourg où il enseigne et travaille, notamment, sur les questions de dette d'Etat. Pour l'intéressé, la situation est critique en Grèce.

(PHOTO: PIERRE MATGÉ)

à Chypre en 2013. Les avoirs des déposants seraient alors réquisitionnés pour honorer les dettes.

■ **Et, double peine, la Grèce serait exclue de la zone euro...**

Le jour où la Banque de Grèce se déconnectera du système bancaire européen, le pays se retrouvera avec 89 milliards d'euros de dette de droit britannique libellée en euros.

■ **Oui, mais l'Union européenne ne va pas envoyer l'armée... d'autant qu'elle n'en dispose pas...**

Non, mais elle pourrait très bien envisager un embargo comme moyen de pression. Elle l'a bien fait pour la Russie. Nous en sommes presque là. Si tous les ministres des Finances de la zone euro acceptent de se voir quotidiennement en réunions, c'est bien parce qu'ils veulent éviter de graves événements.

■ **Aujourd'hui où en est la liquidité bancaire? Comment cela se passe-t-il avec le gel des circuits financiers?**

C'est un enfer. Les entreprises ne vont pas pouvoir payer les salaires. La consommation puis les revenus vont chuter. Cela a déjà débuté hier. Tous les agents économiques ont peur de ce choc de liquidité. Et je

serais d'ailleurs très surpris si les banques ouvraient dans les deux semaines (le congé bancaire imposé devrait théoriquement durer jusqu'au lendemain du referendum, le 6 juillet, ndlr). Techniquement cela me paraît difficile. Toute l'activité va être stoppée jusqu'à ce qu'apparaisse la lumière au bout du tunnel.

■ **Nous n'en sommes pas là. Au contraire. Le scénario du Grexit se dessine. Quelles seront ses conséquences sur l'économie de l'eurozone?**

Cela ne générerait pas d'effets particulièrement négatifs. Les marchés ont déjà plus ou moins assimilé la possibilité d'une sortie de la Grèce de l'union monétaire. Le risque d'incendie est circonscrit depuis 2013-2014. Il y aura certainement des turbulences, mais rien de bien grave au dehors de la Grèce elle-même.

■ **Comment en sommes-nous arrivés là?**

La piètre situation des finances publiques grecques n'est bien sûr pas la faute du gouvernement actuel. La corruption et l'évasion fiscale ne constituent qu'une partie du problème. Il y a autre chose de plus spécifique. En fait, un malheureux concours de circonstances qui explique

aujourd'hui principalement la structure de la dette grecque.

■ **C'est-à-dire?**

Suite à la crise bancaire puis politique des années 1989 et 1990, les établissements de crédit ont dû être nationalisés. Or, les recapitalisations sont passées par un endettement dans un environnement inflationniste, autour de 25% à des taux d'emprunt très défavorables. Ces obligations de 25 ans sont arrivées à maturité en 2014 et 2015. Ces échéances ont considérablement accru le poids de la dette. Et la Grèce a eu à payer 14% de son produit intérieur brut.

■ **Mais ces échéances étaient prévisibles...**

Oui. Mais les 26 à 27% de contraction du PIB suite à la crise et deux années fiscales difficiles l'étaient moins. A cela il faut ajouter des épisodes politiques pas toujours heureux et une alternance accélérée facteur d'instabilité, notamment au niveau des négociations avec les créanciers. Et là, le gouvernement Tsipras n'a fait qu'empirer les choses.

■ **N'était ce pas perdu d'avance?**

Dans une de nos publications («Political Economics of External Sovereign Defaults», 2013, ndlr), nous avons scientifiquement modélisé que le taux d'endettement au-dessus duquel la stabilité politique d'un pays était en péril s'établissait à 137% (par rapport au PIB, ndlr). Or, nous en sommes à 180% aujourd'hui. Les gouvernements successifs auraient pu et dû restructurer la dette plus tôt, mais les opportunités – elles ont existé – n'ont jamais été saisies.

■ **Pourquoi jugez-vous qu'Alexis Tsipras a empiré les choses. N'a-t-il pas simplement tenté de faire respecter ses engagements politiques?**

La stratégie de négociation s'est avérée catastrophique. Tsipras et Varoufakis (le ministre des Finances de la Grèce, ndlr) se sont engagés dans un jeu de la poule mouillée (le «chicken game») est un concept de la théorie des jeux, ndlr.) en imaginant que deux véhicules, les créanciers et la Grèce, se dirigeaient l'un vers l'autre et que le premier qui dévierait de sa route aurait perdu. Ils espéraient bien sûr que les «institutions» le fassent. Mais dans ce jeu, le pire des scénarios est la collision. Et dans ce face à face, l'UE est un camion et la Grèce une bicyclette. Le gouvernement a largement surestimé sa position.

## Commentaire

Quand nous avons réalisé l'interview mercredi, la tenue d'un référendum était encore incertaine. Il est dorénavant clair que le vote aura lieu puisque l'Union européenne s'oppose à négocier un autre plan de sauvetage avant cela. Les mots très forts – il parle de démission du gouvernement, d'embargo et de guerre civile – employés par Christos Koulovatianos prennent tout leur sens aujourd'hui. Yanis Varoufakis a fait savoir qu'il démissionnera si le «oui» l'emporte dimanche. La Commission européenne indique de son côté que la Grèce se prononcera alors sur son maintien dans la zone euro. Toutes les cartes semblent avoir été posées. La tension est aujourd'hui à son comble. Et il ne faudrait qu'une minuscule étincelle pour allumer la mèche. Aussi lorsque nous avons tenté, à Bruxelles, de vérifier l'information selon laquelle l'Union européenne pourrait menacer la Grèce d'un embargo si celle-ci décréait des conditions de remboursement inacceptables en cas de «non», les officiels et technocrates européens ont qualifié une telle éventualité de dangereuse. D'ailleurs, le Pape lui-même a appelé à prier pour la Grèce. C'est dire la gravité de la situation.

(pso et dv)

■ **Quel est votre sentiment au final?**

Je suis amer, car le pays dispose d'un excellent capital humain. Les Grecs, parce qu'ils sont bien qualifiés, rencontrent un certain succès sur le marché du travail à l'étranger. Au niveau national, j'aime aussi souligner que la Grèce a pu présenter un surplus primaire en 2014, dans un contexte fiscal difficile et malgré les politiques d'austérité. Cela prouve que les Grecs ont fait presque tout ce qu'il fallait. Je suis d'ailleurs heureux que Jean-Claude Juncker le reconnaisse. Aujourd'hui cependant l'action du gouvernement remet tout en question. Le moment n'est pas anodin. Il s'agit du premier référendum en Grèce depuis 1974. On se prononçait alors sur la nature du régime, monarchique ou démocratique. Je crains que tout soit remis en question. L'ordre social est en danger. Nous avons malheureusement un parti nazi puissant en Grèce.

Christos Koulovatianos est un économiste grec enseignant à la faculté d'économie et de finances de l'Université du Luxembourg depuis 2012. Il avait auparavant exercé aux universités de Vienne, de Nottingham et de Francfort. Il est titulaire d'un doctorat obtenu à Rochester (État de New York) et est spécialisé dans la macroéconomie (ménages, famille et information) financière, ainsi que dans les questions de dette souveraine.