

Pourquoi la Grèce aura besoin de bien plus que de sortir de sa “tutelle” pour retrouver les 25 points de PIB perdus pendant la crise

Ce lundi 20 août, la Grèce sortait officiellement de son dernier plan de renflouement financier, et retrouvait ainsi une forme de liberté pour son avenir financier.

Avec Eric Dor

Atlantico : En dépit de cette situation, quel espoir aujourd'hui donner à un pays dont le niveau de PIB, au T1 2018 était encore de 25% inférieur à son niveau du T2 2017, lorsqu'il était à son sommet ?

Eric Dor : En réalité, la liberté que la Grèce retrouve est très limitée. Elle va être soumise à une surveillance très stricte d'après programme. Tous les 3 mois, la politique budgétaire du gouvernement va être évaluée par la Troïka qui publiera chaque fois un rapport sur sa conformité avec les prescriptions des créanciers. La Grèce va ainsi être délibérément soumise par la Troïka à la discipline des marchés, influencés par ces rapports. En cas d'évaluation favorable, les marchés seront rassurés et prêteront volontiers à la Grèce à des taux raisonnables. Par contre, en cas d'évaluation négative, les marchés s'inquiéteront et exigeront des taux usuraires pour prêter à la Grèce. Le gouvernement grec va donc être incité à se conformer aux exigences de ses créanciers pour garder un accès aisé au financement du marché. Or, les exigences des créanciers européens sont très strictes. La Grèce doit dégager un surplus primaire d'au moins 3,5% du PIB nominal jusqu'en 2022 et ensuite, d'au moins 2,2% du PIB nominal jusqu'en 2060. Les marges de manoeuvre du gouvernement grec en termes de politique budgétaire sont donc très restreintes.

Sans pouvoir compter sur une politique budgétaire expansionniste, mais avec au contraire l'obligation de continuer à mener une politique d'austérité, l'espoir de renouer avec une croissance forte est très limité. Dans de telles conditions, l'impulsion initiale doit venir de la demande extérieure ou d'investissements financés par l'étranger plutôt que de la demande de consommation intérieure qui est bridée par l'austérité. Mais c'est un défi très ambitieux dans l'état déprimé où se trouve le pays.

En extrapolant le niveau de croissance constaté entre le T1 2017 et le T1 2018, la Grèce retrouvera son niveau de PIB de 2007, et 2033, soit une période de 25 ans sans croissance. Qu'est ce que la Grèce peut encore faire pour parvenir à faire mieux qu'un tel scénario ?

Il est même plausible que la durée nécessaire pour retrouver le niveau de PIB réel d'avant crise soit bien supérieure à cela! Le taux de croissance annuel observé au premier trimestre de cette année, 2,35% sur données brutes, est en effet supérieur au taux de croissance potentielle moyen que l'on peut espérer de manière raisonnable à long terme. Ce taux de croissance potentielle est

inférieur à la moitié à la croissance exceptionnellement forte du premier trimestre de cette année, favorisée par des éléments de reprise technique après une longue dépression et la bonne conjoncture européenne. A long terme l'augmentation du PIB va buter sur la croissance potentielle, très limitée par des facteurs structurels. La forte émigration des jeunes qualifiés, forcés de s'expatrier pour trouver du travail, a fortement réduit le capital humain et donc la croissance potentielle. L'investissement s'est effondré, ce qui a réduit le capital physique et donc également la croissance potentielle. C'est ce qui fonde une partie du désaccord entre l'UE et le FMI. celui-ci réfute la soutenabilité de la dette de la Grèce car il estime, entre autres arguments, que les hypothèses de croissance potentielle reprises par l'UE sont beaucoup trop optimistes. De manière réaliste la croissance potentielle de la Grèce est très réduite. Pour contrer ces perspectives, il faudrait un changement accéléré de la spécialisation productive du pays qui nécessiterait une vision stratégique et des investissements colossaux financés par l'étranger.

Quels sont encore les blocages à de telles solutions ? Quels sont encore les freins politiques qui peuvent empêcher la Grèce de rebondir "effectivement" ?

Remettre la Grèce sur le chemin de la croissance soutenue et de la prospérité partagée nécessite des réformes structurelles sur lesquelles il eût fallu mettre l'accent dès le début, plutôt que de se focaliser exclusivement sur des objectifs de surplus primaires qu'on a essayé de réaliser au prix d'une austérité acharnée et contre productive. Les problèmes structurels de l'économie grecque sont connus depuis longtemps. Il faut des réformes ambitieuses pour éradiquer la corruption,

réduire fortement l'évasion fiscale, surtout celle des riches et de l'oligarchie, supprimer les situations de rentes, augmenter l'efficacité des entreprises privées et des services publics, augmenter la productivité. La base industrielle de la Grèce est très limitée. Une analyse stratégique doit identifier quels sont les secteurs à privilégier pour le redéploiement économique. le tourisme est toujours un secteur fort mais il doit monter en gamme. L'essentiel du rebond de l'emploi auquel on assiste en Grèce est localisé dans le tourisme mais ce sont des emplois souvent saisonniers, à temps partiel, précaires et à très bas salaires. Un repositionnement sur le haut de gamme permettrait d'augmenter les prix, dégager une valeur ajoutée supérieure qui permettrait de payer de meilleurs salaires. Mais pour cela il faut de gros investissements en provenance de l'étranger. La Grèce doit améliorer son attractivité.