

# Les banques centrales et le jackpot de la dette grecque

Le Monde

VENDREDI 27 OCTOBRE 2017

Pour le porte-parole du Comité pour l'abolition des dettes illégitimes, les programmes « d'aide » ont plus profité aux banquiers centraux qu'au peuple grec

PAR ÉRIC TOUSSAINT

**M**ario Draghi vient de reconnaître, dans une lettre de réponse au député européen Nikolaos Chountis (Unité populaire), que les banques centrales membres de la zone euro avaient accumulé 7,8 milliards d'euros de profits grâce aux titres grecs que la Banque centrale européenne (BCE) a achetés au cours des années 2010-2012 dans le cadre du programme SMP (« Securities Markets Programme »).

A cela s'ajoutent d'autres sommes, dont n'a pas parlé le président de la BCE : les profits réalisés par ces mêmes banques centrales dans le cadre des achats dits ANFA (« Agreement on Net Financial Assets »). Il faut également ajouter les profits réalisés par les 14 pays de la zone euro qui ont octroyé un prêt bilatéral à la Grèce en 2010 à un taux d'intérêt abusif d'environ 5 %. Il faudrait comptabiliser aussi les économies réalisées par les pays dominants de la zone euro dans le refinancement de leurs propres dettes publiques : la crise qui a frappé la Grèce et les autres pays de la périphérie a entraîné une fuite des prêteurs, privilégiant les pays les plus riches de la zone euro qui, en conséquence, ont bénéficié d'une baisse du coût de leurs emprunts.

Enfin, la BCE a acheté dans le cadre de sa politique d'assouplissement quantitatif (« *quantitative easing* ») pour 400 milliards d'euros de titres souverains allemands, le plus souvent avec un rendement nul ou négatif. La BCE a également acheté des titres souverains français pour un montant un peu inférieur à 400 milliards d'euros. Ces achats de titres allemands ou français ne lui rappor-

tent rien, tandis que les titres grecs qu'elle détient pour un montant dix fois inférieur lui ont rapporté 7,8 milliards d'euros. Dès 2010, la BCE est intervenue avec comme principale préoccupation de limiter au maximum les pertes des banques privées françaises, allemandes, italiennes et du Benelux, très exposées tant auprès du secteur privé que du secteur public en Grèce.

Contrairement à ce qui est couramment affirmé, le problème principal venait des banques privées grecques, au bord de l'insolvabilité, dont la possible faillite constituait une sérieuse menace pour leurs prêteurs. Au cours de la préparation du Mémoire de mai 2010, la BCE a d'ailleurs refusé de réduire la dette publique grecque, alors que le lancement d'un plan dit « de sauvetage » est généralement accompagné d'une restructuration de la dette.

## VICTIMES DU « HAIRCUT »

Afin d'aider les banques étrangères à réduire substantiellement leur exposition à la dette grecque, la BCE a lancé le programme SMP par lequel elle a acheté massivement sur le marché secondaire des titres grecs. Que se serait-il passé si la BCE n'avait pas lancé le programme SMP ? Les prix des titres grecs auraient atteint un taux plancher de l'ordre de 20 % de leur valeur faciale. Les achats massifs de la BCE ont maintenu le prix à un taux anormalement élevé (de l'ordre de 70 %). Grâce à la BCE, les banques privées ont ainsi limité leurs pertes au moment de la revente des titres.

En mars 2012, la BCE a cependant imposé une réduction de la valeur des titres de dette (*haircut*) de 53 %, à la charge des créanciers privés. Mais qui étaient, à ce moment-là, ces créanciers privés ?

En fait, les banques grecques qui, bien qu'elles aient réduit leur exposition, gardaient une quantité significative de titres grecs dans leurs actifs. Mais elles ont reçu une compensation de plusieurs milliards d'euros joliment appelée un *sweetener* (« édulcorant »), et se sont vu garantir une nouvelle injection financière pour les recapitaliser. En revanche, d'autres détenteurs grecs de ces titres, les fonds de pension pu-

blics, n'en ont pas bénéficié.

De plus, ils avaient été forcés par les autorités du pays et par la troïka à convertir leurs actifs en titres grecs quelque temps avant la restructuration (dûment planifiée, mais maintenue secrète). Ils ont donc été les principales victimes du *haircut*. Les banques étrangères, elles, s'étaient déjà dégagées en revendant les titres grecs à la BCE, à des fonds vautours et à des banques chypriotes. Ce qui a contribué au déclenchement de la crise chypriote quelques mois plus tard. Quant aux fonds vautours, ils ont tout simplement refusé de participer à la restructuration, et ont obtenu un remboursement à 100 %. La BCE s'est d'ailleurs comportée de la même manière que les fonds vautours, en obtenant aussi un remboursement à 100 %, assorti de taux d'intérêt pouvant atteindre 6,5 %.

Le gouvernement grec ayant dénoncé ce procédé, la BCE s'est engagée à rétrocéder à la Grèce les intérêts perçus. Elle a effectivement rendu 3,3 milliards d'euros en 2013 et 2014 au gouvernement Samaras (droite). Mais elle n'a pas effectué la moindre rétrocession pendant les six premiers mois du gouvernement Tsipras. Et depuis lors, la BCE et les banques centrales nationales de la zone euro n'ont rien reversé à la Grèce.

La mécanique est implacable : chaque fois qu'une part des profits de la BCE sur les titres grecs a été transférée à Athènes, la somme est immédiatement répartie vers les créanciers pour rembourser la dette. Il faut mettre fin à ce pillage. Les profits de la BCE doivent être intégralement utilisés pour financer les dépenses sociales et relancer l'emploi afin de remédier aux effets dramatiques des politiques dictées par la troïka. La dette grecque doit être annulée car elle est illégitime, odieuse, illégale et insoutenable. ■

**LES BANQUES  
CENTRALES DE LA ZONE  
EURO ONT ACCUMULÉ  
7,8 MILLIARDS D'EUROS  
DE PROFITS GRÂCE  
AUX TITRES GRECS**

**É**ric Toussaint est porte-parole international du Comité pour l'abolition des dettes illégitimes (CADTM). Il a coordonné, en 2015, la commission pour la vérité sur la dette grecque mise en place par la présidente du Parlement grec de l'époque