

# Document

## Grèce: le scénario catastrophe

(Slate.fr)

**13 juin 2011**

Pour une fois les traders et les responsables de la Banque centrale européenne (BCE) sont sur la même longueur d'onde. Et ce n'est pas une bonne nouvelle. Leur message commun expliqué par le New York Times est inquiétant: la restructuration à venir de la dette grecque provoquera une panique sur les marchés comparable à celle qui avait suivi la faillite de la banque américaine Lehman Brothers en septembre 2008. Craignant des défaillances bancaires en chaîne, pendant quelques jours la planète financière avait tout simplement cessé de respirer et de fonctionner.

Bien sûr, les 330 milliards d'euros de dette grecque dont une partie ne serait plus remboursée après restructuration ne mettront pas en péril les banques et autres institutions prêteuses qui seront capables d'absorber les pertes. Mais c'est le précédent qui pourrait créer la panique. Si la Grèce ne peut plus rembourser une partie de ses dettes, pourquoi demain l'Irlande, le Portugal, l'Espagne, l'Italie, la France... le Japon ne feront pas la même chose?

La comparaison avec l'effet Lehman n'a cessé de grandir au cours des derniers jours notamment avec l'insistance de l'Allemagne pour que les investisseurs privés prennent leur part du coût du deuxième plan de sauvetage de la Grèce en dépit des grandes craintes de la BCE. *«C'est une peur légitime»*, explique David Riley, responsable de la notation des dettes souveraines de l'agence Fitch. *«Le Rubicon sera franchi et nous aurons un Etat qui aurait fait défaut ce qui créera un choc, pas seulement pour les pays de la périphérie (de la zone euro) mais pour l'Espagne et au-delà»*.

L'enchaînement fatal serait le suivant: si les investisseurs (banques, compagnies d'assurance, fonds...) encaissent de lourdes pertes sur les titres de dettes de l'Etat grec et si les agences de notation déclarent que le pays est en défaut (ne paye pas ses dettes), les ventes paniques vont se succéder sur les marchés. Les obligations portugaises, irlandaises, espagnoles, italiennes, françaises... vont voir leurs cours s'effondrer tout comme l'euro et pour compenser et enrayer leurs pertes les investisseurs vendront aussi d'autres actifs aux Etats-Unis, en Asie... Un effet domino comme à l'automne 2008.

Alors bien sûr, le système financier international a survécu aux défauts de la Russie en 1998 et de l'Argentine en 2001. De plus, la perspective d'un défaut de l'Etat grec n'est pas nouvelle et les établissements financiers ont eu le temps de se préparer. Mais c'est toute la zone euro, première économie mondiale, qui est menacée de défiance et ensuite les banques européennes seraient les principales victimes de la panique car elles détiennent une part importante de la dette grecque, notamment les banques françaises. Selon l'agence Fitch, 44,3% des fonds monétaires américains étaient investis dans des titres émis par des banques européennes. Cela signifie que la diffusion vers les Etats-Unis de la panique serait instantanée.

Aujourd'hui pour de nombreux investisseurs la question n'est pas de savoir si la Grèce va faire défaut, mais quand? Et ensuite quelles seront les conséquences pour les Etats les plus endettés dans la zone euro et ailleurs. Le Royaume-Uni, le Japon et les Etats-Unis doivent eux aussi réduire leur niveau de dette publique avec des économies au mieux convalescentes. *«Nous sommes trop omnubilés par la Grèce»*, souligne Stephen Jen, un expert reconnu des marchés de change. *«On peut sauver la Grèce, mais combien cela va coûter de sauver les Etats-Unis et le Japon?»*, ajoute-t-il.