



## Wall Street a aidé la Grèce à dissimuler ses dettes et a attisé la crise européenne

Par [Louise Story](#), [Landon Thomas](#), et [Nelson D. Schwartz](#)

Mondialisation.ca, 08 mars 2010

International Herald Tribune 8 mars 2010

Région : [L'Europe](#)

Thème: [Économie](#)

Jusqu'à l'éclatement de la crise les banques états-uniennes ont cherché des moyens de contourner les valeurs-limites européennes

Par des tactiques analogues à celles qui ont favorisé les subprimes aux USA Wall Street a aggravé la crise financière qui ébranle la Grèce et sapé la solidité de l'euro, en permettant aux gouvernements européens de dissimuler la croissance de leur endettement.

Tandis que les soucis causés par la Grèce ébranlaient les marchés financiers, des interviews et articles montraient que, durant une décennie, ce pays avait, avec l'aide de Wall Street, tenté de contourner l'endettement maximum imposé par l'UE (Critères de convergence européens relatifs à la dette publique). Un «deal» créé par Goldman Sachs a aidé à faire échapper des milliards de dettes à la surveillance du budget à Bruxelles.

Alors que la crise était prête à exploser, les banques cherchaient encore des moyens de soutenir les efforts de la Grèce pour ne pas rendre de comptes. Début novembre – trois mois avant qu'Athènes ne devienne l'épicentre d'un ébranlement planétaire du monde de la finance – une équipe de Goldman Sachs s'est rendue dans la cité antique pour faire à un gouvernement qui se débattait pour payer ses dettes une proposition fort moderne; c'est ce que racontent deux personnes qui ont été instruites lors de cette rencontre.

Les banquiers – emmenés par Gary D. Cohn, Président de Goldman Sachs – ont fait miroiter un instrument financier qui aurait repoussé dans un lointain avenir l'endettement du système de santé grec – un peu comme des propriétaires en faillite prendraient une seconde hypothèque sur leur maison pour amortir le découvert de leurs cartes de crédit.

Autrefois cela avait fonctionné. Des familiers de la transaction ont dit qu'en 2001, peu après l'entrée de la Grèce dans l'Union monétaire européenne, Goldman Sachs avait aidé le gouvernement grec à emprunter en secret plusieurs milliards. Ce deal, dissimulé à l'opinion publique, puisqu'il avait été présenté davantage comme une transaction monétaire que comme un emprunt, avait aidé Athènes à remplir les critères de déficit européens tout en continuant à dépenser au-delà de ses moyens.

Athènes n'a pas donné suite à la nouvelle proposition de Goldman Sachs, mais face à une Grèce qui croule sous les dettes et aux assurances de lui venir en aide fournies par ses voisins plus riches, les deals pratiqués au cours de la dernière décennie ont amené à se poser des questions sur le rôle de Wall Street dans le dernier épisode mondial des drames de la finance.

Tout comme lors de la crise des subprimes et de l'effondrement de l'American International Group AIG, les produits financiers dérivés jouaient un rôle dans l'énorme endettement de la Grèce. Il s'agissait d'instruments financiers que Goldman Sachs, J.P. Morgan Chase et d'autres banques avaient mis au point et qui permettaient à des politiciens grecs, italiens et d'autres encore sans doute de dissimuler de nouveaux emprunts.

Dans des douzaines de transactions à travers tout le continent, les banques consentaient des avances - en échange de paiements ultérieurs par les gouvernements, ces engagements n'étant pas mentionnés dans les livres de comptes. La Grèce avait par exemple abandonné les taxes aéroportuaires et les profits de la loterie nationale pour les années à venir.

Des voix critiques estiment que ces engagements, n'étant pas considérés comme des crédits, trompaient les investisseurs et les instances de régulation quant à l'endettement effectif d'un pays.

Quelques-unes des transactions grecques avaient reçu des noms tirés de la mythologie. L'une d'elles, par exemple, avait été baptisée Eole, nom du dieu des vents.

La crise grecque représente cependant un défi majeur pour la devise européenne, l'euro, et pour la réalisation de l'unité économique du continent. Ce pays est, pour utiliser le jargon bancaire «to big to fail» - trop grand pour qu'on le laisse s'effondrer. Car la Grèce doit au monde 300 milliards de dollars, et de grosses banques frétilent à l'hameçon dont l'appât est constitué par une bonne partie de ces dettes. Un refus de paiements aurait des conséquences dans le monde entier.

Une porte-parole du Ministère grec des Finances a déclaré qu'au cours des derniers mois le gouvernement a rencontré un grand nombre de banques et n'a pris d'engagements envers aucune. Selon elle, tous les financements de la dette «seront menés avec un grand souci de transparence». Goldman et J.P. Morgan n'ont pas souhaité s'exprimer.

Si les manipulations de Wall Street ont éveillé peu d'attention sur la côte ouest de l'Atlantique, elles ont été sévèrement critiquées en Grèce et en Allemagne par le Spiegel. «Les politiciens voudraient faire avancer les choses et dès qu'une banque leur donne les moyens de repousser un problème à plus tard, ils tombent dans le panneau», a déclaré Gikas A. Hardouvelis, économiste et ex-fonctionnaire du gouvernement, qui a contribué à la rédaction du dernier rapport sur les pratiques comptables grecques.

Wall Street n'a pas créé le problème de l'endettement européen. Mais ce sont des banquiers qui ont fourni à la Grèce et à d'autres pays la possibilité de s'endetter au-delà de leurs moyens, et par le biais de transactions parfaitement légales. Il existe peu de règles relatives à la manière dont un pays doit lever des fonds pour financer son armement ou son système de santé, par exemple. Le marché de la dette publique - c'est ce que Wall Street entend par «obligations d'Etat» est aussi extensible que gigantesque.

«Quand un gouvernement veut tricher, il peut le faire», dit Garry Schinasi, un vieux briscard du département de surveillance des marchés financiers du Fonds monétaire international, qui observe la fragilité du marché mondial des capitaux.

Les banques ont exploité à fond ce qui représente pour elles une symbiose extrêmement lucrative avec les gouvernements dépensiers. Alors que la Grèce n'a fait aucun usage de la proposition de Goldman Sachs de novembre 2009, elle a payé à cette banque plus de 300

millions de dollars au titre de la transaction de 2001 selon les affirmations de plusieurs banquiers bien au courant.

Ce genre de produits dérivés, qui ne sont ni documentés ni déclarés publiquement, contribuent à augmenter encore l'incertitude sur l'ampleur des problèmes grecs et sur l'identité d'autres gouvernements qui auraient pratiqué une comptabilité analogue, ne figurant dans aucun bilan.

L'onde de défiance inonde maintenant les autres pays situés en périphérie de l'Europe et qui connaissent des difficultés économiques, tout en rendant difficile l'accès aux crédits pour certains pays, dont l'Italie, l'Espagne et le Portugal.

Pour unifier l'Europe sous la bannière d'une devise unique, on avait créé l'euro avec un péché originel: certains pays - notamment l'Italie et la Grèce - étaient entrés dans la zone euro avec des déficits supérieurs à ceux qu'autorise le traité qui avait créé la devise. Au lieu d'augmenter les impôts ou de réduire leurs dépenses, ces pays ont réduit artificiellement leurs déficits en recourant à des produits dérivés.

Les produits dérivés ne sont pas forcément une mauvaise chose. La transaction de 2001 incluait un produit dérivé connu sous le nom de «swap» . Cet instrument, dit «échange de taux d'intérêts», peut aider des pays ou des entreprises à maîtriser les fluctuations du coût de leurs crédits en échangeant un taux fixe contre un taux variable et inversement. Une autre forme, les swap de devises, peut atténuer les effets de la volatilité des taux de change.

Mais grâce à J.P. Morgan l'Italie a fait mieux encore. En dépit de la persistance de déficits élevés elle a réussi en 1996 grâce à un produit dérivé à rendre son budget acceptable, au moyen d'un échange de devises avec J.P. Morgan à un taux de change favorable à la Grèce ce qui a permis au gouvernement de disposer davantage d'argent. En contrepartie, l'Italie s'est engagée à effectuer des paiements ultérieurs, non enregistrés comme contraignants.

«Les produits dérivés sont un instrument très utile», selon Gustavo Piga, professeur d'économie, qui a rédigé sur la transaction italienne un rapport destiné au Council on Foreign Relations. «Ils ne deviennent dangereux que s'ils servent à enjoliver le bilan.»

En Grèce on s'est livré à encore plus d'acrobaties financières. On en est arrivé à un marché aux puces à l'échelon national quand les représentants des autorités ont mis en gage les autoroutes et aéroports, pour se procurer un argent dont on avait un besoin urgent.

Grâce à Eole, une écriture comptable légalement créée en 2001, la Grèce a pu cette année-là réduire les dettes qu'affichait son bilan. La transaction prévoyait entre autres une avance de liquidités à la Grèce en échange de la cession de futures redevances aéroportuaires. Un deal analogue, Ariadne, daté de 2000, a englouti les recettes que le gouvernement tire de la loterie nationale. En dépit des doutes exprimés par beaucoup, la Grèce a classé ces transactions comme ventes, et non comme emprunts.

Les transactions de cette sorte sont très contestées dans les milieux gouvernementaux. Dès 2000 les Ministres européens des Finances ont débattu avec âpreté pour savoir s'il fallait ou non publier les recours aux produits dérivés utilisés de manière créative en comptabilité.

La réponse a été négative. Mais en 2002 on a exigé la publication de la comptabilité concernant les Ariane et Eole, qui ne figuraient pas dans le bilan budgétaire des pays et

invité les gouvernements à faire une nouvelle déclaration où ils apparaissent non comme ventes, mais comme crédits.

Toutefois Eurostat, l'Office statistique des Communautés européennes, déclarait encore en 2008 que «dans un grand nombre de cas les opérations de titrisation des crédits sont agencées de manière à obtenir prétendument un résultat comptable donné sans tenir compte de la valeur économique réelle de l'opération.» De tels artifices comptables peuvent être profitables à court terme, mais se révéler dévastateurs au fil du temps.

George Alogoskoufis – lors d'un remaniement politique a été ministre des Finances en Grèce après le deal avec Goldman – a critiqué en 2005 cette transaction devant le Parlement. Celle-ci obligerait le gouvernement, arguait-il, à effectuer de très lourds paiements à Goldman jusqu'en 2019.

Alogoskoufis, qui démissionna un an plus tard, a déclaré la semaine dernière par mail que Goldman avait accepté par la suite une refonte de la transaction «pour restaurer la bienveillance de la République hellène». Selon lui, le nouveau projet était meilleur pour la Grèce.

Selon deux personnes au courant de la transaction, Goldman Sachs a vendu en 2005 le swap de taux d'intérêt à la Banque nationale de Grèce, la principale banque du pays. En 2008, avec l'aide de Goldman Sachs, la banque a inclus le swap dans une écriture juridique baptisée Titlos. Selon Dealogic, un établissement de recherches sur la finance, la banque a conservé les reconnaissances de dettes de Titlos pour les présenter comme des garanties permettant d'obtenir davantage de crédits de la BCE.

Edward Manchester, premier vice-président de l'agence de notation de solvabilité Moody's, a déclaré que, vu les engagements à long terme, la Grèce serait en fin de compte la perdante. Selon lui, «le swap Titlos restera toujours non rentable pour le gouvernement grec.»

International Herald Tribune du 15 février 2010.

Traduction [Horizons et débats](#)

La source originale de cet article est International Herald Tribune  
Copyright © [Louise Story](#), [Landon Thomas](#), et [Nelson D. Schwartz](#), International Herald Tribune, 2010

---

Articles Par : [Louise Story](#),  
[Landon Thomas](#), et [Nelson  
D. Schwartz](#)

**Avis de non-responsabilité** : Les opinions exprimées dans cet article n'engagent que le ou les auteurs. Le Centre de recherche sur la mondialisation se dégage de toute responsabilité concernant le contenu de cet article et ne sera pas tenu responsable pour des erreurs ou informations incorrectes ou inexacts.

Le Centre de recherche sur la mondialisation (CRM) accorde la permission de reproduire la version intégrale ou des extraits d'articles du site [Mondialisation.ca](http://Mondialisation.ca) sur des sites de médias alternatifs. La source de l'article, l'adresse url ainsi qu'un hyperlien vers l'article original du CRM doivent être indiqués. Une note de droit d'auteur (copyright) doit également être indiquée.

Pour publier des articles de [Mondialisation.ca](http://Mondialisation.ca) en format papier ou autre, y compris les sites Internet commerciaux, contactez: [media@globalresearch.ca](mailto:media@globalresearch.ca)

[Mondialisation.ca](http://Mondialisation.ca) contient du matériel protégé par le droit d'auteur, dont le détenteur n'a pas toujours autorisé l'utilisation. Nous mettons ce matériel à la disposition de nos lecteurs en vertu du principe "d'utilisation équitable", dans le but d'améliorer la compréhension des enjeux politiques, économiques et sociaux. Tout le matériel mis en ligne sur ce site est à but non lucratif. Il est mis à la disposition de tous ceux qui s'y intéressent dans le but de faire de la recherche ainsi qu'à des fins éducatives. Si vous désirez utiliser du matériel protégé par le droit d'auteur pour des raisons autres que "l'utilisation équitable", vous devez demander la permission au détenteur du droit d'auteur.

Contact média: [media@globalresearch.ca](mailto:media@globalresearch.ca)