

# Grèce : la BCE, bras armé des créanciers

[www.latribune.fr/economie/union-europeenne/grece-la-bce-bras-arme-des-creanciers-576354.html](http://www.latribune.fr/economie/union-europeenne/grece-la-bce-bras-arme-des-creanciers-576354.html)

Par Romaric Godin

02/06/2016, -- --

17:38

Rien n'aura décidément été épargné à Alexis Tsipras. Ce jeudi 2 juin 2016, la BCE a refusé de rétablir la dérogation levée le 4 février 2015 permettant aux banques grecques d'utiliser les bons d'Etat helléniques comme collatéral pour se refinancer auprès de la banque centrale. Pourtant, mercredi soir, le gouvernement grec avait soumis en urgence à la Vouli, le parlement, un ensemble de textes pour mettre en place les dernières conditions réclamées par les créanciers. Mais Mario Draghi n'a pas été convaincu : il a demandé à voir la « mise en œuvre des mesures préliminaires du nouvel accord » avant de rétablir cette dérogation.

Il faudra donc encore attendre une décision du directoire du Mécanisme européen de stabilité (MES) avant d'agir. Or, les prochaines réunions du conseil des gouverneurs (pour la politique non monétaire) de la BCE sont prévues les 22 juin et 6 juillet. A moins que la BCE ne préfère attendre la prochaine réunion de politique monétaire, prévue le 21 juillet. Les banques grecques pourraient donc encore devoir attendre un mois et demi.

## L'importance de la dérogation

Or, cette dérogation est importante pour elles. Actuellement et depuis février 2015, les banques grecques se refinancent principalement, à hauteur de 9,3 milliards d'euros par l'aide à la liquidité d'urgence, le fameux programme ELA. Cette aide, théoriquement provisoire et exceptionnelle, coûte 1,5 point d'intérêt en plus que le refinancement normal de la BCE qui est actuellement gratuit. Pour les banques grecques, la dérogation permettrait de se refinancer gratuitement à hauteur de 5,1 milliards d'euros, [selon le site Macropolis](#), ce qui permettrait, par contrecoup, d'améliorer leurs résultats et de baisser leurs taux proposés à l'économie grecque. Surtout, Alexis Tsipras espère que ce retour de la dérogation permettra d'envoyer un signal positif à des agents économiques qui en ont bien besoin. Il pourrait être perçu comme la première étape vers une autre dérogation permettant d'inclure la dette grecque le programme de rachat de la BCE.

## Pourquoi la BCE a refusé

La BCE a justifié son refus par le besoin de « voir ». Mais le rétablissement de cette dérogation semblait acquis en début de semaine. Seulement, entretemps, le gouvernement grec a voulu montrer, comme à son habitude, des signes de résistance. [Le ministre des Finances, Euclide Tsakalotos, avait prévenu](#) que « toutes les mesures ne pourraient pas être mises en œuvre ». Cette résistance a un usage interne à la Grèce : elle est la mise en scène de l'utilité du gouvernement face aux créanciers, alors que la réaction à l'accord du 25 mai a été très négative en Grèce. Pour faire comprendre au gouvernement grec qu'il n'avait guère son mot à dire, les créanciers ont donc une nouvelle fois utilisé la BCE en reportant la levée de la dérogation.

## Panique à Athènes

Le [gouvernement grec a alors clairement paniqué mercredi en déposant en hâte des mesures complémentaires](#). Euclide Tsakalotos a tout fait pour obtenir ce vote en précisant que « ceux qui avaient voté la dernière loi n'ont aucune raison de ne pas voter ces mesures. » Au programme, on trouve le programme des privatisations et la suppression de la retraite complémentaire pour les plus fragiles, l'EKAS, entre autres. Mais cette manœuvre désespérée destinée à convaincre au dernier moment la BCE aura été inutile. La Grèce va devoir encore attendre. Une fois de plus, il aura été prouvé que l'autonomie du gouvernement grec n'existe pas. Le gouvernement grec va donc devoir encore courber l'échine et oublier ses velléités de résistance, comme le prouve la volte-face d'Euclide Tsakalotos. Une fois les mesures complémentaires votées, on attend le versement de la nouvelle tranche de « l'aide » le 13 juin. La BCE décidera donc ensuite.

## La BCE, bras armé des créanciers de la Grèce

La BCE, de son côté, confirme qu'elle n'hésite pas à être le bras armé des créanciers. [Le 4 février 2015](#), la dérogation avait été levée sur la conviction de la BCE que la Grèce ne voulait plus suivre le programme de la troïka. Cette décision était hautement contestable. Certes, l'usage des bons d'Etat n'est permis que lorsque ces États sont notés en catégories d'investissement par les agences de notation reconnues par la BCE. Lorsqu'un pays est « sous programme », la BCE accorde une dérogation en considérant que le pays est sur le chemin du retour à une meilleure notation.

Mais le 4 février 2015, la Grèce n'était pas hors du programme. Le gouvernement grec avait indiqué vouloir renégocier les termes du programme, mais ce dernier a été renouvelé le 20 février jusqu'au 30 juin 2015. La suppression de la dérogation était une décision politique qui visait à provoquer une panique bancaire et à faire plier le gouvernement grec. La BCE jouait donc clairement dans le camp des créanciers en faisant dépendre le système bancaire grec de l'ELA, fil fragile et remis en question chaque semaine. Après l'annonce du référendum le 29 juin, le gel de l'ELA a provoqué la fermeture des banques et le menace explicite de la BCE d'exclure la Grèce de la zone euro. In fine, c'est bien cette action qui a fait céder Alexis Tsipras.

## **Maintenir le « nœud coulant »**

Après la décision de ce dernier le 13 juillet 2015 d'accepter les conditions des créanciers et la signature d'un troisième mémorandum en août, la BCE a décidé d'attendre pour rétablir cette dérogation, ce qui repoussait encore davantage l'inclusion de la Grèce dans le programme de rachat de titres. C'était évidemment s'appuyer sur une méfiance entretenue par l'Eurogroupe pour faire accepter toujours plus de mesures au gouvernement grec. La BCE, en ne bougeant pas, maintenait le « nœud coulant » en place depuis le 4 février 2015. Cette stratégie d'appui aux créanciers de la BCE vient d'être confirmée ce jeudi 2 juin par Mario Draghi.

## **Attitude contestable**

L'attitude de l'institution de Francfort demeure cependant problématique. Au niveau de la zone euro, la BCE tente avec raison de dynamiser la croissance et de lutter contre la déflation. Or, la Grèce est un pays en récession et en déflation. L'exclure du QE et placer des conditions de politiques déflationnistes à l'accès des banques au taux normal de refinancement n'a économiquement aucun sens. C'est donc que la raison de ce comportement n'est pas économique, mais politique et qu'une telle attitude serait impensable avec un pays d'une plus grande taille de la zone euro. La BCE sanctionne donc, sous couvert d'un respect prétendu des règles, la Grèce pour l'exemple et établit, elle, si fière d'être la seule institution « fédérale » de la zone euro, un « deux poids, deux mesures » qui pose problème en terme d'égalité des États membres de l'Union monétaire.