

GRÈCE : LE PHÉNIX RENAÎT DE SES DETTES

Cela peut paraître incroyable mais, en 2025, l'État grec peut désormais se financer à dix ans sur les marchés au même taux que l'État français, autour de 3,30 %. Un retournement de situation qui reflète en partie les difficultés budgétaires structurelles de la France dans un contexte politique fragile, mais surtout le rétablissement spectaculaire de l'économie grecque depuis la crise de la dette au début des années 2010.



ÉVOLUTION DES TAUX D'EMPRUNT À 10 ANS DES ÉTATS FRANÇAIS ET GRECS



Sources : Bloomberg, Mandarine Gestion, 22/07/2025

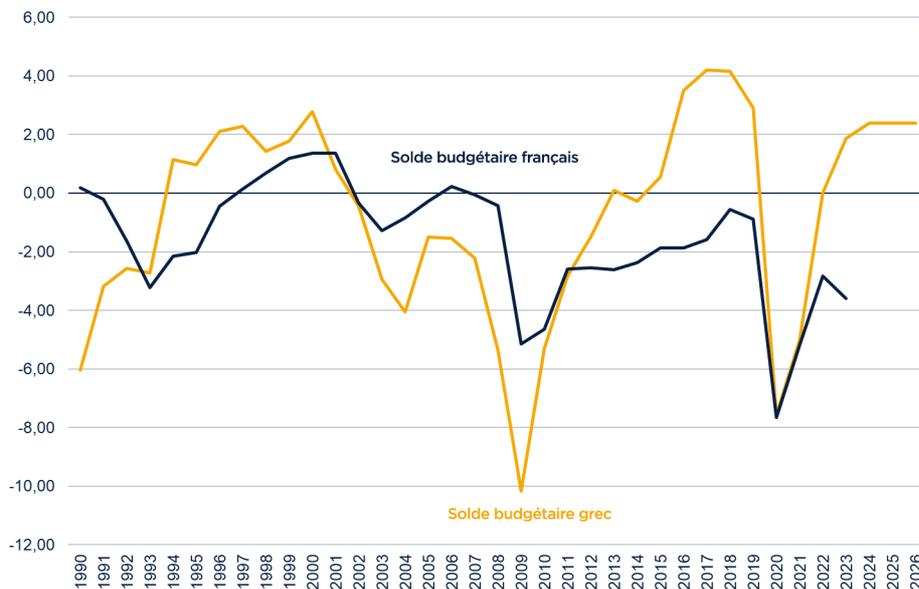
En 2009, au sortir de la crise financière des subprimes, l'État grec est rattrapé par la patrouille. Après une décennie de creusement continu du déficit, les errements budgétaires et les fragilités financières du pays ont été mis en exergue par la récession mondiale. Depuis 2002, le budget avait basculé dans le déficit et la dette publique n'avait cessé de se creuser, passant de 55 % du PIB en 2000 à près de 90 % en 2009. La Grèce s'enfonce alors rapidement dans une grave dépression économique au cours de laquelle elle connaîtra huit années de contraction de son PIB entre 2008 et 2016 avec notamment une chute de -9,15 % en 2011.

« Sauvée » par l'Union européenne, emmenée par Angela Merkel, ainsi que le FMI et la BCE, le pays a été mis au régime sec et contraint à des politiques d'ajustements structurels drastiques pour éviter le scénario du pire et le saut dans l'inconnu d'un défaut de paiement et d'une sortie de la Zone euro. Le coût économique et social d'années de récession et de psychodrames politico-financier a évidemment été exceptionnellement élevé, mais le pays a fini par se relever pour se retrouver aujourd'hui dans une situation économique et financière plus soutenable malgré un endettement qui reste élevé.

Depuis 2014, et en dehors des années Covid-19, le solde primaire (différence entre les recettes de l'État et ses dépenses hors paiement des intérêts sur la dette publique) est même redevenu positif (la France n'a plus connu d'excédent primaire depuis 2006 et il n'était que de 0,22 %). Signe d'une reprise en main du budget national, ce solde est attendu en excédent de 2,4 % par l'OCDE en 2025 et 2026.



SOLDE BUDGÉTAIRE PRIMAIRE DU GOUVERNEMENT FRANÇAIS ET GREC EN % DU PIB



Sources : FMI, OCDE, Mandarine Gestion, 22/07/2025

Après une progression de +2,3 % en 2023 et en 2024, le PIB grec est encore attendu à +2,0 % en 2025 et +1,8 % en 2026 contre respectivement +1 % et +1,1 % prévus pour la Zone euro. Le chômage qui a connu un pic à plus de 27 % en 2013 est retombé à 10 %, un chiffre en ligne avec la moyenne de la décennie ayant précédé la grande crise financière de 2008.

Plus question de Grexit aujourd'hui, les investisseurs commencent même à se

réintéresser aux marchés actions du pays et notamment à son secteur bancaire comme le montre la performance 2025 de l'indice de la bourse d'Athènes, en hausse de +34 % et largement exposé au secteur bancaire qui pèse près de 44 % dans l'indice.



ÉVOLUTION DE L'EURO STOXX ET DE L'ATHENS STOCK EXCHANGE



Sources : Bloomberg, Mandarine Gestion, 22/07/2025

Signe du regain de santé et d'intérêt pour le pays, les banques grecques se paient le luxe de battre le déjà très performant Euro Stoxx Banks depuis un an et demi avec des hausses entre 85 % et 110 % contre un indice à +73 %.

Tombée à 6x les bénéfices au plus fort de la crise en 2011 et 2012, la bourse grecque évolue actuellement sur un multiple de valorisation de 9,5x les bénéfices des douze prochains mois (multiple certes tiré vers le bas par la proportion importante de banques dont les valorisations historiques sont généralement plus basses que celles des indices globaux), une importante décote par rapport au marché européen (Euro Stoxx à 14,4x) qui pourrait continuer d'offrir des opportunités intéressantes alors que les économies de la Zone euro connaissent des dynamiques très différenciées.

Achévé de rédiger en juillet 2025.

Ce document est uniquement destiné à fournir des informations générales et ne constitue en aucun cas un conseil juridique ou fiscal, un élément contractuel, un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une sollicitation d'achat ou de vente. Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Financière Meeschaert qui ne saurait pour autant garantir leur précision et leur exhaustivité. Financière Meeschaert décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des présentes informations générales. **Financière Meeschaert**, S.A à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 12 741 664 euros, RCS de Paris sous le n° 342 857 273 - NAF 6430Z - 30 avenue Kleber 75016 Paris - TVA intracommunautaire FR 30 342 857 273 - Intermédiaire en assurance immatriculé ORIAS 07 004 557- www.orias.fr - Carte professionnelle n° CPI7501202400000119 délivrée par la CCI de Paris Ile-de-France.