

## LA TRAGÉDIE GRECQUE SE POURSUIT

Céline Antonin

*Département analyse et prévision*

**E**n 2012, la situation grecque semble insoluble. Engluée dans une spirale récessive, bridée par les plans d'austérité successifs, la Grèce ne trouve pas les moyens de sortir de la crise par le « haut » : après une chute du PIB de 6,2 % en 2011, nous nous attendons à une récession comparable en 2012, après un premier semestre particulièrement morose (-6,4 % au premier semestre 2012 en moyenne annuelle). Dans un tel contexte, les mesures budgétaires d'austérité se révèlent inefficaces : la récession entraîne une chute des rentrées fiscales, rendant difficile la résorption des déficits par le seul biais des dépenses. À la crise économique s'ajoute la crise sociale et politique, avec une montée des partis extrêmes.

La demande intérieure continue à s'effondrer (contribution de -9 points prévue en 2012), de même que l'investissement ; seul le commerce extérieur contribue positivement à la croissance, sous l'effet de la baisse des importations. Cet effondrement continu des importations de biens et services (-14 % au premier semestre 2012 après -14 % en 2011) a pour effet d'améliorer la balance courante, qui reste néanmoins encore très dégradée (d'après nos prévisions, elle atteindrait -7,3 % du PIB en 2012). Le taux de chômage atteint également des niveaux préoccupants : 23,5 % de la population au deuxième trimestre 2012, soit un doublement par rapport à l'année 2010.

L'inflation a ralenti, avec un sous-jacent négatif depuis mai 2012 (en glissement annuel), lié à la forte rigueur salariale accentuée après le plan de février 2012 (baisse du salaire minimum de 22 %, à 586 euros par mois, gel des salaires dans la fonction publique, baisse de certaines pensions de retraite) et un recul des prix alimentaires. La composante énergétique de l'inflation est en

revanche restée dynamique et la situation devrait perdurer fin 2012 en raison de la hausse de la taxe sur le fuel en fin d'année. Nous prévoyons ainsi une inflation proche de 1,4 % en glissement annuel pour 2012 et 2013, avec une évolution sous-jacente durablement négative (-0,2 %).

En 2012 et 2013, la poursuite de la politique d'austérité dans un contexte européen de rigueur généralisée ne devrait pas arranger la situation : le PIB grec se contracterait de 6,2 % en 2012, puis de 3,2 % en 2013, sous l'effet des plans d'austérité passés qui continuent à produire leurs effets, des mesures d'austérité votées en février 2012 et du nouveau budget de rigueur voté pour 2013 (7,5 milliards d'euros de coupes budgétaires).

En matière budgétaire, en février 2012, la Grèce avait adopté de nouvelles mesures de rigueur, portant exclusivement sur les dépenses publiques, représentant 1,5 % du PIB. Parmi ces mesures, citons la réduction des dépenses de santé (0,5 point de PIB), la réduction des salaires dans les régimes spéciaux de 12 % en moyenne, l'application de la règle de remplacement d'un fonctionnaire sur 10, une nouvelle baisse des pensions de retraite (pour les pensions supérieures à 1300 euros mensuels, baisse de 12 à 20 % appliquée sur le montant excédant 1300 euros), une baisse des dépenses militaires. Ces mesures devaient s'accompagner d'une accélération des privatisations ; or, comme l'a souligné le FMI, la Grèce accuse un grand retard sur son calendrier. En revanche, elle a, sur les huit premiers mois de l'année 2012, atteint un déficit public inférieur à son objectif (12,5 milliards d'euros au lieu de 15,2 milliards d'euros), surtout grâce à une baisse des dépenses publiques plus drastiques que prévue de 5 milliards d'euros. La collecte des recettes fiscales, en revanche, a été moins importante qu'escompté. En conséquence, il n'est pas sûr que la Grèce tienne ses engagements de déficit public en fin d'année : en effet, la récession serait plus forte que prévu (-6,2 % dans notre prévision en 2012, contre -4,7 % anticipés par la Commission).

En 2013, si le gouvernement veut atteindre son objectif de déficit (-4,6 % du PIB), 8,4 milliards d'euros d'économies seront nécessaires. Dans cette perspective, le gouvernement grec est en passe d'adopter un nouveau plan d'économies pour 2013-2014, d'un total de 13,5 milliards d'euros, portant essentiellement sur une baisse des dépenses (11,5 milliards d'euros), et prévoyant 7,8 milliards d'euros

de coupes budgétaires en 2013 (7,8 milliards d'euros, soit une impulsion budgétaire de -3,9 points en 2013). Il est notamment prévu la suppression de 15 000 postes de fonctionnaires d'ici 2014, et de nouvelles coupes dans les salaires publics, certaines retraites et prestations sociales. En contrepartie, la Grèce attend le versement d'une nouvelle tranche de prêts de 31,5 milliards d'euros.

En outre, le pays espère obtenir un délai de deux ans renvoyant à 2016 (au lieu de 2014) l'objectif d'équilibre budgétaire<sup>1</sup>. Dans ces conditions, le pays devrait trouver 13-15 milliards d'euros de besoins de financement supplémentaire par rapport aux 178,7 milliards d'euros prévus (tableau) : la première option sera d'obtenir un nouveau plan d'aide de la part du FMI et/ou de ses partenaires européens, la seconde option serait un rééchelonnement des créances grecques détenues par la BCE (*rollover*), à laquelle celle-ci s'est pour l'instant montrée opposée.

**Tableau. Besoins et sources de financement de la Grèce, 2012-2014**

En milliards d'euros

	2012	2013	2014	Total
<b>Besoin de financement brut (a+b+c+d)</b>	116,3	29,2	33,2	178,7
a) Déficit public	12,3	7,2	1,9	21,4
b) Autres besoins de trésorerie	6,8	6,4	6,0	19,2
c) Dette arrivant à échéance	18,9	15,6	25,3	59,8
d) Coût du plan PSI* (notamment recapitalisations bancaires)	78,3	0,0	0,0	78,3
<b>Sources de financement (e+f+g)</b>	124,6	29,3	26,9	180,8
e) Sources privées (marché, privatisations)	4,3	5,0	4,9	14,2
f) Plan OSI*	1,1	0,6	0,5	2,2
g) Montants d'aide conditionnelle UE/FMI	119,2	23,7	21,5	164,4
dont FMI	6,6	6,6	6,6	19,8
dont UE	112,6	17,1	14,9	144,6

\*En mars 2012, la Grèce a accepté un second plan d'aide, décliné en deux volets : l'un « public » et appelé OSI pour *Official sector involvement* et l'autre privé et dénommé PSI pour *Private sector involvement*. L'OSI regroupe l'action conjointe de la BCE, du FMI et des États membres de l'UE avec un prêt de 130 milliards d'euros. Le PSI regroupe les créanciers privés, essentiellement des banques, et marque l'accord de renoncement de ces derniers à quelques 100 milliards d'euros de créances grecques soit, la moitié de la valeur de dette grecque détenue par ces créanciers.

Source : Commission européenne, *The Second Economic Adjustment Programme for Greece*, mars 2012, Occasional Papers 94.

1. Le programme de stabilité et de croissance pour 2012 prévoit un excédent primaire de 4,5 % en 2014.

## Grèce : résumé des prévisions

	2011				2012				2013				2010	2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	-0,6	-1,3	-0,3	-5,3	0,3	-1,1	-1,8	-1,3	-1,0	-0,6	-0,3	-0,2	-4,4	-6,2	-6,2	-3,7
Consommation des ménages	1,1	-1,7	-0,9	-3,5	-2,9	-1,0	-1,1	-1,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	-4,6	-4,7	-7,7	-2,7
Consommation publique	-6,0	-1,0	3,8	-7,0	4,9	-4,7	-3,0	-2,5	-3,0	-2,5	-2,0	-1,5	-8,3	-5,3	-4,7	-10,4
FBCF totale	-2,4	-3,2	-3,4	-10,0	-6,2	-1,2	-1,2	-1,0	0,0	0,2	0,3	0,3	-8,7	-26,9	-17,2	-1,3
Exportations de B&S	-4,4	2,5	0,7	-0,7	-1,0	-3,2	-0,7	-0,2	0,0	0,2	0,2	0,2	3,8	1,2	-3,3	-1,0
Importations de B&S	-6,1	-2,5	0,3	-11,8	-3,6	3,0	0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-4,8	-14,9	-10,8	-0,3
Variations de stocks, en points de PIB	-0,8	-1,5	-1,5	-5,1	-3,5	-1,2	-1,2	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	0,0	-2,2	-1,8	-1,3
<i>Contributions à la croissance</i>																
Demande intérieure hors stocks	-0,7	-1,9	-0,4	-5,3	-2,0	-1,8	-1,5	-1,3	-1,1	-0,7	-0,5	-0,4	-6,7	-9,1	-9,0	-4,2
Variations de stocks	-0,8	-0,7	0,0	-3,3	1,6	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,1	0,5	0,6
Commerce extérieur	0,9	1,3	0,1	3,3	0,8	-1,6	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	2,3	5,0	2,3	-0,2
Prix à la consommation	4,5	3,3	2,1	2,6	1,7	1,1	1,2	1,5	1,3	1,5	1,7	1,3	4,7	3,1	1,4	1,4
Chômage	15,2	16,7	18,4	20,5	21,7	23,5	24,5	25,5	26,0	26,2	26,4	26,5	12,6	17,7	23,8	26,3
Solde courant, en points de PIB													-10,0	-9,8	-7,3	-6,5
Solde budgétaire, en point de PIB													-10,3	-9,1	-6,7	-4,8
Impulsion budgétaire													-8,0	-5,3	-5,0	-3,9
PIB zone euro	0,6	0,2	0,1	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	2,0	1,5	-0,5	-0,1

Note : A partir de janvier 2011, les données ont été désaisonnalisées (par rapport aux chiffres officiels).  
Sources : ELSTAT, Eurostat, calculs de l'auteur, prévision OFCE octobre 2012.