

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

X I I I ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- Audition de Mme Christine LAGARDE, ministre de l'Économie, de l'industrie et de l'emploi sur la situation économique et financière de la zone euro et la situation budgétaire et financière de la Grèce 2
- Présences en réunion 8

Mercredi

17 février 2010

Séance de 13 heures 45

Compte rendu n° 54

SESSION ORDINAIRE DE 2009-2010

Présidence
de M. Didier Migaud
Président



M. le président Didier Migaud. Nous accueillons Mme Christine Lagarde, ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, qui a participé lundi à la réunion de l'Eurogroupe, et hier à celle de l'Écofin. Tous deux ont fait le point sur la situation économique et financière de la zone euro – après que le G7 eut discuté les 5 et 6 février des stratégies de sortie des programmes conjoncturels de relance et des déficits publics accumulés – ainsi que sur la situation budgétaire et financière de la Grèce.

Mme Christine Lagarde, ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi. La crise financière a évolué et produit maintenant ses effets sur les États souverains, pris dans un effet de ciseau du fait de la contraction des recettes et de l'augmentation concomitante des dépenses dans le cadre des politiques de relance préconisées par l'ensemble des instances internationales. En France, ce sont ainsi plus de 50 milliards d'euros qui ne sont pas au rendez-vous, tandis que les plans de relance ont coûté près de 40 milliards d'euros.

En ce qui concerne la Grèce, la crise est désormais dans une phase moins aiguë sous l'action conjuguée du gouvernement grec, des chefs d'État et de gouvernement relayés par leurs ministres de l'économie et des finances, et des membres de l'Eurogroupe, action qui a convaincu les marchés de la vertu de l'attente. Le 16 mars, le gouvernement grec fournira à la Commission et à ses partenaires européens des informations sur le calendrier de mise en œuvre du programme de stabilité qui a été revu au cours de la semaine du 2 au 10 février. Les marchés ont été rassérénés également par les prises de position du ministre britannique Alistair Darling et du président Barack Obama, qui ont exprimé leur confiance dans la capacité de la zone euro à traiter ses difficultés.

Je rappellerai que les perspectives des finances publiques de la Grèce se sont subitement et sensiblement dégradées. Le déficit public est estimé par la Commission et les autorités grecques à 12,7 % du PIB, contre 7,7 % en 2008. La dette publique représente quant à elle, 112 % du PIB.

M. Henri Emmanuelli. Par rapport au Japon, il y a encore de la marge !

Mme le ministre. Ces difficultés budgétaires adviennent dans un contexte macroéconomique particulièrement difficile dans la mesure où la Grèce a enregistré pendant plusieurs années une croissance de l'ordre de 4 % doublée d'une inflation assez forte. Pour 2009, la Grèce tablait sur une croissance de 1,2 % mais, à la fin de l'année, le PIB avait chuté de 2 %, ce qui s'est traduit par une perte importante de compétitivité et des déséquilibres profonds, en particulier de l'endettement extérieur.

Sur les marchés, les *spreads* entre le taux de base consenti à l'Allemagne qui emprunte au meilleur taux et celui payé par la Grèce, sont passés de 140 points de base à 400 avant de revenir ces derniers jours autour de 300 points. Le coût que la Grèce acquitte pour ses ressources pèse naturellement sur son programme de stabilité. Parallèlement, le *credit default swap* – CDS – grec, qui correspond à une sorte d'assurance contre une éventuelle défaillance, a beaucoup augmenté.

Dans un tel contexte, le gouvernement grec a pris toute une série de mesures qui ont été concertées avec la Commission européenne. Celle-ci a reçu le 15 janvier le premier programme de stabilité, qui prévoyait de ramener le déficit des finances publiques sous la barre des 3 % en 2012 en procédant à un gel des salaires, à une baisse de 10 % des primes des fonctionnaires, au gel des embauches dans la fonction publique, à un programme de lutte contre l'évasion fiscale. Puis, le 2 et le 9 février, le premier ministre, M. Papandréou, a annoncé des mesures supplémentaires, parmi lesquelles le gel des salaires dans la fonction

publique, une première augmentation des droits d'accise sur le pétrole, suivie d'une seconde, la taxation des biens de l'Église, l'élargissement de l'assiette de la TVA aux professions libérales et le blocage des pensions supérieures à 2 000 euros. En outre, le gouvernement grec s'est engagé à geler l'équivalent d'un point de PIB pour garantir l'exécution de son budget.

Dans le même temps, la solidarité de la zone euro s'est affirmée. À l'occasion de la réunion informelle des chefs d'État et de gouvernement au sein du Conseil européen convoqué par M. Van Rompuy pour discuter de la politique économique, la Grèce a renouvelé son engagement à réduire son déficit public en 2010 de 4 points et ses partenaires lui ont renouvelé leur confiance. Cette marque de solidarité s'accompagne d'un suivi très attentif de la situation.

Enfin, les membres de la zone euro se sont engagés à prendre toutes les mesures nécessaires pour maintenir la stabilité financière de ladite zone, dans une déclaration qui tient compte de la mise en œuvre dans le temps des programmes grecs.

Une mission commune de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne, avec le soutien technique du Fonds monétaire international, se rendra sur place. Le 16 mars, la Grèce fournira le calendrier précis des mesures qui auront été validées par le Parlement. Le 15 mai, puis tous les trimestres, elle remettra à la Commission un état détaillé de la situation.

Parallèlement, Eurostat aura conduit un audit des opérations et instruments financiers auxquels la Grèce a eu recours. Ses conclusions seront remises à la Commission, qui en rendra compte au Conseil.

Nous pouvons tous tirer des enseignements importants de cette crise.

Naturellement, il faut tout faire pour assurer la transparence et la fiabilité des outils statistiques. Mais aussi, il convient que certains marchés soient plus et mieux régulés de même que certains produits dérivés. Dans le cadre de la révision de la directive sur les marchés financiers et sur les instruments financiers, nous devons développer une réflexion sur la pertinence de CDS sur les États souverains, qui sont déconnectés de leur sous-jacent.

Les marchés qu'ils constituent étant extrêmement étroits, ils alimentent des phénomènes spéculatifs. La mise en place de chambres de compensation et de bases de données des transactions est une priorité.

Du côté américain, quatre textes sont à l'étude. Au niveau européen, la Commission européenne s'est engagée à finaliser une proposition sur les dérivés en juillet 2010, pour une adoption avant la fin de l'année. La rapidité est un facteur déterminant sur ce sujet et il ne faudra pas hésiter à être les premiers à prendre des dispositions fortes.

Deux autres textes importants sont en cours d'élaboration : la directive sur la supervision européenne et celle sur les fonds alternatifs, qui a évolué grâce aux interventions décisives de Pervenche Berès et de Jean-Paul Gauzès au Parlement européen. S'agissant de ces directives, il faut faire attention à ne pas privilégier la recherche de la perfection au risque de trop tarder.

M. Gilles Carrez, rapporteur général. Madame le ministre, je vous remercie de venir nous rendre compte aussi vite des discussions que vous menez.

Ces dernières années, la Commission européenne et Eurostat ont connu des défaillances puisque le déficit public de la Grèce, mesuré d'après ses propres chiffres, n'a été inférieur à 3 % qu'une seule fois, en 2006. L'Union n'a vraisemblablement pas l'expertise requise pour suivre les efforts très rigoureux qu'elle demande à ce pays. En quoi consistera le soutien technique du FMI, que vous avez évoqué ?

S'agissant des modalités de sauvetage, le traité de Lisbonne interdisant à l'Union de venir au secours d'un État, en vertu de la clause de *no bail out*, et la Banque centrale ne pouvant pas acheter de la dette d'un État, c'est aux États d'intervenir individuellement, soit en apportant leur garantie, soit en souscrivant à la dette grecque. À cet égard, quels sont les ordres de grandeur des échéances en 2010 ? Et quels sont les autres types d'intervention qui peuvent être envisagés ?

Les CDS et les autres produits dérivés font l'objet d'échanges de gré à gré. Dans le rapport que nous avons rédigé avec nos collègues sénateurs, figurait en bonne place l'organisation d'un marché des CDS, voire leur interdiction. Or, depuis un an, ce sujet n'est plus à l'ordre du jour des G7 ou G20, alors que le cadre européen n'est pas suffisant. Quelle est la fraction de la dette grecque détenue par des non-Européens ? Peut-on accélérer la sensibilisation du G20 et les décisions ?

Je finirai par une question traditionnelle : à quand la coordination des politiques économiques, lacune une nouvelle fois mise en évidence par la crise grecque ?

M. Jérôme Cahuzac. Si nous sommes d'accord sur le constat de l'attaque spéculative contre les CDS grecs, révélant l'existence d'agresseurs et d'un agressé, nos appréciations respectives vont diverger dans la mesure où vous n'avez consacré, madame le ministre, que quelques minutes aux premiers. Cette asymétrie dans vos propos m'a frappé. Si vous craignez que le Parlement européen ne fasse mal en voulant trop bien faire, vous ne vous demandez pas si l'Europe ne risque pas de faire mal en voulant trop bien faire en Grèce. Il va falloir attendre au moins un an – si tout se passe bien – avant d'avoir des propositions pour empêcher de nouvelles attaques spéculatives, mais la victime, elle, est dès à présent soumise à un traitement de cheval.

Notons que la dette grecque ne s'est pas aggravée : elle s'est « révélée », ce qui est légèrement différent. De deux choses l'une : ou bien les partenaires de la Grèce étaient ignorants des camouflages, et ce n'est pas à leur honneur, ou bien ils les connaissaient et ils n'ont rien fait, ce qui est peut-être pire. Maintenant, ils la soumettent à un régime drastique. Êtes-vous si sûre que celui-ci « passera » auprès de l'opinion publique ? Et, si la Grèce réussit à ramener son déficit de 12,7 % à 8,7 %, nous-mêmes avons un déficit de 8,2 %. Dans quel camp sommes-nous ?

S'agissant de l'attaque spéculative, savez-vous qui est derrière elle ? Par quelles banques est-elle passée ? Par des banques européennes ?

Que comptez-vous faire pour mettre fin à ce mauvais coup contre l'Europe ? Comment la France, qui est elle aussi exposée, compte-t-elle accélérer le calendrier européen et éviter les attaques spéculatives contre la Grèce, l'Italie, le Portugal, l'Espagne et – pourquoi pas ? – contre elle-même ?

M. Michel Diefenbacher. En quoi consiste le projet de directive sur les fonds alternatifs, qui fait l'objet de critiques très nombreuses mais contradictoires ? Pour rallier les Anglais à ce projet, le gouvernement français serait-il prêt à assouplir sa position ?

M. Jean-Pierre Brard. À vous écouter, madame le ministre, j'ai l'impression que les borgnes donnent des leçons aux aveugles ! On parle de la Grèce, du Portugal et de l'Espagne, après avoir parlé de la Hongrie et de la Roumanie.

Pourriez-vous nous expliquer pourquoi personne n'a rien vu venir ? Est-ce à dire que tous ces gens, y compris la BCE, ne servent à rien ? Ou bien savaient-ils et étaient-ils complices ? Certes, il y a le traité de Lisbonne, mais quand les difficultés sont apparues, on a ignoré le pacte de stabilité ! Pourquoi ne pas en faire autant et avancer de l'argent aux pays en difficulté ? Sinon, ceux qui spéculent vont continuer de s'enrichir en prêtant de l'argent à ceux qui sont en difficulté !

L'Europe est prise dans un cercle vicieux, dont vous voulez bien ralentir la cadence, mais que vous ne voulez pas rompre. Par ailleurs, si le peuple grec descend dans la rue, tous les plans risquent de voler en éclats, sans compter un effet possible de contagion à d'autres pays.

La BCE, avez-vous dit, va s'adjoindre les services du FMI. Son directeur général nous a déclaré ici même que le FMI n'imposerait plus aux États des conditions qui conduisent au renversement de leurs gouvernements. En effet, faut-il fragiliser un gouvernement plutôt qu'agir contre les spéculateurs ?

Enfin, l'euro est-il menacé ? Si oui, sous quelles formes ?

M. Hervé Mariton. Madame le ministre, l'intervention directe du FMI aurait-elle été un mauvais choix ? N'aurait-elle pas permis de tenir la ligne d'équilibre entre la nécessité de se ménager une possibilité d'agir et celle de ne pas donner le signal d'une assistance systématique ?

Concernant les chiffres, nous-mêmes avons des débats récurrents, dont le ton est devenu récemment plus vif, sur l'ampleur des déficits mesurés respectivement par la Cour des comptes et le Gouvernement. L'apparition dans les projets de loi de finances d'agrégats et de concepts nouveaux ne nuit-elle pas à l'appréciation des chiffres ? Au passage, nous avons voté, dans la loi de modernisation de l'économie, des mesures, encore insuffisantes aux yeux de certains, afin de renforcer l'indépendance de l'INSEE. Je représente l'Assemblée nationale au Conseil national de l'information statistique depuis plusieurs mois, et je constate que la mission n'est guère épuisante puisque je n'ai encore été convoqué à aucune réunion.

Peut-on envisager que le programme de stabilité de notre pays soit davantage discuté avec le Gouvernement au sein de notre Commission ? Celui-ci peut-il nous présenter des instruments de suivi ?

Mme Marie-Anne Montchamp. Si l'on ajoutait, ce qu'il ne faut sûrement pas faire, les déficits de la Grèce, de l'Espagne, du Portugal et de l'Italie, on obtiendrait un risque quasi systémique des déficits publics en Europe d'environ 17,8 %. Certes, une telle addition n'aurait pas de sens, mais on sent poindre un risque systémique de nouvelle génération auquel, et vous vous en êtes clairement fait l'écho, la volonté politique de l'Europe entend faire face. C'était la bonne décision mais, au-delà, il y a le champ économique dans lequel les traités ne nous permettent pas d'entrer, nous laissant le choix paradoxal de nous tourner vers le FMI, solution apparemment ajournée, ou de recourir à des aides bilatérales. Il faudra faire preuve de volontarisme et réactiver les propositions du rapport La Rosière concernant les outils de prévention des risques systémiques.

M. Daniel Garrigue. Cette crise a révélé trois grandes faiblesses.

Dans la gouvernance, d'abord. Les programmes de stabilité ne sont guère discutés avec les Parlements. En matière économique, que pensez-vous des propositions du président de l'Eurogroupe, M. Juncker, pour aller beaucoup plus loin dans la coordination, l'évaluation et le suivi des politiques ?

Dans la régulation financière, ensuite. Les initiatives en ce domaine sont nombreuses, mais pourquoi n'avance-t-on pas plus rapidement, par exemple pour réguler les marchés d'instruments financiers et les fonds alternatifs qui peuvent servir de cheval de Troie ? Où en est le Fonds de stabilité financière décidé par le G20 ?

Dans la capacité de sauvetage, enfin. Aujourd'hui, les États n'ont pas l'obligation d'intervenir en cas de crise. Pour combler cette lacune, un dispositif est-il envisagé ?

Mme Marietta Karamanli. Hier, nous nous sommes réunis avec les parlementaires européens et les sénateurs pour évoquer ces problèmes. Le cas de la Grèce n'est pas isolé et, dans plusieurs pays, plus le déficit s'aggrave, plus il faut emprunter et plus la charge de la dette s'alourdit. Parallèlement, la gravité de la crise attise la spéculation et les taux d'intérêt grimpent. Ce sont les plus modestes qui paieront le prix fort. S'est ainsi amorcée une sorte de redistribution à l'envers.

L'Eurogroupe réfléchit-il à la lutte contre l'évasion fiscale ou à la réduction des inégalités ? Quelles sont les mesures concrètes qui pourraient être prises pour contrecarrer la spéculation qui s'attaque aux pays les plus en difficulté : la création d'un Eurogroupe économique, ou l'autorisation de lever un impôt européen ?

M. Jean-Yves Cousin. La crise très grave qui nous touche s'est déclenchée à cause d'un excès d'endettement privé qui a été repris par les États et qui pèse désormais sur eux. La zone euro a incontestablement joué un rôle protecteur, mais jusqu'où les États membres pourront-ils aller dans la solidarité, maintenant que leurs comptes publics se sont détériorés ?

M. Christian Eckert. Quel est le montant des engagements des banques françaises sur la Grèce, en particulier de la filiale du Crédit Agricole ? Êtes-vous favorable à une interdiction des CDS ou à l'organisation d'un marché ?

M. Yves Censi. Certains instruments financiers évoqués ne souffrent-ils pas essentiellement d'une mauvaise utilisation ? Ne souffrons-nous pas de notre myopie financière ?

M. Henri Emmanuelli. Je suis persuadé que la situation de la Grèce est connue depuis un certain temps mais que, pour des raisons politiques, parce qu'il y avait des élections cette année, on a fait semblant de ne pas voir. Les instances de régulation et la Commission ne sont pas sans responsabilité dans ce qui s'est produit.

Quels sont, à l'issue de cette phase de concertation, les outils qui pourraient être mis à la disposition d'un pays défaillant, quel qu'il soit ?

Qu'est-ce qui, dans la dette de la Grèce, relève de la zone euro et de l'extérieur ?

Mme le ministre. À propos du FMI, son intervention – en dehors de tout programme financier et de toute mission proprement dite – pourrait prendre la forme d'une assistance technique bien travaillée. C'est le sens du communiqué des chefs d'État et de gouvernement selon lequel « La Commission surveillera étroitement la mise en œuvre de ces recommandations en liaison avec la BCE et proposera les mesures additionnelles nécessaires en s'appuyant sur l'expertise technique du Fonds monétaire international ».

La dette grecque est évaluée à 272 milliards d'euros avec une importante échéance en 2010. Je précise qu'au sein de l'Union européenne, il y a déjà eu des programmes mixtes de soutien entre le FMI et la Commission européenne, laquelle dispose de capacités d'intervention financière en faveur des pays hors zone euro, notamment la Hongrie et la Lettonie.

En tout état de cause, nos partenaires grecs savent que nous sommes et serons là.

Mme le ministre. Concernant les opérateurs sur les CDS, on n'a, à ce stade, que des hypothèses. Dans la déclaration de Pittsburgh, les vingt chefs d'État et de gouvernement se sont engagés à ce que, le 31 décembre 2012 au plus tard, tous les marchés OTC soient organisés et transparents. À la même date, les produits dérivés seront réglementés et certains pourraient être interdits.

En ce qui concerne la directive sur les fonds alternatifs, le projet qui avait été soumis par la Commission européenne proposait le mécanisme du passeport européen, ce que nous ne pouvions accepter puisqu'il aurait permis à des fonds *offshore*, pourvu qu'ils aient acquis une certaine ancienneté, d'opérer librement sur les marchés européens. Cette disposition a été supprimée du texte en cours d'examen au Parlement européen. Ont en revanche été introduites des obligations concernant l'enregistrement, les fonds propres, la gouvernance, et les règles de conflit d'intérêts opposables aux gestionnaires de fonds.

La Grèce est en procédure pour excès de déficit depuis douze mois. La situation n'est donc pas tout à fait nouvelle. La question de la pertinence des outils à notre disposition pour mieux anticiper se pose aussi. Aux termes du traité de Lisbonne, la Commission a un pouvoir d'avertissement et l'Eurogroupe, qui voit enfin son existence reconnue, peut intervenir dans les mécanismes d'assistance réciproque entre ses membres.

Quant aux statistiques de l'INSEE, elles sont plutôt fiables.

Madame Montchamp, nous avons le pacte de stabilité et de croissance qui laisse des marges de manœuvre. S'il n'est pas respecté, les délais peuvent être longs avant que ne soit prononcée une mise en demeure.

En effet, la Grèce n'est pas seule, madame Karamanli. Je l'ai dit et répété : « La Grèce, c'est nous. » Nous sommes une zone monétaire à l'intérieur de laquelle la solidarité doit exister, dans les deux sens. Mais les États-membres ne sont pas tous dans la même situation.

La Grèce a certainement de bonnes marges de manœuvre en matière de ressources fiscales, notamment en ce qui concerne l'impôt sur les sociétés.

L'engagement des banques françaises sur la Grèce se monte à 2,5 % de leur exposition internationale.

M. le président Didier Migaud. Merci et à bientôt, madame le ministre.

Membres présents ou excusés

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

Présents. - M. Jean-Pierre Balligand, M. Gérard Bapt, M. Jean-Marie Binetruy, M. Pierre Bourguignon, M. Jean-Pierre Brard, Mme Chantal Brunel, M. Jérôme Cahuzac, M. Thierry Carcenac, M. Olivier Carré, M. Gilles Carrez, M. Yves Censi, M. Alain Claeys, M. René Couanau, M. Jean-Yves Cousin, M. Olivier Dassault, M. Yves Deniaud, M. Michel Diefenbacher, M. Jean-Louis Dumont, M. Christian Eckert, M. Henri Emmanuelli, M. Jean-Michel Fourgous, M. Marc Francina, M. Daniel Garrigue, M. Georges Ginesta, M. Marc Goua, M. François Goulard, M. Laurent Hénart, M. Jean-Louis Idiart, M. Jean Launay, M. Patrick Lemasle, M. Richard Mallié, M. Jean-François Mancel, M. Hervé Mariton, M. Patrice Martin-Lalande, M. Didier Migaud, Mme Marie-Anne Montchamp, M. Pierre Moscovici, M. François Scellier, M. Philippe Vigier

Excusés. - M. Dominique Baert, M. Michel Bouvard, M. Nicolas Forissier, M. Louis Giscard d'Estaing, M. Victorin Lurel, M. Michel Vergnier

Assistaient également à la réunion. - Mme Élisabeth Guigou, Mme Marietta Karamanli

