


« Exiger l'annulation des dettes publiques détenue par la BCE est une bataille politique importante »

 [lemonde.fr/idees/article/2021/03/09/exiger-l-annulation-des-dettes-publiques-detenu-par-la-bce-est-une-bataille-politique-importante_6072409_3232.html](https://www.lemonde.fr/idees/article/2021/03/09/exiger-l-annulation-des-dettes-publiques-detenu-par-la-bce-est-une-bataille-politique-importante_6072409_3232.html)

Tribune. Un certain nombre d'économistes, dont par ailleurs nous partageons usuellement les analyses et les combats, viennent, dans une tribune au *Monde*, de prendre position contre l'annulation par la Banque centrale européenne (BCE) des dettes publiques que cette dernière détient.

Rappelons que, dans le cadre de sa politique dite « non conventionnelle », la BCE achète régulièrement sur le marché secondaire des obligations d'Etat. Elle possède ainsi, par l'intermédiaire de la Banque de France (BdF), environ 20 % de la dette publique française.

Il y a un premier paradoxe dans leur prise de position. En effet, dans les propositions qu'ils mettent en avant pour s'opposer à l'annulation des titres de dette publique par la BCE, figure celle de « *transformer ces titres en dette dite perpétuelle* ».

Or cette modalité n'est jamais que l'une des façons possibles d'annuler la dette, puisque l'Etat n'aurait plus alors à réemprunter afin de rembourser ces titres lorsqu'ils arrivent à échéance, cette dernière étant indéfiniment repoussée dans le temps. Est-ce donc simplement l'utilisation du mot « annulation » que refusent nos amis ?

Au-delà de cette contradiction, un de leurs arguments porte sur le fait que le capital de la BdF étant détenu à 100 % par l'Etat, « *il s'agirait donc d'annuler une dette que nous avons envers nous-mêmes* ». C'est d'abord oublier que cette propriété ne vaut pas contrôle, la BdF étant intégrée au Système européen des banques centrales (SEBC), gouverné par la BCE. Affirmer que cette dette est « *envers nous-mêmes* », c'est donc tout simplement oublier le cadre institutionnel, pourtant particulièrement contraignant, que fixent les traités européens.

Risque récurrent d'implosion

Cet oubli est aussi manifeste dans un autre argument étrange : annuler la dette de la BCE renforcerait la dépendance des Etats envers les marchés, car on supprimerait « *la dette détenue hors marché, pour la remplacer ensuite par une nouvelle dette, certes "verdie", mais recontractée sur les marchés financiers* ».

C'est d'abord faire bien peu de cas de l'intérêt vital qu'il y aurait à « *verdir* » la création monétaire au lieu de la déverser aveuglément sur le système bancaire. Mais c'est aussi oublier que les obligations détenues par la BCE ne sont « hors marché » que temporairement, en attendant leur échéance, à laquelle les Etats devront les rembourser

en se finançant sur les marchés s'ils le peuvent (c'est-à-dire si leurs politiques reçoivent la bénédiction de la finance privée), ou par des plans d'austérité comme on l'a vu pour la Grèce.

Certes, le niveau de la dette publique n'est pas un problème en soi si les taux d'intérêt réels sont faibles. Mais si les taux sont négatifs pour la France et quelques pays de la zone euro, certains restent à la merci des humeurs des marchés financiers. La zone euro connaît un risque récurrent d'implosion, raison pour laquelle la BCE s'est vue contrainte d'intervenir par des mesures de *quantitative easing* depuis 2015.

De plus, si comme ils l'écrivent, les taux d'intérêt « *peuvent varier pour des raisons institutionnelles, économiques et politiques* », n'est-il pas bien hasardeux de tout miser sur une perpétuation sans fin de la situation actuelle ?

C'est d'ailleurs ce dont ils conviennent, en s'inquiétant de « *la prime de risque que les marchés ne manqueraient pas d'imputer sur la signature des États membres de la zone euro* » en cas d'annulation de la dette détenue par la BCE. Mais cela ne signifie-t-il pas, justement, que, loin de constituer, comme le disent nos collègues, un tour de passe-passe inutile ou une « illusion technique », l'annulation représenterait bel et bien une brèche importante dans les dogmes de la finance ?

Contradictions

En fait, le fond de leur argumentation n'est pas économique, mais politique. En effet nous disent-ils, l'annulation des dettes détenues par la BCE, ne coûtant rien à personne (tous en conviennent), conduirait à « *vider le message d'une annulation de sa force subversive* ». Il s'agirait d'une « *illusion technique* », car « *on n'annule pas les rapports de force d'un trait comptable* ».

Mais c'est là un argument qui se retourne : si ces rapports de force ne permettent pas une annulation de la dette détenue par la BCE, comment pourraient-ils permettre de sortir le financement de l'Etat de l'emprise des marchés financiers et autoriser la mise en œuvre des mesures audacieuses qu'ils préconisent, qui vont d'une reprise en main de la finance en passant par une réforme fiscale ambitieuse et la constitution d'un « circuit du Trésor » permettant le financement hors marché des Etats ? Et en quoi toutes ces propositions, que nous partageons, seraient-elles contradictoires avec l'exigence d'une annulation de la dette publique détenue par la BCE ?

Le néolibéralisme met la création monétaire au service des marchés et instrumentalise la dette publique pour imposer des politiques d'austérité. L'annulation de la dette des Etats détenue par la BCE serait un geste politique fort qui ouvrirait une brèche dans ce dispositif.

Prendre la BCE pour cible en exigeant l'annulation des dettes publiques qu'elle détient, alors même qu'elle inonde les marchés financiers de liquidités, c'est agir sur ses contradictions et pointer concrètement sa responsabilité dans la situation actuelle. Au-delà de l'analyse économique, c'est une bataille politique importante qui se joue là.

Les habits neufs de la dette

La dette publique de la France approche les 120 % de son produit intérieur brut, atteignant le montant record de 2 674,3 milliards d'euros fin septembre. Est-ce un boulet ou un levier ?

- « Le débat sur la dette doit provoquer une réflexion publique sur les gagnants et les perdants du Covid-19 », par Anne-Laure Delatte, économiste, et Benjamin Lemoine, politiste, tous deux chercheurs CNRS à l'université Paris-Dauphine
- « La monnaie hélicoptère permettrait à la politique monétaire de retrouver un impact direct sur l'économie réelle », par Jézabel Couppey-Soubeyran, maîtresse de conférences à l'université Paris-I-Panthéon-Sorbonne et conseillère scientifique à l'Institut Veblen
- « Comme un marronnier, la tentation du défaut de paiement volontaire revient régulièrement », par Pierre Gruson, professeur de finance à Kedge Business School Bordeaux
- « Les obligations perpétuelles pourraient se révéler très utiles pour l'Europe », par George Soros, investisseur et philanthrope, président de Soros Fund Management et de Open Society Foundations
- « L'annulation de la dette est une manœuvre opportuniste et dangereuse », par Christian Descamps, maître de conférences émérite d'économie à l'université de Bourgogne
- « Cantonement ou annulation, un débat sans issue », par Eric Monnet, directeur d'études à l'EHESS et professeur à l'Ecole d'économie de Paris, et Shahin Vallée, directeur du programme géo-économie au Centre allemand pour les affaires étrangères/DGAP
- « Les investisseurs de la zone Asie-Pacifique vont désertier le Vieux Continent », par Gaspard Gabriel, chef d'entreprise à la retraite
- « Le principe de droit selon lequel un Etat doit respecter les obligations qu'il a contractées n'est pas absolu », par Eric Toussaint, historien, porte-parole du Comité pour l'abolition des dettes illégitimes

Thomas Coutrot, Pierre Khalfa et Jacques Rigaudiat (Economistes, membres d'Attac et de la Fondation Copernic)

Contribuer

- Favoris
- Partage

Édition du jour

Daté du mardi 9 mars

[Lire le journal numérique](#) [Les éditions précédentes](#)