

# IDÉES/



## ÉCONOMIQUES

Par  
**ANNE-LAURE DELATTE**  
Chargée de recherches au CNRS  
(Leda, université Dauphine)

### Etre de gauche et ne pas soutenir l'annulation de la dette

Qu'elle est tentante, cette idée, mais elle risque de conforter encore le rôle de la Banque centrale européenne et d'éloigner les hausses d'impôts sur le profit des multinationales et sur les plus riches.

Se trouver entre le marteau et l'enclume alors qu'on a beaucoup d'affection pour le marteau... D'un côté, il y a ceux qui défendent l'annulation de la dette publique détenue par la Banque centrale européenne (BCE). Leur motivation : mettre à mal les tentations d'austérité qui pourraient resurgir rapidement dès que la crise sanitaire sera derrière nous. Leurs craintes sont réalistes. Car de l'autre côté se trouve l'enclume, la Commission sur l'avenir des finances publiques mise en place par le gouvernement en décembre et présidée par Jean Arthuis, ministre des Finances de Juppé.

Cette commission et son président renvoient un signal clair de continuité de la politique de rigueur quel que soit le

**Le capital mobile, c'est-à-dire le profit des multinationales et le patrimoine des plus riches, a vu son taux d'imposition baisser progressivement en quarante ans.**

contexte. Ils défendent le remboursement de la dette Covid en vingt ans, alors que les créanciers ne l'exigent pas eux-mêmes. En effet, les taux exigés par les investisseurs, qui sont un bon indicateur du risque perçu par les marchés financiers, sont au plus bas : négatifs pour des emprunts allant jusqu'à dix ans et proches de 0 pour des maturités aussi longues que cinquante ans. Autrement dit, aucune crainte sur les marchés. En imposant un remboursement en vingt ans de la dette Covid, sans augmentation des impôts (sacro-sainte promesse de campagne), le gouvernement français met les dépenses publiques sous pression. Les annulationnistes soutiennent le programme inverse, incontestablement le seul valable aujourd'hui : défendre le budget de l'Etat pour protéger les citoyens contre les crises à venir, et installer un régime de croissance inclusif et respectueux du climat. Dès lors, qu'il est difficile de ne pas complètement les soutenir ! Pour autant, j'ai la conviction que la solution à venir est dans une fiscalité progressive et qu'exiger l'annulation de la dette à la BCE nous éloigne de cette option. Je m'explique. Depuis 2008, les banques centrales sont devenues partout dans le monde des acteurs essentiels de la politique économique à cause de la moindre capacité des gouvernements à agir sur le levier budgétaire. Pourquoi ? Parce que la libre circulation du capital promulguée par la libéralisation financière depuis quarante ans a permis à celui-ci de résister à l'impôt : jouant sur la concurrence fiscale internationale, le capital mobile, c'est-à-dire le

profit des multinationales et le patrimoine des plus riches, a vu son taux d'imposition baisser progressivement en quarante ans. La politique monétaire, responsabilité des banques centrales, a pris le pas sur une politique budgétaire contrainte. Les politiques de rigueur portées par une moindre capacité à lever l'impôt sur des ressources mobiles ont aggravé la chute de la demande agrégée.

Dans ce contexte budgétaire contraint, la politique monétaire a alors pris un rôle central : elle a pris la relève, en baissant les taux d'abord, puis, quand ils ont atteint le plancher, en achetant directement des titres financiers sur le marché. Sans Banque centrale, depuis dix ans l'activité aurait probablement sombré. Ces mesures ont permis d'échapper à une hausse du chômage qui aurait touché en premier lieu les plus modestes. Mais elles ont toujours de nombreux effets collatéraux, dont soutenir les indices boursiers, et donc le patrimoine des plus riches ; elles contribuent aussi à maintenir un niveau de dette privée historiquement haut, qui rend tout l'édifice économique fragile à des retournements. Autrement dit, le rôle croissant et prépondérant qu'ont pris les banques centrales a de nombreux inconvénients et ne me paraît pas souhaitable.

Or annuler la dette au bilan de la BCE est tentant mais risque de conforter encore son rôle et d'éloigner les hausses d'impôts sur le profit des multinationales et sur les plus riches. Après tout, si le cycle économique peut être géré avec la monnaie centrale, pourquoi lever des impôts ? Pourquoi payer le prix électoral de l'impôt si on peut financer l'action publique avec de la monnaie centrale ? J'ai peur de cette tentation politique, et mes craintes sont nourries par la faiblesse de notre démocratie.

Dans un contexte d'affaiblissement du pouvoir des Etats, promulguer une solution qui passe par une institution indépendante du contrôle démocratique ne me paraît pas souhaitable. Je regrette que le débat se concentre sur cette mesure séduisante politiquement. Je crains qu'elle n'éloigne les solutions alternatives à la mise en marché de la dette publique et une réforme fiscale nécessaire. Cela ne m'empêche pas de douter. ♦

## L'ŒIL DE WILLEM

