

En zone euro, la « dette publique » n'existe pas

*Justification théorique de la proposition
d'annulation des « dettes publiques » par l'Eurosystème*

Baptiste Bridonneau¹

Jeudi 4 mars 2021

Résumé : L'article a pour finalité de déconstruire le concept de « dette publique », en prenant la « dette publique » comme objet d'étude en zone euro. Pour ce faire, l'article emprunte au holisme méthodologique, aux questions de souveraineté monétaire, à la socio-anthropologie, à l'examen de la performativité du langage et à l'analyse des « narrations économiques ». Il propose de conceptualiser ce que l'on nomme encore « dette publique » non pas comme une dette, mais comme une quantité de monnaie. L'article conçoit l'annulation des « dettes publiques » détenues au bilan de l'Eurosystème comme un premier mouvement politique de remise en cause de ce concept de « dette publique ».

Classification JEL : B52 ; E58 ; H63

Mots clés : annulation dette publique ; BCE ; holisme méthodologique ; souveraineté monétaire ; performativité ; narrations économiques

¹ Doctorant, laboratoire EconomiX, Université Paris-Nanterre. Contact : baptiste.bridonneau@gmail.com

INTRODUCTION

« *Mal nommer un objet, c'est ajouter au malheur de ce monde* », Albert Camus (1944)

Pour se libérer du carcan de l'austérité budgétaire, protéger l'Etat-providence et financer la transition écologique, les Etats de la zone euro ne peuvent pas se contenter de déclarer leur « dette publique » soutenable, car le concept de « dette » contient, en puissance, l'impératif de son remboursement. Il est donc vain de faire le plaidoyer d'une notion, celle de « dette publique », dont la définition comporte l'injonction à faire disparaître le contenu même de ce qu'elle désigne. Par ailleurs, le remboursement d'une dette est vécu comme un devoir moral inaliénable. Cela explique qu'une société puisse être en proie à un sentiment de culpabilité tant que sa « dette publique » n'est pas remboursée. Réfléchir dans l'univers conceptuel de la « dette publique » annihile donc la capacité critique contre l'austérité budgétaire. Pour libérer les Etats de la zone euro des chaînes de la dette, il s'agit plutôt de déconstruire la notion de « dette publique ». Nous distinguerons pour cela deux échelles de raisonnement : l'Etat rembourse ses *contrats de dette publique*, terme que nous utiliserons à l'échelle microéconomique, mais ne rembourse pas nécessairement sa « *dette publique* », appellation consacrée à l'échelle macroéconomique. Cette différence est due au fait que l'Etat peut émettre de nouveaux emprunts lorsqu'il rembourse ceux arrivant à maturité, l'Eurosystème intervenant nouvellement en dernier ressort pour éviter l'enraiment d'un tel roulement. Or, si la « dette publique » à l'échelle macroéconomique n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée, il ne s'agit pas d'une dette. Il ne faut donc pas faire l'erreur de nommer « dette publique », à l'échelle macroéconomique, ce qui est construit à partir de contrats de dette publique, à l'échelle microéconomique. C'est pourtant le contresens conceptuel ordinairement commis aujourd'hui. Dès lors, le meilleur moyen de lutter contre la « dette publique » comme instrument d'auto-aliénation n'est pas de montrer qu'elle est soutenable, mais de montrer qu'elle n'existe pas. Il s'agit autant d'une démonstration économique, que d'un programme symbolique, soit un projet de modification quant à la manière de se représenter le monde. Eloigner le spectre de l'austérité budgétaire suppose ainsi de sortir des manières de penser qui l'ont engendrée, à savoir passer outre le concept erroné de « dette publique ». Une fois cette correction conceptuelle opérée, il n'est plus possible de justifier des politiques d'austérité au nom de son remboursement, puisque la « dette publique » ne serait plus reconnue comme telle. Nous montrerons que ce que l'on nomme encore « dette publique » n'est autre qu'une quantité de monnaie, forme qui n'appelle pas d'elle-même à être détruite. Dans ce programme, l'annulation de la « dette publique » par l'Eurosystème, proposée récemment dans le débat public (Bridonneau, 2020 ; Bridonneau et Scialom, 2020 ; Bridonneau et al., 2020 ; Couppey-Soubeyran, 2020 ; Dufrêne et Grandjean, 2020a ; Dufrêne et al., 2021), n'est que la partie émergée de l'iceberg, parce qu'il s'agit de la fraction de la « dette publique » dont on peut le plus concrètement prouver l'inexistence. Une annulation de « dette publique » par l'Eurosystème a cependant vocation à déclencher une remise en cause plus générale

du concept de « dette publique », en exhibant le fait que l'Etat peut se passer de traiter sa « dette publique » comme une dette, puisque cette réalité n'est autre qu'une quantité de monnaie.

L'article est organisé en trois parties. La première partie étudie la « dette publique » d'un point de vue holiste, et revient sur la question de la souveraineté monétaire. Elle établit qu'en zone euro, les « dettes publiques » n'ont pas intrinsèquement vocation à être remboursées. La deuxième partie élabore une socio-anthropologie de la dette et approfondit l'examen de la performativité du langage. Elle montre qu'une « dette publique » qui n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée n'est pas substantiellement une dette, même si elle s'en donne l'apparence. En ce sens, cette partie révèle qu'en zone euro, les « dettes publiques » n'existent pas. La troisième partie applique cette discussion générale aux « dettes publiques » détenues par l'Eurosystème, et donne un cadre d'intelligibilité à la proposition qui appelle à les annuler. Elle souligne qu'une annulation des « dettes publiques » par l'Eurosystème n'a pas tant vocation à changer intrinsèquement la réalité, qu'à modifier la manière de la représenter, pour faire valoir une narration où la « dette publique » ne serait plus une dette, mais seulement une quantité de monnaie.

REGARD HOLISTE SUR LA « DETTE » SOUVERAINE

Au commencement de notre réflexion, nous nous posons la question suivante : qu'est-ce qui, d'un point de vue économique, justifie l'austérité publique en zone euro ? Autrement dit, quelles raisons les Etats de la zone euro peuvent-ils invoquer pour motiver une contraction de leurs dépenses publiques et/ou une augmentation de leur pression fiscale, de sorte à dégager des excédents budgétaires, ou *a minima* réduire leurs déficits publics ? Quels objectifs les autorités d'un Etat de la zone euro peuvent-elles bien rechercher lorsqu'elles s'appliquent à baisser leur volume de « dette publique », ou tant que faire se peut, ralentir son augmentation ?

Pour répondre à cette question, il faut tout d'abord admettre que la « dette publique » peut être perçue de deux manières, selon qu'on l'étudie comme une somme de contrats de dette publique, ou comme une totalité irréductible à une somme de contrats de dette publique. Expliquons-nous. En agrégeant des contrats de dette publique, les économistes, repris par les dirigeants politiques, médias et autres citoyens, ont formé une réalité que l'on doit appeler la « dette publique ». Ce qui est intéressant pourtant, c'est que, bien que composée uniquement de contrats de dette publique, la « dette publique » ne possède pas les mêmes propriétés que la somme de ses composantes. En effet, chaque contrat de dette publique doit être remboursé : il est de mise que chaque créancier récupère son dû à la fin de la période définie dans le contrat². Par syllogisme, on pourrait considérer que,

² Un Etat peut faire défaut sur ses contrats de dette publique, mais cela n'est pas sans conséquence. Il risque des sanctions de la part de ses créanciers d'une part, qui peuvent cesser de lui prêter ou augmenter ses taux d'emprunt. Il risque de déstabiliser son système bancaire et financier d'autre part, notamment si les titres de dette publique sont détenus à l'échelle nationale.

puisque les contrats de dette publique doivent être remboursés, et que la « dette publique » est la somme des contrats de dette publique, alors la « dette publique » doit être remboursée. Pourtant, il en va différemment : la « dette publique » n'a pas nécessairement vocation à être remboursée. Cela s'explique par le fait que les Etats ont la possibilité de rouler leurs contrats de dette publique, c'est-à-dire qu'ils peuvent émettre de nouveaux titres pour rembourser ceux arrivant à maturité.

Un tel roulement des contrats de dette publique est de nature profondément autoréférentielle. Cela signifie que, la plupart du temps, un investisseur n'achète pas un titre public pour des raisons qui sont liées à sa croyance dans la valeur *intrinsèque* de l'Etat, soit la capacité de ce dernier à rembourser sa « dette publique » par des ressources propres, en dégagant des excédents budgétaires. Bien sûr, un Etat peut dégager des excédents budgétaires, mais ceux-ci ne lui suffiront pas à rembourser instantanément l'intégralité de sa « dette publique », si celle-ci représente déjà une grande part de son PIB. Une partie importante des contrats de dette publique devra continuer d'être roulée sur les marchés. Ainsi, un investisseur achète un titre public car il anticipe avant tout, de façon plus ou moins consciente, que d'autres achèteront également des titres publics demain. Autrement dit, il prévoit que la créance de demain permettra de rembourser la créance d'aujourd'hui, et ainsi de suite. Pour Orléan (2011 , p. 270) : « [c]ette analyse nous dit que les anticipations des agents ne sont pas tournées vers l'économie réelle, mais vers les anticipations des autres intervenants ». La difficulté d'un tel raisonnement tient au fait que les créanciers futurs ne peuvent pas s'engager auprès des créanciers actuels à refinancer perpétuellement cet Etat. Aucun contrat ne stipule une telle promesse *a priori*. L'idée que des créanciers renouvelleront perpétuellement leurs financements à l'Etat doit donc s'imposer aux créanciers actuels, ici et maintenant, sous la forme d'une croyance socialement partagée.

Il serait donc vain de chercher les microfondements du fonctionnement de la « dette publique », dans le sens où aucun créancier n'a, indépendamment des autres, intérêt à prêter à l'Etat *hic et nunc*³. Puisqu'il est impossible de dériver l'existence d'une « dette publique », phénomène supérieur, du comportement individuel de créanciers isolés, composante inférieure, il a donc été

³ André Orléan (2013) applique le même raisonnement à la question monétaire. Selon lui (p. 224-226), « [i]l faut [...] souligner avec force l'échec du raisonnement instrumentaliste à produire de bonnes raisons pour accepter la monnaie. En effet, que nous dit ce raisonnement ? Que l'individu à la recherche de raisons pour accepter la monnaie aujourd'hui ne trouve que l'acceptation des individus qui viendront demain. [...] Mais si lui-même n'a pas réussi à trouver de bonnes raisons pour accepter la monnaie aujourd'hui, comment peut-il croire que ceux de demain feront mieux ? À l'évidence, il ne peut pas supposer que les autres demain trouveront des raisons qu'il n'a pas été capable de trouver aujourd'hui. Si de telles raisons existaient, elles s'imposeraient également à lui aujourd'hui. [...] Dans le cas précis du [Modèle à Générations Imbriquées], cette analyse se traduit par le fait que la génération de demain, comme la génération d'aujourd'hui, conditionnera son acceptation à celle de la génération suivante, en l'occurrence celle de $t+2$, et ainsi de suite. Nous sommes alors conduits à une suite infinie de croyances portant sur l'acceptation par toutes les générations à venir. Mais cette extension n'est toujours pas capable de fournir de bonnes raisons d'accepter la monnaie. La reproduction de la même situation à l'infini ne permet en rien de sortir de l'impasse ; elle ne fait que la reporter à la date suivante. Certes la configuration hypothétique dans laquelle *toutes* les générations acceptent la monnaie est, d'un point de vue strictement mathématique, un équilibre du modèle, mais la logique instrumentale qui préside à sa conception n'est pas capable de fournir des raisons justifiant que ce soit cet équilibre qui s'impose. Pour que l'équilibre monétaire prévale, il faut quelque chose de plus ; il faut sortir du paradoxe. »

nécessaire de dériver les propriétés de ce phénomène supérieur d'un autre phénomène supérieur, à savoir une croyance socialement partagée. En d'autres termes, nous avons expliqué un fait social par un autre fait social (Durkheim, 1895). Le fait de dériver les propriétés d'un phénomène supérieur d'un autre phénomène supérieur « consiste à partir du fait que les individus sont insérés dans des situations, des institutions, des structures, des conventions, comme on voudra, et qu'il faut commencer par analyser ces conventions pour comprendre le comportement des individus observés » (Raveaud, 2008). Pour Salais et Storper (1995), « [c]e monde possible est, pour celui qui agit, le *cadre commun* dans lequel il va placer son action et qu'il suppose être une référence partagée par les autres. Cette hypothèse lui est nécessaire pour agir. Si chacun, dans le cours de la situation qui va donner naissance au produit, agit selon ce monde possible et s'appuie sur les conventions correspondantes, les attentes relatives aux actions des autres et les actions elles-mêmes se trouveront coordonnées [...], l'incertitude surmontée et le produit réalisé ». L'« institution », la « convention » ou le « cadre commun » justifiant que des créanciers acceptent de prêter à l'Etat *hic et nunc* est donc la croyance plus ou moins confuse dans le fait que des créanciers lui prêteront également dans le futur. Autrement dit, le roulement des contrats de dette publique repose sur la croyance dans la perpétuation de l'Etat-nation et de sa bureaucratie, capables d'émettre avec succès de nouveaux titres publics *ad vitam aeternam*.

Deux niveaux de logique distincts coexistent donc : toute somme de contrats de dette publique est un jour remboursée, sans que la « dette publique » ne le soit forcément⁴, puisque les contrats de dette publique peuvent être roulés à l'infini. Ce paradoxe n'est compréhensible qu'en dépassant, comme on l'a fait, l'approche *contractualiste* de la « dette publique », et en faisant appel à une approche *holiste* de cette même réalité, où le « tout » est irréductible à la somme de ses parties. Il devient alors possible de concevoir une totalité (la « dette publique ») ayant des propriétés différentes de celles de la somme des éléments dont elle est formée (les contrats de dette publique), sans pour autant n'être autrement formée que par la somme de ces mêmes éléments. Cela est dû au fait que l'existence de ces mêmes éléments (ces contrats de dette publique) est permise par une structure qui les dépasse (la perpétuation prétendument infinie de l'Etat-nation et de sa bureaucratie, capables d'émettre avec succès des titres de dette publique à l'infini). L'approche holiste de la « dette publique » est donc une approche qui considère que la « dette publique » macroéconomique a des propriétés distinctes de la somme des dettes publiques microéconomiques : toute somme de dettes publiques microéconomiques doit être remboursée, sans que ce remboursement ne s'applique nécessairement à la « dette publique » macroéconomique. La « dette publique » macroéconomique n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée dans la mesure où son remboursement peut sans cesse être reporté, car la société, et plus précisément l'Etat-nation et sa bureaucratie, ont vocation à perdurer.

⁴ Elle peut l'être, mais rien n'indique *a priori* que ce sera le cas.

Plus largement, ce dépassement de l'approche *contractualiste* par une approche *holiste* de la « dette publique » s'inspire de toute une tradition économique qui refuse de penser les propriétés des phénomènes agrégés à partir des propriétés des éléments qui les composent, mais préfère au contraire les expliquer de façon spécifiquement macroéconomique, dans l'esprit d'un « no-bridge » entre micro et macro économies. Il s'agit d'une tradition économique qui refuse toute forme de « réductionnisme fort », soit le fait de comprendre des systèmes à grande échelle à partir d'échelles plus petites. Pour Steve Keen (2014, p. 277), ce réductionnisme fort « domine [...] le développement de la théorie macroéconomique, depuis une période de peu postérieure à la publication de la *Théorie générale* de Keynes », dans la mesure où la macroéconomie est en très grande partie microfondée. En économie, il existe pourtant des « comportements émergents », comportements définis par les physiciens comme des phénomènes qui ne peuvent être appréhendés par la seule étude de leurs parties constitutives. Un éclairage spécifiquement macroéconomique est donc nécessaire pour les étudier. Proposons quelques exemples. Chez Keynes (1936), une baisse du coût du travail accroît la demande de travail d'un point de vue microéconomique, mais la réduit d'un point de vue macroéconomique, en abaissant la demande globale et les anticipations de débouchés. Keynes recommande donc une approche résolument macroéconomique des causes et traitements du chômage. Un même constat prévaut concernant la réglementation bancaire. Les banques peuvent avoir un intérêt microéconomique à vendre leurs actifs pour améliorer leur ratio de capitalisation (fonds propres / actifs pondérés par le risque), notamment si le dénominateur de ce ratio augmente consécutivement à une hausse du risque. Cependant, si le risque augmente dans toute l'économie, alors les banques vendent leurs actifs de concert pour améliorer leur ratio de capitalisation, ce qui diminue la valeur des actifs par rapport à celle des passifs bancaires, et ce pour toutes les banques de manière simultanée. Si ces pertes ne peuvent être supportées par les fonds propres des banques, celles-ci sont en situation de faillite comptable. Une réglementation microprudentielle qui paraît donc rationnelle pour des banques à l'échelle individuelle ne l'est pas pour le système dans sa globalité, puisque les banques finissent par faire faillite. Il s'agit d'un risque systémique contre lequel une réglementation bancaire à l'échelle proprement macroéconomique, la « politique macroprudentielle », est nécessaire (Aglietta et Scialom, 2012). Enfin, « [e]n dépit de son adhésion au réductionnisme fort, on peut constater avec ironie que l'économie néoclassique fournit un des meilleurs exemples de phénomènes émergents : les 'conditions de Sonnenschein-Mantel-Debreu' [...]. Ces recherches prouvent qu'une courbe de demande agrégée, dérivée des préférences des consommateurs individuels qui, isolés, obéissent à la loi de la demande, c'est-à-dire qui affichent une 'courbe de demande décroissante', n'obéit pas nécessairement, quant à elle, à la loi de la demande : une courbe de demande agrégée peut avoir n'importe quelle forme » (Keen, 2014, p. 279). Certains phénomènes macroéconomiques sont donc irréductibles au fonctionnement de leurs composantes microéconomiques. Nous proposons donc d'ajouter la « dette publique » à cette liste d'exemples, puisque son tout se révèle irréductible à la somme de ses parties. Si toute somme de contrats de dette publique doit un jour être remboursée, la « dette publique »

macroéconomique n'a pas nécessairement vocation à être remboursée, puisque les contrats de dette publique peuvent être roulés à l'infini.

Toutefois, la confiance dans la capacité de l'Etat à rouler perpétuellement ses contrats de dette publique peut s'éroder : des prophéties autoréalisatrices (Merton, 1948) peuvent se déclencher. On se retrouve alors avec des créanciers cessant de prêter à l'Etat afin de se prémunir contre sa potentielle future insolvabilité, mais provoquant par cette même initiative l'événement contre lequel ils souhaitaient se protéger, à savoir l'insolvabilité de l'Etat. Quels éléments peuvent déclencher des prophéties autoréalisatrices négatives ? Le dépassement d'un niveau de « dette publique » supérieur à 90% du PIB, réduisant en moyenne le taux de croissance de l'économie selon Reinhart et Rogoff (2010) ? L'exposition de la « dette publique » à un effet boule de neige, dès que l'augmentation en volume des charges de la « dette » dépasse l'augmentation en volume de la production du pays, risque que Blanchard (2019) écarte aujourd'hui ? En réalité, aucun de ces « fondamentaux » concernant la « dette publique » (le niveau du ratio dette/PIB, ou sa soutenabilité, c'est-à-dire sa dynamique anticipée), ne suffit à juger de la capacité future de l'Etat à rouler ses contrats de dette publique. En effet, un marché de « dette publique » ressemble en tout point à un concours de beauté keynésien (Keynes, 1936). Dans un concours de beauté tel que décrit par Keynes, il importe peu de choisir la personne que l'on trouve objectivement la plus belle. Il s'agit d'anticiper le choix des autres, les autres essayant au même titre d'anticiper le nôtre, « à la manière de deux miroirs mis face à face » (Orléan, 2011, p. 282). Sur un marché de « dette publique », il importe peu de savoir si l'Etat sera effectivement capable de dégager un jour des excédents budgétaires pour rembourser sa « dette publique ». Il s'agit d'anticiper si oui ou non d'autres créanciers lui accorderont demain les financements lui permettant de rembourser ses engagements d'aujourd'hui. En d'autres termes, face à une modification du ratio « dette »/PIB et à la publication d'informations inédites concernant sa soutenabilité, il ne s'agit pas pour les créanciers d'examiner l'influence de ces indicateurs sur la capacité intrinsèque de l'Etat à dégager des excédents budgétaires pour rembourser sa « dette », mais d'entrevoir comment les autres créanciers vont réagir. Cela rejoint l'idée que le roulement des contrats de dette publique repose sur « une adhésion collective qui se construit à partir d'anticipations individuelles portant sur le comportement du groupe » (Orléan, 2011, p. 309). Dans un marché de « dette publique », autoréférentiel par excellence, il vaut mieux avoir tort avec les autres qu'avoir raison tout seul, ce qui illustre le rôle au mieux secondaire que jouent les variables « fondamentales ». Selon Orléan (2011), les réactions des créanciers vont alors se stabiliser autour de croyances collectives, autrement appelées « conventions ». « Pour se coordonner avec autrui, [...] [dit-il] [...], il suffit désormais de s'en remettre au comportement conventionnel » (p. 309). L'évolution de certaines variables « fondamentales », comme le ratio « dette »/PIB ou son degré de soutenabilité, peuvent donc mener à l'insolvabilité de l'Etat, non pas en ce qu'elles disent quelque chose sur la capacité *intrinsèque* de l'Etat à rembourser sa « dette publique » par des ressources propres dans le futur, mais en ce qu'elles modifient les *conventions* sur la capacité future de l'Etat à

rouler ses contrats de dette publique, et participent ainsi à déclencher des prophéties autoréalisatrices.

Une Banque centrale peut cependant, sous certaines conditions économiques et politiques, participer à favoriser un climat de confiance sur les marchés de « dette publique ». En effet, une Banque centrale peut garantir les titres publics de tous les créanciers privés, en promettant de les leur racheter en cas de crise, pour éloigner le spectre d'une crise souveraine. Elle écarte ainsi l'éventualité d'une interruption du financement des Etats, en assurant aux créanciers privés qu'ils récupéreront leur dû en monnaie Banque centrale, si des arrêts brutaux de capitaux venaient à empêcher un Etat de rouler ses contrats de dette. Une telle promesse n'a pas tant vocation à advenir qu'à rassurer les investisseurs, et éviter les prophéties autoréalisatrices⁵. Si la Banque centrale agit ainsi, « en dernier ressort », la confiance est préservée et le risque de défaut souverain éloigné. Et si l'annonce d'une telle promesse ne suffit pas, la Banque centrale peut la mettre en pratique, en mettant hors-marché une partie de la « dette publique ». A cet égard, Stéphanie Kelton (2020) rappelle que les taux d'intérêt payés sur les bons du Trésor à 10 ans ont baissé entre 2007 et 2009 aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, où les banques centrales agissaient de la sorte, alors que sur la même période les déficits budgétaires ont plus que triplé. En zone euro, l'Eurosystème a fait sauter le pourcentage maximal du volume de « dette publique » d'un pays qu'il accepte de détenir dans son bilan, lors de la mise en place du *Pandemic Emergency Purchase Programme* en 2020. Il est possible que cette décision fasse l'objet de contestations légales, dans la mesure où la Cour de Justice de l'UE n'a jusqu'alors autorisé l'Eurosystème à ne détenir qu'un maximum de 33% du volume de « dette publique » d'un pays. Cependant, il est peu probable que la Cour de Justice de l'UE déclare cette politique illégale, sous peine d'obliger l'Eurosystème à faire volte-face, et déclencher de potentielles crises souveraines menant à l'éclatement de la zone euro. Depuis le commencement de la crise sanitaire, une garantie « *whatever it takes* » des titres publics par l'Eurosystème semble donc s'être réellement imposée⁶.

Avec cette intervention « quoiqu'il en coûte » de l'Eurosystème, les pays de la zone euro retrouvent donc leur souveraineté monétaire, c'est-à-dire le soutien indéfectible de leur(s) Banque(s) centrale(s) dans leur recherche de financements. Certes l'Eurosystème ne finance pas *directement* les Trésors publics, mais il octroie une garantie en monnaie Banque centrale sur chaque titre de dette publique, ce qui, sans tout à fait être équivalent, est en grande partie analogue. Pour le courant de la *Modern Monetary Theory*, la souveraineté monétaire éloigne définitivement le spectre d'un défaut souverain. A ce titre, Yeva Nersisyan et Randall Wray (2011) considèrent que « '[l]a dette souveraine' émise par un pays qui dispose d'une monnaie non convertible (sans aucune promesse de

⁵ Il en va de même pour l'assurance des dépôts bancaires, où la garantie de l'Etat n'a pas tant vocation à advenir, qu'à éviter les *bank runs*.

⁶ Cela n'empêche en rien de consacrer cette garantie dans les traités, et de la matérialiser par des achats de titres publics sur les marchés primaires plutôt que secondaires.

conversion en or ou en devise étrangère à un taux fixe), dont le taux de change est flottant, ne fait pas courir le risque de défaut ». Les deux auteurs expliquent en effet que les Etats bénéficiant d'une telle souveraineté monétaire peuvent régler « tous les paiements venant à échéance, y compris les charges d'intérêt sur leur dette et le paiement du principal en créditant les comptes des banques, ce qui signifie qu'en pratique leurs dépenses ne sont pas contraintes. » Autrement dit, « [s]i un Etat s'endette dans sa propre monnaie, [...] [il] pourra toujours rembourser sa dette, tout comme il le fait pour tous les autres paiements, en créditant les comptes des banques, techniquement par création monétaire »⁷. L'insolvabilité et la pression que les marchés pouvaient jadis opérer sur le financement des Etats ne sont donc plus des problèmes, les pays de la zone euro ayant retrouvé leur souveraineté monétaire, c'est-à-dire la capacité de l'Eurosystème à financer *sans limite* les Etats en dernier ressort.

Pour en revenir à notre question originelle, quelles raisons économiques les Etats de la zone euro peuvent-ils trouver pour dégager des excédents budgétaires et réduire leur volume de « dette publique » ? Il ne peut s'agir de la peur de l'insolvabilité puisque l'Eurosystème garantit dorénavant *sans limite* les titres publics en dernier ressort. Dès lors, seule l'inflation apparaît comme une véritable contrainte *économique* à l'accroissement de l'endettement public. En effet, des déficits publics, à l'origine de l'augmentation de la « dette publique », peuvent éventuellement engendrer de l'inflation. Il est donc nécessaire de se demander si, lorsque l'Etat conduit une relance de son économie par réalisation de déficits budgétaires, l'offre productive peut augmenter au même rythme que l'accroissement de la demande. La variation de l'offre dépendra des ressources de l'économie, à savoir son taux d'utilisation des facteurs de production, sa capacité à améliorer le capital physique et humain, sa quantité de matières premières... Autrement dit, l'inflation est la seule limite véritablement économique à l'accroissement de la « dette publique ». Aucune autre raison économique ne peut être invoquée pour justifier une baisse de la « dette publique », par réalisation

⁷ « En revanche, les pays qui abandonnent leur souveraineté monétaire, soit en ancrant leur monnaie à l'or ou à une autre devise, soit en adoptant complètement une devise étrangère (par exemple *via* la dollarisation) sont contraints dans leur capacité à financer leurs dépenses en émettant de la monnaie. Un pays non souverain qui ancre sa monnaie à une autre devise peut seulement émettre de la monnaie jusqu'au niveau où ses réserves de devises étrangères lui permettent de maintenir l'ancrage. S'il émet trop de monnaie domestique, une attaque spéculative peut obliger le pays à quitter l'ancrage, ce qui correspond à un défaut. L'adoption d'un ancrage contraint un gouvernement à abandonner au moins une partie de l'autonomie de sa politique monétaire et budgétaire ; les contraintes sont bien sûr moins restrictives si le pays est en excédent courant et accumule des réserves de devises étrangères (ou d'or) » (Nersisyan et Wray, 2011). Par ailleurs, certains pays en développement n'ont d'autre choix que d'importer de l'étranger des produits alimentaires, de l'énergie, des médicaments ou des technologies à forte valeur ajoutée. La plupart du temps, ils doivent régler ces importations en devises étrangères, notamment en dollars. Pour obtenir ces devises étrangères, ils peuvent exporter leur production contre des devises ou s'endetter directement en devises. Cependant, quand un pays fait face, pour une raison ou pour une autre, à une dégradation de ses termes de l'échange, son approvisionnement en devises étrangères diminue. Les créanciers internationaux peuvent immédiatement cesser de lui prêter de peur qu'il ne soit à court de devises étrangères pour les rembourser. Dans ce cas, ce pays n'a pas d'autre choix que de se déclarer en défaut de paiement. Il peut essayer d'émettre sa propre monnaie pour acheter des devises étrangères, mais cela ne fait que diminuer la valeur de sa propre monnaie, ayant la double conséquence d'engendrer de l'inflation importée et d'augmenter le service de sa dette en devises étrangères.

d'excédents budgétaires. Le seul moyen de savoir que l'on dépense trop, c'est de constater que les déficits budgétaires sont inflationnistes⁸. Les règles budgétaires devraient être écrites en ce sens.

Proposition 1 : Un excès d'inflation, et lui-seul, peut justifier que, d'un point de vue économique, les Etats de la zone euro dégagent des excédents budgétaires pour réduire leur niveau de « dette publique ».

LES FAUX-SEMBLANTS DE LA « DETTE PUBLIQUE »

Comme nous l'avons observé, la « dette publique » de chaque pays de la zone euro, lorsqu'elle est considérée d'un point de vue holiste ou macroéconomique, n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée. Mais si cette « dette » peut ne pas être remboursée, s'agit-il bien d'une dette ?

A en croire la première définition de l'*Oxford Dictionary*, une dette est avant tout une « somme due »⁹. Une dette ne s'éteint donc que lorsqu'elle est remboursée. Par conséquent, la définition de la dette postule d'emblée son remboursement, soit *in fine*, son extinction. Elle comporte ainsi l'injonction à faire disparaître le contenu même de ce qu'elle désigne. Au-delà de cette définition « économique », la dette peut être perçue comme une obligation morale inaliénable. Selon Graeber, « il est clair qu[e pour l'opinion presque unanime,] on doit toujours payer ses dettes » (2011, p. 9). Selon Graeber toujours, « [c]e n'est pas vraiment un énoncé économique, c'est un énoncé moral. [...] Assumer ses responsabilités. S'acquitter de ses obligations à l'égard des autres, comme on attend d'eux qu'ils s'acquittent des leurs. Peut-on trouver exemple plus flagrant d'esquive de ses responsabilités que le reniement d'une promesse ou le refus de rembourser une dette ? » (2011, p. 10). Dès lors, « être endetté, c'est être en situation d'obligation non accomplie » (2011, p. 72), c'est une souffrance dont l'individu se doit d'être délivré. On comprend mieux pourquoi la seule évocation de la « dette » engendre un sentiment universel de culpabilité. Cette acception n'est pas propre à nos sociétés contemporaines, elle traverse l'histoire de l'humanité, de la littérature religieuse sanscrite de 1500 à 1200 av. J.-C. (Malamoud, 1998) à la Crète antique où, à en croire Plutarque, il était d'usage que les bénéficiaires de prêts feignent de prendre l'argent dans le coffre du créancier « afin qu'ils fussent, en cas de non-remboursement, passibles de l'accusation de violence et davantage punis » (Ier-IIème siècle, p. 214). En Chine, la « dette karmique », notion du bouddhisme médiéval adoptée par l'école des Trois Stades, postulait que chaque péché commis dans les vies antérieures était équivalent à une dette qui devait présentement être remboursée (Graeber, 2011, p. 321). Dans l'Angleterre médiévale, les débiteurs étaient fréquemment

⁸ Il s'agit d'une condition nécessaire mais non-suffisante. L'inflation peut avoir d'autres causes que l'endettement public, comme des boucles de rétroaction prix-salaires, qui ne sont pas liées aux déficits budgétaires.

⁹ Le Larousse définit une dette comme une « somme d'argent que l'on doit à quelqu'un à qui on l'a empruntée ».

emprisonnés jusqu'à ce que leurs familles obtiennent un arrangement avec le créancier (Graeber, 2011, p. 352). Le sociologue britannique Geoffrey Ingham (2004, p. 90) constate que « [d]ans toutes les langues indo-européennes, les mots qui signifient 'dette' sont des synonymes de ceux qui veulent dire 'péché' ou 'culpabilité' »¹⁰. Nietzsche, dans la *Généalogie de la morale* (1887), rappelle que le mot allemand *Schuld* signifie à la fois « dette » et « culpabilité ». Graeber ajoute (2011, p. 587) que de la racine allemande *Schuld* dérive le mot anglais *should*, qui indique le devoir moral.

Cette question terminologique est primordiale dès lors que l'on reconnaît, à l'instar des philosophes et linguistes depuis les années 1950, l'existence du caractère *performatif* du langage, c'est-à-dire sa capacité à *faire* en même temps qu'il *dit*. Chez Austin (1955), les énoncés (actes locutoires) ont une force (acte illocutoire), celle de provoquer une nouvelle réalité. Cela paraît évident lorsqu'un maire s'exclame « je vous déclare mari et femme » ou qu'un juge s'exclame « je vous condamne ». Le fait de prononcer ces phrases fait advenir ce qu'elles énoncent. Après ces affirmations, des choses nouvelles existent dans le monde : un mariage, une condamnation. Lorsqu'un énoncé du type « je promets de te rembourser » est proféré, la promesse n'est pas seulement *dite*, elle est également *faite*. En définitive, Austin considère que tous les énoncés ont une force illocutoire, que tous sont performatifs, car tous « provoquent » quelque chose lorsqu'ils sont énoncés. *Dire* que « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire », *c'est faire* l'acte de le dire. Après cette affirmation, quelque chose de nouveau existe dans le monde : une affirmation. Partant de là, *dire* c'est toujours *faire*¹¹. Cependant, si tous les énoncés sont performatifs, tous ne le sont pas avec la même intensité. Il s'agira alors de se demander ce qui fait que certains énoncés *performent* particulièrement la réalité, c'est-à-dire qu'ils *font* avec une force particulière ce qu'ils *disent*.

Reprenant les travaux d'Austin, des linguistes et des philosophes du langage de manière générale, Bourdieu (1982) a mis un point d'orgue à déterminer les éléments non linguistiques, mais sociaux, qui conditionnent la puissance des énoncés performatifs. Selon lui, il ne suffit pas de dire « je condamne » pour condamner, « j'ordonne » pour ordonner, « je promets » pour promettre et « j'affirme » pour affirmer. Il ne faut pas faire l'erreur de considérer que le pouvoir des mots trouve son origine dans les mots. Pour Bourdieu, les mots ont un pouvoir parce qu'il y a autorité de ceux qui les énoncent. Les conditions mêmes de l'efficacité linguistique dépendent des conditions sociales, à savoir des normes sociales en vigueur dans la société, qui viennent légitimer ce qui est dit. S'il est conventionnellement reconnu que des parents peuvent ordonner à leur enfant de ranger sa chambre, alors l'ordre fonctionnera comme tel. C'est l'institution familiale qui donne sa force

¹⁰ « In all Indo-European languages, words for 'debt' are synonymous with those for 'sin' or 'guilt' ».

¹¹ La force d'un énoncé (acte illocutoire) peut à son tour avoir certains effets (acte perlocutoire). Ainsi, dire que « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire » (acte locutoire) peut plus ou moins bien réussir comme affirmation (acte illocutoire), et cette affirmation pourra ensuite avoir pour effet, ou non, d'inciter à la réduction de la masse monétaire en période d'inflation (acte perlocutoire).

illocutoire à l'acte locutoire. S'il est conventionnellement reconnu qu'un juge peut condamner, alors la condamnation sera prise comme telle. C'est l'institution juridique qui fait que le « je vous condamne » *performe* une condamnation. Pour réussir à promettre, il vaut mieux être quelqu'un de confiance et être reconnu comme tel. Pour réussir à affirmer, il vaut mieux avoir la légitimité de « dire le vrai » sur un sujet et être reconnu comme tel. Ces actes de parole n'ont d'efficacité qu'en proportion de la reconnaissance qu'on leur accorde, qu'en ce qu'on les trouve légitimes.

Pour en revenir à la « dette publique », *dire* qu'« il existe une 'dette publique' », *c'est faire* l'acte de le dire. Après cette affirmation, quelque chose de nouveau existe dans le monde : une affirmation. Mais à quel point cet énoncé est-il performatif ? A quel point cet énoncé, *a priori* affirmatif, réussit-il vraiment à s'affirmer ? Autrement dit, à quel point *dire* qu'« il existe une 'dette publique' », *c'est faire* qu'« il existe une 'dette publique' », non pas nécessairement en substance, mais en apparence du moins ? L'intensité de la performance va dépendre de la légitimité que la société donne à ceux qui promeuvent son existence. S'il en va en priorité des économistes, repris par les médias et les dirigeants politiques, à l'autorité symbolique importante¹², ce « constat » est aujourd'hui si communément partagé que chacun dorénavant semble autant encourager que subir cette performance.

Ce qui est troublant pourtant, c'est qu'avant l'acte de langage, la « dette publique » de chaque pays de la zone euro, considérée d'un point de vue holiste, n'a pas vocation à être remboursée si elle ne se révèle pas inflationniste. Autrement dit, *avant* l'acte d'énonciation, rien de la « dette publique » macroéconomique ne ressemble à une « somme due », une « obligation [morale] non accomplie », une souffrance dont la société se doit d'être délivrée. Cela revient à dire qu'avant l'acte d'énonciation, rien de la « dette publique » ne ressemble en substance à une dette. Tout se passe donc au moment de l'acte de parole. *Avec* l'acte d'énonciation, et parce que dire qu'« il existe une 'dette publique' » bénéficie d'une légitimité extrêmement importante dans l'espace public, la parole *performe*, et cette réalité existe désormais comme somme à rembourser. En zone euro, qualifier de « dette publique » la quantité de monnaie utilisée dans le financement des dépenses publiques, ce n'est donc pas constater qu'il existe une « dette publique », c'est appeler à la faire exister comme telle. Ainsi, la « dette publique » ne préexiste pas à l'acte de langage ; c'est le fait d'affirmer qu'il existe une « dette publique », affirmation qui bénéficie d'une légitimité quasi-unanime dans l'espace public, qui provoque la constitution de cette réalité. La « dette publique » de chaque pays de la zone euro est donc bien *constituée* en même temps qu'elle est *dite*.

Pourquoi, en zone euro, donne-t-on l'apparence d'une « dette » à ce qui, en substance, n'en est pas ? Par sophisme de composition, c'est-à-dire par négation du fait que la « dette publique » macroéconomique est une totalité irréductible à une somme de contrats de dette publique

¹² Voir à ce sujet l'ouvrage de Benjamin Lemoine (2016), retraçant la construction politique d'un discours dominant sur la « dette publique » en France et en Europe.

microéconomiques. On méconnaît donc le fait que ses propriétés soient supérieures à celles de la somme de ses composantes. La « dette publique », contrairement à toute somme de contrats de dette publique, n'impose pas de remboursement. Autrement dit, la « dette publique » ou « dette holiste » est un oxymore, car d'un point de vue holiste, cette réalité n'est pas une dette, dans le sens où elle n'est pas une « somme due », une « obligation [morale] non accomplie », une souffrance dont la société se doit d'être délivrée. Pour autant, et seulement dans un second temps, puisque la « dette publique » est ainsi nommée, elle hérite des propriétés d'une dette, à savoir l'obligation d'être remboursée. Nommer « dette » la quantité de monnaie qui finance les déficits publics, et reconnaître socialement cette définition, c'est la faire advenir comme telle, c'est *performer* son remboursement. En zone euro, la « dette publique » n'est donc pas un concept qui dit ce qui est, mais un concept qui dit ce qui doit être.

La performance ne passe pas que par les mots, elle passe également par des dispositifs et des médiations socio-techniques. S'opposant à une approche du tout-discours, Michel Callon et al. (1998), à la suite du courant de la sociologie des techniques, considèrent qu'il est plus pertinent de s'intéresser à ce qui existe concrètement, comme des ratios déficits publics/PIB ou « dette »/PIB, qu'aux seuls discours. Comme le rappelle Benjamin Lemoine (2016, p. 156), « [l]es injonctions politiques passent désormais par les chiffres qui objectivent la discipline budgétaire et les fondamentaux économiques et monétaires. Loin d'être des techniques neutres, ces indicateurs et ces chiffres-possibles dictent certaines politiques et en rendent d'autres impossibles. Créés avec le souci d'installer l'idée d'irréversibilité des choix, ils 'performent' autant qu'ils décrivent. »

Dès lors, la réduction de la « dette publique » devient un impératif politique absolu, un objectif qui se suffit à lui-même, une fin *en soi*. Tous les autres impératifs lui sont subordonnés. La réduction de la « dette » peut alors devenir une « grande cause collective, analogue au problème du réchauffement climatique » (Lemoine, 2016, p. 208), où les populations consentent à « des efforts immédiats sur la dépense publique » (Lemoine, 2016, p. 208), quitte à remettre en cause la « capacité de l'Etat débiteur à remplir ses obligations les plus élémentaires comme celles relevant du domaine de l'éducation, de l'eau, des soins de santé, de la fourniture de logements décents, ou à investir dans les infrastructures publiques et les programmes nécessaires au développement économique et social » (Lemoine, 2016, p. 294). Une autre solution pour réduire la « dette publique » consiste à augmenter la pression fiscale, quitte à se confronter à une crise du consentement à l'impôt. Puisque la « dette publique » se doit d'être remboursée, dans la mesure où son nom indique qu'il en va d'une dette, c'est-à-dire une « somme due », il devient impensable que certaines générations fassent la « faute morale » de ne pas rembourser leur part, et en laissent la charge aux générations suivantes. « Le professionnel de la politique responsable et courageux devra procéder, en gestion de bon père de famille, aux réformes structurelles le plus tôt possible pour ne pas hypothéquer les espaces de choix des générations futures » (Lemoine, 2016, p. 193).

L'injonction au remboursement de la « dette publique » est tellement puissante, car enracinée dans son nom et sa définition, communément admis, que les dirigeants politiques peuvent être prêts à sacrifier les richesses de leur économie (c'est-à-dire leurs actifs, au sens comptable du terme), au nom du remboursement de cette « dette » (leur passif, au sens comptable toujours), comme observé pendant la crise des dettes souveraines. Pire, sacrifier les actifs de l'économie pour rembourser cette « dette » qui n'en est pas une, dans le sens où elle n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée, c'est accepter inutilement des excédents budgétaires qui contractent l'économie. Autrement dit, les dirigeants politiques peuvent être tentés de réduire leur « dette », qui n'en est pourtant pas une, au lieu de chercher à accroître leurs actifs, seule réalité qui compte véritablement. Cette vision n'a pas perdu de son actualité¹³.

En partant du postulat que la « dette publique » hérite des propriétés d'une dette, à savoir être remboursée, simplement par le fait d'être nommée ainsi, la stratégie de ceux qui déclarent que la « dette publique » n'est pas un problème mais une partie de la solution (Ehnts, 2020) semble perdue d'avance. En effet, comment essayer de convaincre des vertus d'une réalité qui comprend dans sa définition même, l'injonction à s'en délivrer ? Défendre une augmentation de la « dette publique », c'est donc faire l'erreur de raisonner à l'intérieur de l'univers symbolique de la dette, et plaider en faveur d'une réalité qui, en substance, postule d'emblée son extinction sous forme de remboursement. Autrement dit, c'est soutenir l'existence d'une réalité dont la finalité même est de disparaître. Il y a là une contradiction logique.

Le meilleur moyen de se désenvouter de la peur de la « dette publique » n'est donc pas d'en faire un plaidoyer, mais de montrer qu'elle n'existe pas. Si la quantité de monnaie utilisée dans le financement des déficits publics n'a pas vocation à être remboursée, autant considérer qu'il ne s'agit pas d'une dette. C'est en cela que nous jugeons qu'en zone euro, la « dette publique » n'existe pas¹⁴. Cela ne va pas de soi, tant l'idée qu'il existe une « dette publique » est communément admise par les économistes, dirigeants politiques, médias et autres citoyens. La « dette publique » apparaît à tout le monde comme une évidence, qu'il ne s'agirait plus de discuter. Son existence relève d'un postulat si solidement ancré qu'il devient difficile d'imaginer la réalité autrement. Pourtant, c'est bien ici que notre critique doit porter, qu'un changement de paradigme doit opérer. Nous proposons

¹³ En témoignent plusieurs prises de position par des dirigeants politiques ou hauts-fonctionnaires depuis le début de la crise sanitaire. Christine Lagarde sur France Inter, le 9 avril 2020 : « Il faudra dans le temps, progressivement, procéder au remboursement des dettes et se remettre dans une pente plus stable et plus propice au bon équilibre des finances publiques, mais il ne faudra pas le faire de manière brutale ». Bruno Le Maire, ministre de l'Économie français, sur Europe 1, le 10 avril 2020 : « Cet endettement doit être provisoire et nous devons le plus rapidement possible, dès que l'économie pourra redémarrer, réduire cette dette ». François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France, le 10 juin 2020, sur France Info, « Il y a une espèce de sagesse collective que connaissent tous les Français, c'est qu'il y a une limite à la capacité d'endettement ». Cette « sagesse collective demande vraiment que nous ne dépassions pas les 120% » du PIB en dette publique. Jean Arthuis, président de la commission d'experts mise en place par le gouvernement français pour informer le devenir des finances publiques, aux Echos, le 14 décembre 2020 : « Il faudra bien réduire la dette un jour, mais commençons déjà par la stabiliser » ; « Il est de notre devoir [d']aider [la société française] à sortir de son addiction à la dépense publique ».

¹⁴ Stéphanie Kelton (2020, p. 75) fait le même constat concernant la « dette publique » états-unienne.

donc de promouvoir un cadre global d'intelligibilité appréhendant ce que l'on nomme encore aujourd'hui « dette publique » sous un jour nouveau.

En cela, nous rejoignons Stéphanie Kelton (2020, p. 100), pour qui « nous devons trouver un moyen de faire la paix avec la dette publique. Peut-être en commençant par lui donner un nouveau nom¹⁵ ». Si cette réalité n'est pas une dette, en quoi consiste-t-elle ? En réalité, ce que l'on nomme encore « dette publique » n'est rien d'autre qu'une quantité de monnaie utilisée dans le financement des déficits publics. Il s'agit de la manière la plus neutre de nommer cette réalité, et d'éviter de porter sur elle un jugement normatif ne serait-ce qu'en la nommant¹⁶. Il en va de la responsabilité des chercheurs en sciences sociales d'opérer cette correction conceptuelle, afin d'informer au mieux les citoyens sur les propriétés que cette réalité recouvre. Inévitablement, le regard que l'on porte sur la quantité de monnaie utilisée dans le financement des déficits publics n'a rien de comparable à celui que l'on porte sur la « dette publique ». Si l'on est inévitablement incité à rembourser une « dette », la gestion d'une quantité de monnaie relève d'une toute autre logique : celle-ci peut s'accroître, notamment pour financer des déficits publics agissant à la hausse sur la demande globale et le niveau des prix, tant que la cible d'inflation n'est pas atteinte. C'est la vision alternative que nous défendons.

Proposition 2 : Si seul un excès d'inflation peut justifier que, d'un point de vue économique, on réduise le niveau de « dette publique », autant considérer que cette réalité n'est pas une dette, dans la mesure où elle n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée. Autrement dit, en zone euro, la « dette publique » n'existe pas. Ce que l'on nomme encore « dette publique » n'est autre qu'une quantité de monnaie utilisée dans le financement des déficits publics. Qualifier de « dette publique » la quantité de monnaie utilisée dans le financement des déficits publics, c'est appeler à la faire exister comme telle, et justifier des politiques d'austérité en son nom.

ANNULATION DES « DETTES PUBLIQUES » PAR L'EUROSYSTEME

L'annulation des « dettes publiques » détenues au bilan de l'Eurosystème a récemment été proposée dans le débat public (Bridonneau, 2020 ; Bridonneau et Scialom, 2020 ; Bridonneau et al., 2020 ; Couppey-Soubeyran, 2020 ; Dufrière et Grandjean, 2020a ; Dufrière et al., 2021) et trouve sa justification dans le cadre théorique préalablement développé.

¹⁵ « we must find a way to make peace with the national debt. Perhaps we should start by giving it another name »

¹⁶ De la même manière, nous pourrions remplacer l'utilisation du terme « déficits publics », synonyme de manque et d'insuffisance, par le terme « solde budgétaire négatif », plus neutre. Dans cet article, le choix a été fait de maintenir l'utilisation du terme « déficits publics » pour faciliter la lecture.

Annuler une « dette publique » qui n'existe pas

Rappelons qu'en zone euro, la « dette publique » à l'échelle macroéconomique n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée, car l'Etat peut continuellement rouler ses contrats de dette publique à l'échelle microéconomique, qu'ils soient *a priori* détenus par l'Eurosystème ou par des agents privés. Le remboursement de la « dette publique » sous forme de réalisation d'excédents budgétaires n'a d'intérêt qu'en cas d'inflation excessive, et n'est pas une fin en soi. La « dette publique » n'a donc pas intrinsèquement vocation à être remboursée. Dès lors, il ne s'agit pas d'une dette, dont la définition impose un remboursement, mais d'une quantité de monnaie, à gérer en fonction du niveau général des prix.

Traditionnellement, en zone euro, bien que la « dette publique » macroéconomique n'en soit pas une, il demeure pourtant impossible de l'effacer. Ce paradoxe est dû au fait que, bien que la « dette publique » ait des propriétés supérieures à la somme de ses composantes, elle n'en reste pas moins, en termes de contenu, une somme de contrats de dette publique microéconomiques. Annuler la « dette publique » reviendrait à annuler la somme de ses composantes. Or il n'est possible d'annuler des contrats de dette publique détenus par des agents économiques privés qu'aux prix politiques et économiques, importants, de leur expropriation. Quand la « dette publique » est détenue par des agents privés, le seul moyen de montrer qu'elle n'est pas une dette, sans provoquer de révolution politique et/ou de bouleversements économiques, consiste à la nommer autrement. Il s'agit alors de mettre un point d'orgue à baptiser différemment le « tout », non-remboursable, de la somme de ses parties, remboursable. Autrement dit, ne pas faire l'erreur de nommer « dette publique » ce qui est construit à partir d'une somme de contrats de dette publique.

A la différence du reste de la « dette publique », la quantité de « dette publique » macroéconomique détenue par l'Eurosystème peut être annulée, puisqu'elle est composée d'une somme de contrats de dette publique microéconomiques qui peuvent eux-mêmes être annulés, sans que cela ne coûte quoi que ce soit à la Banque centrale, tant qu'aucune menace inflationniste n'apparaît. Quelle en est la raison ? Si une Banque centrale annule de son propre chef des actifs publics détenus dans son bilan, la taille de ses actifs diminue relativement à la taille de ses passifs. Cela est tout à fait possible, puisqu'une Banque centrale n'est pas soumise aux règles de faillite comptable des entreprises. Ces règles de faillite appellent les entreprises à liquider leurs actifs pour rembourser leurs créanciers dès que leurs pertes comptables à l'actif (en juste valeur, ou *grosso modo* en valeur de marché) dépassent la somme de leurs fonds propres. Pourtant, pour une Banque centrale, la logique est différente, puisque son passif n'est pas exigible. Une Banque centrale n'est pas soumise aux règles de faillite comptable des entreprises, pour la simple et bonne raison qu'elle n'a pas de créanciers. Elle ne peut donc pas devenir insolvable, manquer d'une monnaie qu'elle crée elle-même, et peut survivre avec un bilan déséquilibré (Archer et Moser-Boehm, 2013 ; Bernanke, 2003 ; Buitier, 2008 ; Lonnberg et Stella, 2008). Il existe une explication plus intuitive : lorsque l'Eurosystème,

composante du secteur public, achète de la « dette publique » à des créanciers privés, il l’acquiert contre de la monnaie Banque centrale, c’est-à-dire de la monnaie ultime. Or la monnaie a le pouvoir de libérer de n’importe quelle dette. En cela, l’Eurosystème libère les Trésors publics de leur dette. L’annulation des « dettes publiques » détenues à l’actif de l’Eurosystème n’est que l’objectivation comptable d’un tel phénomène. Avec des annulations de « dette publique » par l’Eurosystème, une partie du passif du bilan de la Banque centrale n’aurait plus de contrepartie à l’actif de son bilan, comme suit :

Tableau 1. Bilan simplifié d’une Banque centrale avec annulation de « dette publique »

<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
Or / Devises	Fonds propres / Provisions
Créances sur des banques	Monnaie Banque centrale
Actifs variés	
Titres souverains	

Annuler la « dette publique » détenue par l’Eurosystème, c’est donc refuser de faire apparaître sous forme de contrats de dette publique à l’échelle microéconomique, et *a fortiori* sous forme de « dette publique » à l’échelle macroéconomique, une réalité qui n’en a pas les caractéristiques, puisqu’il n’y a pas d’impératif à la rembourser. C’est à l’inverse proposer de ne laisser transparaître ce que l’on nomme encore « dette publique » que sous la forme d’une quantité de monnaie au passif du bilan de l’institution, qui doit être gérée en fonction du niveau général des prix. Certes, l’Eurosystème ne pourrait plus revendre de contrats de dette publique pour assécher la quantité de monnaie Banque centrale en circulation en cas de retour de l’inflation. D’autres solutions existent cependant. Une première solution en cas d’inflation serait d’augmenter la quantité de réserves obligatoires non rémunérées, forme de répression financière, pour geler sur le marché interbancaire la monnaie Banque centrale précédemment injectée. Le poids économique serait porté par les banques. Une seconde solution en cas d’inflation serait de mettre en place une taxe de l’Eurosystème sur les Trésors. Le poids économique serait porté par les Trésors. Une annulation de « dette publique » par l’Eurosystème n’annihile donc pas la probabilité qu’un jour un acteur économique subisse un coût (qu’il s’agisse des banques, sous forme de répression financière ou des Trésors, sous forme d’une taxe à payer à l’Eurosystème). Une annulation de « dette publique » a cependant le mérite de montrer que ce coût n’est pas automatique, à l’inverse de ce que laisse entendre le terme de « dette », dont le remboursement est inscrit dans sa définition. Une annulation de « dette publique » a vocation à ne laisser transparaître cette réalité que sous la forme de monnaie, n’imposant un coût qu’en cas d’inflation. Il s’agit ainsi de penser la « dette publique » non comme de la dette mais comme de la monnaie, c’est-à-dire comme une réalité qui n’a pas intrinsèquement vocation à être remboursée, mais seulement à être réduite en cas d’inflation. Nous renouons alors avec la conclusion de notre seconde partie. A nouveau, notre objectif est d’apposer le bon concept

au bon objet. Une fois qu'un tel argument est exposé, nous pouvons étudier les enjeux concrets, à court et long terme, de cette correction conceptuelle.

Un enjeu narratif anti-austérité de court terme

Supposons, tout d'abord, que l'Eurosystème maintienne les « dettes publiques » *ad vitam aeternam* dans son bilan. Pour certains, dans ce cas, une annulation des « dettes publiques » par l'Eurosystème est une simple modification comptable dont les conséquences ne sont qu'un jeu à somme nulle (Bénassy-Quéré, 2020). En raisonnant en termes de bilan consolidé du secteur public, c'est-à-dire en agrégeant les bilans du Trésor public et de la Banque centrale, le secteur public gagne du côté de son Trésor public (effacement d'une « dette publique » auprès de la Banque centrale) ce qu'il perd du côté de sa Banque centrale (effacement d'une « créance » sur le Trésor public). Dans ce cas, pourquoi annuler les « dettes publiques » détenues au bilan de l'Eurosystème ? La question peut immédiatement être renversée : si le Trésor et l'Eurosystème ne forment qu'un seul et même tout, pourquoi ne pas annuler une « dette » que le secteur public détient sur lui-même ? Si le secteur public, c'est-à-dire l'Etat, détient une « dette » sur lui-même, cela signifie en réalité qu'il n'est pas endetté. Cette mise au point conceptuelle est loin d'être superficielle, et semble même tout à fait cruciale, dans la mesure où il n'est pas certain que ce constat s'impose à tous les agents économiques comme une évidence. En effet, comme l'explique Robert Shiller (2019 ; p. 86) : « la masse de la population dont les décisions [...] provoquent des fluctuations économiques n'est pas très bien informée. [...] Et pourtant, ses décisions sont à l'origine de l'activité économique globale. Il faut bien que des récits accrocheurs dictent ces décisions »¹⁷. Les niveaux de « dette publique », souvent rapportés aux PIB des Etats, relèvent de ce genre de récits accrocheurs, au vu de la légitimité qu'ils se sont octroyés pour informer du niveau d'endettement des Etats depuis plusieurs décennies. Il s'agit de ce que Frédéric Lordon (2000) appelle « la force des idées simples », des heuristiques d'autant plus puissantes qu'elles sont triviales. Il est donc possible que certains dirigeants politiques et autres citoyens croient dans l'existence de cette « dette publique », par méconnaissance du seul fait qu'elle est détenue par l'Etat lui-même, et n'est donc pas une dette. Des dirigeants politiques peuvent alors chercher à rembourser cette « dette » qui n'en est pas une, et justifier des politiques d'austérité en son nom. De tels dirigeants politiques peuvent également feindre d'ignorer qu'il ne s'agit pas d'une dette afin d'en exiger son remboursement et réduire le rôle de l'Etat dans l'économie. Par ailleurs, des agents économiques peuvent augmenter leur épargne et réduire leur demande pour se prémunir contre une augmentation future des impôts (Barro, 1974). Annuler la « dette publique » que l'Etat détient sur lui-même, au-delà de la politisation d'une telle proposition, demeure encore la solution la plus explicite pour montrer que

¹⁷ « Ultimately, the mass of people whose [...] decisions cause economic fluctuations aren't very well-informed. [...] And yet their decisions drive aggregate economic activity. It must be the case that attention-getting narratives drive those decisions ».

cette « dette » n'existe pas. Il en va d'un enjeu de transparence. Les institutions politiques européennes, y compris l'Eurosystème, ne peuvent pas se permettre de conduire des politiques élitistes, dans le sens de politiques que seuls des spécialistes comprendraient. Ces institutions doivent « parler au peuple »¹⁸ (Braun, 2016 ; Schmidt, 2013). Comme l'expliquent Blinder et al. (2008), « pratiquement toutes les recherches effectuées jusqu'à présent ont abordé la communication des banques centrales avec les marchés financiers. Il est peut-être temps d'accorder une certaine attention à leur communication avec le grand public »¹⁹. Une annulation des « dettes publiques » par l'Eurosystème relève ainsi d'un acte politique, dans le sens d'un « acte de persuasion ». Avec des annulations de « dette publique » par l'Eurosystème, il ne s'agit pas de changer *intrinsèquement* la réalité, mais de la représenter différemment, car les narrations sont d'une importance cruciale, et ont un impact sur les fluctuations économiques. D'ailleurs, cet exercice de transparence ne doit pas s'appliquer qu'aux citoyens, mais également aux marchés. Il s'agit de convaincre ces derniers qu'il n'est pas question d'annuler l'intégralité des contrats de dette publique, mais seulement ceux que l'Etat se doit à lui-même.

En réalité, le Trésor et l'Eurosystème sont distincts, car l'Eurosystème est politiquement indépendant du Trésor, et peut décider individuellement de revendre ses actifs. La « dette publique » peut de nouveau être détenue par des créanciers privés. Dès lors, par précaution, les gouvernements peuvent ne pas faire de différence entre cette « dette » détenue par l'Eurosystème et le reste de leur « dette publique », puisqu'ils ne peuvent pas savoir si cette « dette » changera un jour de main. Comme le montre notre article, la « dette publique » considérée d'un point de vue holiste ou macroéconomique, n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée, qu'elle soit détenue par des créanciers privés ou l'Eurosystème. Mais dans un cas, pour s'en convaincre, il faut réussir à montrer que la « dette publique » prise comme un tout a des propriétés supérieures à la somme de ses parties. Autrement dit, cela présuppose un changement collectif d'imaginaire, où ce que l'on nomme encore « dette publique » ne serait plus perçu comme une dette mais comme une quantité de monnaie. Un tel changement ne peut être obtenu qu'à long terme. Dans un autre cas, si la « dette publique » détenue par l'Eurosystème est annulée, il devient aussitôt explicite que le Trésor n'a pas à s'en acquitter, puisqu'elle n'existe tout simplement plus sous forme de dette dans les bilans de l'Etat, mais sous forme de monnaie, à gérer en fonction du niveau général des prix.

Dans une situation *sans* annulation de « dette », il est donc possible que des dirigeants politiques cherchent à contracter leur économie, en dégagant des excédents budgétaires, afin de rembourser ce qu'ils pensent être une dette. Des pouvoirs publics ne parvenant pas à dégager des excédents budgétaires pourraient tout de même réduire au maximum leurs déficits publics, et ne pas offrir à leur économie tout le soutien budgétaire dont elle a besoin. Les coûts d'une telle austérité

¹⁸ « speak to the people »

¹⁹ « Finally, virtually all the research to date has focused on central bank communication with the financial markets. It may be time to pay some attention to communication with the general public. »

budgétaire ne seraient pas qu'économiques, sinon également politiques, en interdisant un accroissement des dépenses dans des services publics sous-financés et en se confrontant à une baisse du consentement à l'impôt, ainsi qu'écologiques, en s'abstenant de soutenir la transition bas-carbone, soit par des investissements publics directs, soit par des dépenses atténuant les effets sociaux de l'échouage des actifs polluants existants. Dans une situation *avec* annulation de « dette », il est moins probable que l'Etat contracte son économie pour rembourser sa « dette », puisque celle-ci n'apparaîtrait plus sous la forme de dette, mais seulement sous la forme de monnaie, forme qui n'appelle pas d'elle-même à être détruite.

Un enjeu narratif anti-austérité de long terme

Certains considèrent que, plus qu'un coup d'épée dans l'eau, les appels à l'annulation de la « dette publique » détenue par l'Eurosystème ne feraient qu'entretenir la phobie de la « dette publique » (Ehnts, 2020). Leur logique est la suivante : s'il faut annuler la « dette », c'est qu'il en va d'un « fardeau ». Cette annulation entretiendrait une narration politique contre-productive, puisque traduisant une anxiété face à la « dette », au lieu de l'élever au rang de remède. Pourtant, comme nous l'avons démontré précédemment, la stratégie selon laquelle la « dette publique » n'est pas un problème mais une partie de la solution semble perdue d'avance. Ses défenseurs restent en effet prisonniers de l'univers conceptuel de la dette. Ils soutiennent l'existence d'une réalité dont la définition comporte l'injonction à faire disparaître le contenu même de ce qu'elle désigne, et dont les agents économiques, pris d'un sentiment de culpabilité, cherchent à se délivrer. Raisonner dans l'univers conceptuel de la « dette publique » annihile toute velléité critique contre l'austérité budgétaire. Nous avons donc plutôt opté pour une stratégie de déconstruction de la notion de « dette publique », et montré que la « dette publique » n'existe pas. En effet, il ne faut pas faire l'erreur de nommer « dette publique » ce qui est construit à partir d'une somme de contrats de dette publique, puisque les propriétés du tout, supérieures aux propriétés de la somme des parties, n'ont rien des propriétés d'une dette. Il s'agit de mettre à mal ce sophisme de composition. Si eux considèrent qu'annuler la « dette », c'est légitimer la rhétorique implicite selon laquelle il y en a trop ; nous considérons qu'annuler la dette, c'est détruire l'idée qu'il s'agit d'une dette, concept qui contient en lui-même, et à tort, l'impératif de son remboursement. Cette seconde stratégie est beaucoup plus radicale que celle qui consiste à convaincre que la « dette publique » n'est pas problématique, puisqu'elle déconstruit l'existence de ce sur quoi se polarise l'angoisse, en montrant que la « dette publique » n'existe pas, plutôt que d'essayer d'adoucir cette angoisse, en tentant de convaincre, peine perdue, que la « dette » n'est pas si dommageable qu'elle n'en a l'air.

Non seulement l'annulation de la « dette publique » par l'Eurosystème n'est pas une narration politique contre-productive, mais elle peut même être perçue comme un acte symbolique fondateur. Il s'agit en effet de déclencher un mouvement de contestation générale du concept de « dette

publique », au-delà de l'annulation de la fraction détenue par l'Eurosystème. Serait-il possible en effet d'annuler une partie de la « dette publique » aux mains de l'Eurosystème, par un simple jeu d'écriture, sans que les citoyens ne se demandent si la « dette publique » macroéconomique, de manière générale, est vraiment une somme à rembourser ? En ce sens, l'annulation des « dettes publiques » par l'Eurosystème inviterait les citoyens à interroger, puis à déconstruire, la notion de « dette publique ». Elle appellerait à critiquer l'idée même de son existence, en exhibant le fait que l'Etat peut se dispenser de traiter sa « dette publique » comme une dette, puisqu'il se doit de la gérer comme une quantité de monnaie, en fonction du niveau général des prix. S'il n'est pas facile de mettre en évidence qu'une somme de contrats de dette publique détenue par des créanciers privés ne forme pas une « dette publique », mais une quantité de monnaie, il est plus facile de le faire concernant la « dette publique » que l'Etat détient sur lui-même, puisque celle-ci est annulable, et ne transparaîtrait alors plus que sous la forme d'une quantité de monnaie. L'annulation de la « dette publique » par l'Eurosystème ne représente donc que la première étape d'un processus de déconstruction de la notion de « dette publique », de démonstration de la proposition selon laquelle la « dette publique » n'existe pas, cette réalité n'étant rien d'autre qu'une quantité de monnaie. C'est la manifestation de la partie émergée de l'iceberg, supposé mettre en garde contre sa partie immergée, qu'il s'agit alors de négocier.

L'Eurosystème a-t-il vraiment envie, par des annulations de « dette publique », de lancer un mouvement de déconstruction de cette notion, après avoir justifié tant de politiques d'austérité en son nom ? Il ne le fera peut-être pas, prétextant une impossibilité juridique, très discutable (Bridonneau et Scialom, 2020 ; Grandjean et Dufrêne, 2020b), ou un jeu à somme nulle. Reste qu'au delà de la mise en pratique d'une telle proposition, beaucoup d'économistes, bien que la jugeant inutile, ont déjà reconnu sa faisabilité technique. Ces économistes ont déjà propagé, malgré eux, l'idée qu'une autre représentation du monde est possible, celle selon laquelle la « dette publique » peut être annulée, sans avoir à être remboursée. Autrement dit, ils ont déjà commencé à admettre que la « dette publique » n'est pas nécessairement une dette. Ils ont déjà démocratisé le principe selon lequel la « dette publique » n'existe pas. La politisation de ce débat dans l'espace public, qui frappe les esprits tant il s'attaque de manière tonitruante à un objet vecteur de culpabilité et de souffrances, a des vertus en soi.

On peut donc espérer que la démocratisation du débat sur l'annulation de la « dette publique » par l'Eurosystème, si ce n'est l'annulation elle-même, permette une plus grande reconnaissance du fait que ce que l'on nomme encore aujourd'hui « dette publique » n'est, d'un point de vue holiste ou macroéconomique, en réalité pas une dette. Si ce fait était publiquement reconnu, il ne serait plus possible de justifier des politiques d'austérité au nom du remboursement d'une « dette » qui ne serait plus considérée comme telle.

Proposition 3 : Annuler les « dettes publiques » détenues par l'Eurosystème, c'est refuser de faire apparaître sous la forme de dettes au bilan de l'Eurosystème ce qui n'en a pas les caractéristiques. Dès lors, c'est s'assurer que les Etats de la zone euro ne ponctionnent pas des richesses sur leurs économies, pour rembourser des « dettes » qui n'en sont pas. Enfin, c'est exhiber, par un acte politique fondateur, le fait que l'Etat peut se dispenser de traiter sa « dette publique » comme une dette, car il se doit de traiter cette réalité comme une quantité de monnaie, en fonction du niveau général des prix.

CONCLUSION

Dans cet article, nous avons montré qu'en zone euro, il ne faut pas faire l'erreur de nommer « dette publique » ce qui est construit à partir d'une somme de contrats de dette publique, puisque les propriétés du tout, supérieures aux propriétés de la somme des parties, n'ont rien des propriétés d'une dette, à savoir être une somme due. Qualifier de « dette publique » la quantité de monnaie utilisée dans le financement des déficits publics, ce n'est donc pas constater qu'il existe une « dette publique », c'est appeler à la faire exister comme telle.

Dès lors, lutter contre l'austérité budgétaire, obstacle au financement de l'Etat-providence et de la transition écologique, nécessite de déconstruire la notion de « dette publique ». Il s'agit de représenter cette réalité différemment : ce que l'on croit être une « dette publique » n'en est pas une ; il s'agit tout simplement d'une quantité de monnaie. Il en va de la responsabilité des chercheurs en sciences sociales d'enclencher cette correction conceptuelle. Si on arrivait collectivement à penser la « dette publique » non comme de la dette mais comme de la monnaie, il paraîtrait logique de ne pas la rembourser d'un point de vue macroéconomique (sans pour autant cesser d'honorer nos engagements d'un point de vue microéconomique) et de laisser l'Etat investir tant qu'il ne bute pas sur une contrainte inflationniste.

Annuler la « dette publique » détenue à l'actif du bilan de l'Eurosystème, c'est vouloir inscrire cette réalité, non comme une dette, mais uniquement comme une quantité de monnaie au passif de son bilan. C'est un acte politique fondateur qui a vocation à provoquer un mouvement plus général de contestation du concept de « dette publique », pour inciter à penser cette réalité non comme une dette, mais comme une quantité de monnaie.

REFERENCES

- Aglietta, M. et Scialom, L. (2010) 'A systemic approach to financial regulation: A European perspective', *International Economics*, 123, pp. 31–65.
- Archer, D. et Moser-Boehm, P. (2013) *Central bank finances*. BIS Papers 71. Basel: Bank for International Settlements.
- Austin, J. (1955[1991]) *Quand dire, c'est faire*. Paris, Seuil.
- Barro, R. (1974) 'Are Government Bonds Net Wealth?', *Journal of Political Economy*, 82(6), pp. 1095–1117.
- Bénassy-Quéré, A. (2020) *Annuler la dette détenue par la BCE, est-ce légal ? Utile ? Souhaitable ?* Billet. Direction générale du Trésor.
- Bernanke, B. (2003) 'Some thoughts on monetary policy in Japan'. *Japan Society of Monetary Economics*, 31 mai. Disponible à : <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2003/20030531/> (Date d'accès : 10 juillet 2020).
- Blanchard, O. (2019) 'Public Debt and Low Interest Rates', *American Economic Review*, 109(4), pp. 1197–1229.
- Blinder, A. S. *et al.* (2008) 'Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence', *Journal of Economic Literature*, 46(4), pp. 910–945.
- Bourdieu, P. (1982) *Ce que parler veut dire*. Paris, Fayard.
- Braun, B. (2016) 'Speaking to the people? Money, trust, and central bank legitimacy in the age of quantitative easing', *Review of International Political Economy*, 23(6), pp. 1064–1092.
- Bridonneau, B. (2020) *Advocating public debt forgiveness by the ECB to build the world to come*. Policy Brief 10. EPOG.
- Bridonneau, B., Couppey-Soubeyran, J., Dufrêne, N., Giraud, G., Grandjean, A., Lalucq, A., Scialom, L. (2020) 'L'annulation de la dette publique détenue par la BCE libérerait les acteurs économiques de la crainte d'une future augmentation d'impôts', *Le Monde*, 26 mai. Disponible à : https://www.lemonde.fr/idees/article/2020/05/26/l-annulation-de-la-dette-publique-detenu-par-la-bce-libererait-les-acteurs-economiques-de-la-crainte-d-une-future-augmentation-d-impots_6040748_3232.html (Date d'accès : 10 juillet 2020).
- Bridonneau, B. et Scialom, L. (2020) *Des annulations de dette publique par la BCE : lançons le débat*. Note. Terra Nova.

Buiter, W. (2008) *Can Central Banks Go Broke?* CEPR Discussion Paper 6827. London, Centre for Economic Policy Research.

Callon, M. (ed.) (1998) *Laws of the Markets*. Oxford ; Malden, MA: Wiley–Blackwell.

Camus, A. (1944) ‘Sur une philosophie de l’expression’, in *Oeuvres complètes*. Paris, Gallimard, pp. 901–910.

Coupey-Soubeyran, J. (2020) ‘Que se passerait-il si la BCE annulait la dette publique qu’elle détient ? Conversation avec Jézabel Coupey-Soubeyran’, *The Conversation*, 14 décembre. Disponible à : <http://theconversation.com/que-se-passerait-il-si-la-bce-annulait-la-dette-publique-quelle-detient-conversation-avec-jezabel-coupey-soubeyran-152031> (Date d’accès : 30 janvier 2021).

Dufrêne, N. et Grandjean, A. (2020a) *Une monnaie écologique*. Paris, Odile Jacob.

Dufrêne, N. et Grandjean, A. (2020b) ‘Annulation de la dette publique : possible juridiquement, nécessaire économiquement’, *Alternatives Economiques*, 12 Mai. Disponible à : <https://www.alternatives-economiques.fr/annulation-de-dette-publique-possible-juridiquement-necessaire-economiqu/00092745> (Date d’accès : 28 janvier 2021).

Dufrêne, N. *et al.* (2021) *Annuler les dettes publiques détenues par la BCE pour reprendre en main notre destin*. Disponible à : <https://annulation-dette-publique-bce.com> (Date d’accès : 4 mars 2021).

Durkheim, E. (1895 [2013]) *Les règles de la méthode sociologique*. Paris, Presses universitaires de France.

Ehnts, D. (2020) *Euro Treasury, Job Guarantee and MMT: Time for a Fiscal Theory of Economic Stabilization*. Policy Brief 12. EPOG.

Graeber, D. (2011 [2016]) *Dette : 5 000 ans d’histoire*. Arles, Actes Sud (Babel).

Ingham, G. (2004) *The Nature of Money*. Cambridge, UK ; Malden, MA: Polity Press.

Keen, S. (2001 [2014]) *L’imposture économique*. Ivry-sur-Seine, L’ATELIER.

Kelton, S. (2020) *The Deficit Myth*. New York, NY, Public Affairs.

Keynes, J. M. (1936 [1988]) *Théorie générale de l’emploi de l’intérêt et de la monnaie*. Paris, Payot.

Lemoine, B. (2016) *L’ordre de la dette. Les infortunes de l’Etat et la prospérité du marché*. Paris, La Découverte.

- Lönnberg, Å. et Stella, P. (2008) *Issues in Central Bank Finance and Independence*. Working Paper 37. International Monetary Fund.
- Lordon, F. (2000) ‘La force des idées simples. Misère épistémique des comportements économiques’, *Politix*, 52(4), pp. 183–209.
- Malamoud, C. (1998) ‘Le paiement des actes rituels dans l’Inde védique’, dans Aglietta, M. et Orléan, A. (eds) *La monnaie souveraine*. Paris, Odile Jacob, pp. 35–52.
- Merton, R. K. (1948) ‘The Self-Fulfilling Prophecy’, *The Antioch Review*, 8(2), pp. 193–210.
- Nersisyan, Y. S. et Wray, L. R. (2011) ‘Un excès de dette publique handicape-t-il réellement la croissance ?’, *Revue de l’OFCE*, 116(1), pp. 173–190.
- Nietzsche, F. (1887 [2000]) *La généalogie de la morale*. Paris, Flammarion.
- Orléan, A. (2011 [2015]) *L’Empire de la valeur*. Paris, Seuil.
- Orléan, A. (2013) ‘La sociologie économique de la monnaie’, dans Vatin, F. et Steiner, P. (eds) *Traité de sociologie économique*. Paris, Presses universitaires de France, pp. 207–238.
- Plutarque (2002 [Ier-IIème siècle]) *Œuvres morales. Tome IV : Traités 17 à 19*. Paris, Les belles lettres.
- Raveaud, G. (2008) ‘Causalité, holisme méthodologique et modélisation “critique” en économie’, *L’Homme & la Société*, 170–171(4), pp. 15–46.
- Reinhart, C. M. et Rogoff, K. S. (2010) ‘Growth in a Time of Debt’, *American Economic Review*, 100(2), pp. 573–578.
- Salais, R. et Storper, M. (1995) *Les mondes de production : Enquête sur l’identité économique de la France*. Paris, Editions de l’Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales.
- Schmidt, V. A. (2013) ‘Speaking to the Markets or to the People? A Discursive Institutional Analysis of the EU’s Sovereign Debt Crisis:’, *The British Journal of Politics and International Relations*, 16(1).
- Shiller, R. J. (2019) *Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events*. Princeton; New Jersey: Princeton University Press.