

Réflexions sur la dette

Ce document vient en complément de Réflexions sur la Constitution.

L'Etat (c'est à dire les habitants de la France) dépense plus qu'il ne reçoit, en principe pour la bonne cause : il fait travailler les fonctionnaires et les entreprises qui oeuvrent aux chantiers publics et aux actions collectives. Les services publics sont de plus en plus complexes et de plus en plus techniques. Par exemple, il serait intéressant de comparer les coûts d'un tramway en 1900 et en 2000, ou les coûts de fonctionnement d'un hôpital en 1950 et en 2018.

Un simple amendement, en deuxième lecture au Sénat le 14 décembre 1972, est présenté comme une « sage précaution » permettant d'éviter que le Trésor public ne puisse « tourner la législation sur les émissions de monnaie ou de quasi monnaie [...] par le biais de la présentation de bons de Trésor au réescompte de l'institut d'émission ». La Commission des finances est à l'origine de l'ajout de l'article 29 : « Le Trésor public ne peut présenter ses propres effets au réescompte de l'institut d'émission ».

Depuis cette loi Pompidou-Giscard de 1973, la France s'autorise à ne plus emprunter à elle-même, à la Banque de France (à taux faible). L'Etat - c'est à dire nous, les habitants de la France - ne peut emprunter qu'aux banques privées (au taux du marché). Il faut attendre 1993, où le traité de Maastricht (article 104) formalisera l'obligation pour les Etats d'emprunter aux banques privées, rappelée dans le traité de Lisbonne en 2007 (article 123).

De 1970 à 2018, la dette est passée de 3% à 98% du PIB (soit 2 255 Md€) et aujourd'hui, les contribuables supportent un service de la dette de 41 milliards d'euros.

Les promoteurs de l'endettement sont ceux à qui le service de la dette profite directement ou indirectement. La plupart des professeurs des écoles de commerce sont aussi les conseillers des grands créanciers de l'Etat. Leur enseignement assure la promotion de la dette de l'Etat et entretient auprès des citoyens l'idée fallacieuse que la dette nationale est une bonne chose pour la France.

Un particulier emprunte parce que sa vie est courte. Il ne saurait attendre d'avoir toute l'épargne nécessaire à l'achat d'une maison ou à un investissement coûteux. S'il emprunte pour des dépenses plus faibles, il frise le sur-endettement.

Pour les particuliers comme pour les entreprises, la dette peut avoir un effet positif si l'argent emprunté produit plus de valeur que le coût total de l'emprunt.

L'Etat est "immortel". En différant les investissements lourds, il pourrait avoir les liquidités nécessaires pour un paiement immédiat, s'il n'était pas endetté par ailleurs. Cependant, un emprunt d'investissement peut relancer provisoirement l'économie générale. Par exemple engager un grand chantier en période de crise crée des emplois et de la circulation de

richesse, y compris pour l'Etat lui-même au travers des contributions directes et indirectes. L'Etat peut aussi s'endetter pour subventionner certains investissements industriels ou de services provisoirement en difficultés.

L'Etat se met en faute si l'emprunt n'est pas provisoire et couvre ses dépenses de fonctionnement. Il se met en situation de sur-endettement qui conduit à un cercle vicieux : différer les investissements, réduire les dépenses de fonctionnement, injecter moins d'aide à l'économie générale, gagner moins en recettes fiscales. Entretenir 2 000 milliards d'euros de dette de façon pérenne est une faute grave.

Une bonne gouvernance aurait été d'admettre une inflation faible et régulière, avec éventuellement émission de monnaie. Mais l'Europe et l'Euro bloquent ce système qui ne profite pas au monde financier, qui a su imposer des règles coercitives contre lesquelles le pouvoir politique est impuissant.

Pour l'instant, l'Etat doit trouver au moins 40 milliards par an pour rembourser les banquiers, sauf à tomber dans l'effet cumulatif, puisque ces milliards s'ajoutent au montant global de l'emprunt. Si l'Etat emprunte à court terme, il doit constamment ré-emprunter pour couvrir la dette en cours, au taux d'intérêt fixé par les créanciers, qui peut exploser à tout moment (vers 1970, les taux d'intérêt atteignaient les 17%, heureusement compensés par une très forte inflation) pour raison de mauvaise notation des agences ou pour des désordres économiques d'ampleur internationale.

Ajoût en avril 2021 :

La lutte contre la pandémie du Covid19 entraîne un manque à gagner pour toutes les professions qui cessent ou réduisent leurs activités et une situation intenable pour les locataires vis à vis de leurs propriétaires, qui par cupidité ou par besoin légitime refusent d'aménager les loyers.

L'Etat du "quoiqu'il en coûte" s'endette pour atténuer les préjudices. L'argent déborde chez les financiers qui préfèrent prêter à des taux nuls voire négatif. L'emprunt est une bonne solution conjoncturelle pour l'Etat. Il peut injecter de fortes liquidités pour aider les citoyens et les entreprises en difficulté, en tablant sur un redémarrage très fort de l'économie générale en fin de pandémie. Plus d'activités, plus de taxes, plus de recettes pour rembourser ses emprunts.

Cela ne suffira pas à sortir de sa politique d'austérité et à revenir à un cycle vertueux de remboursement de la dette ancienne. La modernisation du pays, la prise en compte écologique et la lutte contre les méfaits climatiques, c'est à dire les déficits qui comptent (bons emplois, infrastructures de qualité, environnement propre, durabilité climatique,...) ne pourront se faire qu'avec de nouvelles dettes, avec de nouvelles règles de taxation des échanges commerciaux, des revenus, des bénéfices et des patrimoines. Les règles comptables de l'Europe devront suivre.

Extrait de l'article de Mathieu Lehot (en annexe)

Notre dette n'est plus seulement détenue par des investisseurs privés. Depuis 2015, la BCE et les banques centrales nationales (comme la Banque de France ou la Bundesbank en Allemagne) rachètent les titres de dette des Etats auprès des acteurs privés (banques, assureurs, fonds d'investissement...). Au total, [près de 3 245 milliards d'euros](#) d'emprunts ont ainsi été rachetés, dont [768 milliards en lien avec le Covid-19](#).

Or les banques centrales nationales (BCN) ont pour unique actionnaire leur Etat. Quant à la BCE, il s'agit d'une filiale des BCN. Cela veut donc dire que **nous devons désormais une certaine part de notre dette à nous-mêmes**. Et c'est ce qui fait dire à certains économistes que nous pourrions donc décider d'effacer notre propre ardoise. La manœuvre offrirait à la France un rabot de près de 626,7 milliards d'euros, soit près d'un quart de notre dette.

Gestion de la dette

Le Traité de Maastricht interdit aux Etats d'emprunter à leur propre banque, au profit des banques privées. C'est un déni de souveraineté. Si cela est un obstacle à la cohésion de l'Europe, pourquoi ne pas permettre aux Etats d'emprunter auprès de la Banque Centrale Européenne, en instituant des partenariats entre la BCE et les banques nationales, sous réserve d'un mécanisme obligeant les institutions publiques emprunteuses à tenir leurs engagements, par exemple un fond de garantie sous tutelle de banques privées françaises.

Dette odieuse

La dette odieuse est une [jurisprudence](#)¹ avancée par certains auteurs en matière de [droit international](#) relative à une [dette](#) contractée par un régime, et qui sert à financer des actions contre l'intérêt des citoyens de l'État et dont les créanciers avaient connaissance. On parle aussi de « dette odieuse » lorsqu'elle a été contractée par une [dictature](#) et qu'elle doit être remboursée lors de la [transition démocratique](#).

Dans cette optique, ces dettes sont considérées comme des dettes du régime qui les a contractées, et non pas de l'État en entier.

Le CISDL (Centre for International Sustainable Development Law) définit trois critères qui fondent le caractère "odieux" d'une dette¹¹:

- l'absence de consentement : la dette a été contractée contre la volonté du peuple.
- l'absence de bénéfice : les fonds ont été dépensés de façon contraire aux intérêts de la population.
- la connaissance des intentions de l'emprunteur par les créanciers.

Au-delà de cette conception a minima, fondée sur l'iniquité de dirigeants fautifs, la charge de la dette peut maintenir certains Etats, groupes ou particuliers, dans une situation en impasse, même s'ils sont débarrassés de leur stupides cupides.

Le Tribunal Pénal International devrait avoir la compétence de juger des enrichissements illégaux des gouvernants, avec gel des avoirs placés à l'étranger et interdits de déplacement à l'étranger.

Les pays en sur-endettement pourraient renégocier leur dette sous forme d'un volume défini et non révisable de matière première (obligations d'achat par les pays créanciers), de façon à sortir du système financier.

Les particuliers sur-endettés devraient recevoir gratuitement, de la part des créanciers (banques, propriétaires,...) les aides matérielles nécessaires à sortir de l'impasse : Logement décent, emploi stable, revenu universel,...

Les groupes en sur-endettement (municipalités, associations,...) devraient accepter une tutelle multipartite transparente qui pointe en permanence les facteurs d'endettement.

Inflation fais-moi peur ! (Ertiamel - écrit en 2012)

Depuis le soit-disant choc pétrolier de 1976 qui avait servi de prétexte à une inflation sévère, les banquiers ont mis bon ordre. Il ont même réussi à ce que le Président Mitterrand rende la Banque de France indépendante du Parlement. Depuis plus de trente ans, le discours est ancré dans les mentalités. On nous informe périodiquement de la préoccupation du Ministère des finances à propos d'une bouffée d'inflation.

Il n'y a pas que Bercy à s'en préoccuper : les banques, les assurances, tous ceux qui ont à manipuler des stocks d'argent importants ne sauraient souhaiter l'inflation. On les comprend. Les économistes ont relayé leur analyse. C'est ainsi qu'est né le spectre de l'inflation. L'analyse est d'autant mieux partagée par tous ceux qui ont un peu d'épargne. Le possesseur de quelques actions s'intéresse à la littérature économique pour vérifier qu'il a choisi le meilleur moyen de faire fructifier son épargne. De ce qu'il lit au quotidien, l'inflation doit être bannie, pour éviter la dépréciation de ses produits financiers.

Le raisonnement est juste pour la minorité de ceux qui ont beaucoup d'argent. Il l'est moins pour ceux qui, du haut de, quelques dizaines de milliers de francs en action, n'auront qu'un faible retour. Obnubilé par le gain, ou la non-perte de quelques centaines de francs chaque année, un tiers environ des français, en général de ceux qui sont politiquement agissant, cautionne un discours établi par l'infime minorité de ceux qui ont un énorme intérêt à bannir l'inflation. Ces oeillères empêchent de voir des choses autrement plus importantes, y compris financièrement. La vie ne se bâtit-elle vraiment qu'au vu des cours de la Bourse ?

La non-inflation empêche l'argent de se déprécier. C'est une vertu négative. L'inflation serait alors un vice positif ? Entre les deux, il y a un espace de réflexion. Principalement, le refus de l'inflation oblige la communauté à ne pas augmenter les prix à la consommation. Sauf à augmenter la productivité, le prix de revient ne peut bouger : les salaires, pas plus que les conditions de travail et la qualité des matières premières ne sauraient augmenter.

Si les salaires étaient tous honnêtes, si les entreprises étaient toutes bien organisées, toutes agréables à vivre, on pourrait admettre qu'un euro reste un euro pendant longtemps. Ce n'est pas le cas, les inégalités sont patentées. Les agriculteurs, endettés à vie, qui reconnaît leur mérite? Les métiers de l'hôtellerie : pendant que vous mangez pour 20 euros, doutez-vous du salaire horaire du cuisinier ? Il est la plupart du temps misérable. L'hôpital près de chez vous a-t-il tous les moyens de vous soigner, savez-vous les gains et responsabilités d'une infirmière ? Pour rester compétitif dans la grande distribution, les pêcheurs ont été conduits à la surpêche. Le poisson est plus rare et les pêcheurs plus pauvres... La liste serait longue des inégalités de notre société, dont beaucoup proviennent d'une stagnation trop longue des salaires et du maintien de conditions de travail d'un autre âge. Disons simplement que l'inégalité est dangereuse, elle nous guette tous. Nous serons peut-être un jour contents que nos enfants aient des métiers avec des salaires et des conditions de travail décentes.

Qu'à donc à voir l'inflation avec le problème social ? Permettre au chef d'entreprise d'augmenter légèrement chaque année ses prix de vente, c'est lui permettre d'augmenter son prix de revient et donc de mieux considérer son personnel, dans sa rémunération et dans ses conditions de travail. Admettre que le prix des choses augmente un peu chaque année, c'est admettre une petite redistribution dans la composition des prix de revient, qui profite à d'autres qu'à ceux qui ont le pouvoir de l'argent. De petite redistribution en petite redistribution, on peut espérer d'équilibrer un peu mieux la société. Avec un peu de recul, on peut comprendre qu'une inflation modérée est, sur le moyen terme, la seule façon de réduire progressivement les inégalités. Est-ce là un discours anti-économique ? Sommes-nous sûrs que tous les discours sur les méfaits de l'inflation s'appuient sur des arguments sans faille. N'y a-t-il que des économistes infailibles? La stabilité des prix est un motif puissant pour la minorité qui a le pouvoir de l'argent, elle est une illusion pour l'immense majorité. Elle se traduit par une stagnation démotivante globalement pour la société.

Un rapport du Centre d'analyse stratégique cité dans Le Monde du 25 septembre 2012 montre que la modération salariale s'est installée en 1982, en même temps que l'inflation devenait faible.

L'observatoire des inégalités montre que l'accroissement de la richesse entre 1998 et 2008 a essentiellement bénéficié au 10% les plus riches.

Ces deux observations confirment qu'une faible inflation accentue les inégalités. On peut alors supposer qu'une inflation plus importante serait un mécanisme de réduction des inégalités.

Annuler la dette Covid : des risques limités, des avantages réels

Par Guy Longueville () | La Tribune 12/01/2021*

OPINION. L'envolée des dettes publiques liées au soutien des économies durant la pandémie fait craindre le pire pour l'avenir des pays de la zone euro. Un scénario sombre qui ne se justifie pas. La création monétaire induite par les rachats des titres souverains par la Banque centrale européenne limite le risque d'une annulation de cette dette Covid. () Par Guy Longueville, ancien Responsable études économiques risque pays d'une grande banque internationale.*

Les dettes publiques résultant de la pandémie et détenues par la Banque centrale européenne (BCE) doivent-elles être annulées ? En France, le débat s'est enflammé durant l'automne. Nombre de voies officielles et d'économistes « main street » agitent un scénario sombre en cas d'annulation. Retour de l'inflation, défiance vis-à-vis des États bénéficiaires entraînant une hausse mortifère du coût de leurs emprunts, perte de confiance dans l'euro, en seraient les conséquences.

La BCE a de fait ouvert la voie à une annulation. Depuis le début de la crise, elle a acheté près des trois quarts des dettes émises par les États de l'Eurozone et évité le naufrage de nos économies. En agissant ainsi, elle a financé par émission monétaire des dettes publiques, ce que les traités européens lui interdisent pourtant. La BCE a sacrifié de facto le dogme monétaire à l'intérêt de l'Union. Pourquoi ne pas annuler ces dettes financées par création monétaire, s'il en va à nouveau de l'intérêt commun ?

Car le scénario sombre n'est pas fondé.

Pas de risque de retour de l'inflation

L'annulation nourrirait-elle l'inflation ? Non, pour deux raisons.1/ L'inflation monétaire a disparu : la liquidité mondiale explose depuis une quinzaine d'années sans tensions sur les prix des biens et services. Au contraire, la déflation menace. La monnaie mise en circulation par les rachats de la BCE ne peut donc attiser l'inflation. 2/Surtout, ce n'est pas l'annulation qui crée la monnaie. C'est l'achat préalable des titres de dette : l'annulation pérennise une création monétaire mais ne l'origine pas.

L'annulation entraînerait-elle une défiance vis-à-vis des États de l'Union économique et monétaire (UEM) ? Probablement pas. Elle concernerait exclusivement les dettes publiques détenues par la BCE et non pas celles détenues par les épargnants. Le fardeau de l'annulation ne serait transféré sur quiconque puisque le passif de la Banque centrale n'est exigible par personne : l'annulation ne lèse aucun épargnant. Elle ne déclenche pas un défaut souverain. Elle peut même ramener la confiance car les États bénéficiaires d'une réduction de dette amélioreraient leur solvabilité. La mesure devrait être appréciée favorablement par les marchés financiers si une communication de qualité leur apportait une visibilité sur les conséquences d'une annulation bien préparée. Les investisseurs approuvent la monétisation en cours des dettes publiques. Ils ne semblent pas s'émouvoir des débats sur une éventuelle annulation. Il leur importe avant tout que les mesures prises sauvent des économies en crise. Qu'elles soient dérogoires aux statuts de la BCE passe à leurs yeux au second plan. Depuis 2008, des digues instaurées par les traités sont tombées une à une sans que les marchés s'en émeuvent, car il en allait de la survie de nos économies.

Une défiance peu probable à l'égard de l'euro

L'annulation entraînerait-elle une défiance vis-à-vis de la monnaie unique ? Probablement pas pour trois raisons.1/ La BCE a fait « tourner la planche à billets » pour financer des déficits publics, davantage que ses consœurs en valeur relative au cours des derniers mois. Pourtant, l'euro s'est

apprécié contre les grandes devises. 2/ L'utilisateur de l'euro a-t-il conscience qu'une fraction de la monnaie qu'il détient provient du financement illicite de déficits publics? Non. Aurait-il conscience que cette provenance soit pérennisée par une annulation ? Non plus. Ce qui compte pour lui est la valeur interne (inflation) et externe (taux de change) de l'euro, pas sa genèse. 3/ L'UEM n'a rien à voir avec la République de Weimar, le Venezuela ou d'autres économies en hyperinflation, en premier lieu car sa Banque centrale est indépendante. Une annulation décidée par la BCE serait sans doute coordonnée, calibrée et présentée de telle manière qu'elle préserve sa crédibilité. Les investisseurs continueront de faire confiance à l'euro s'ils estiment qu'une annulation peut favoriser une sortie de crise.

Alternative à l'annulation, le remboursement de la dette Covid n'est pas réaliste.

Éviter l'austérité budgétaire

Thierry Breton propose de consolider cette dette par un emprunt sur 30 à 50 ans à taux quasi-nul. Mais combien d'investisseurs prendraient un tel risque ? Le remboursement pourrait-il être assuré par une population européenne en déclin ? Bruno Lemaire compte sur une croissance pluri-décennale soutenue, une hypothèse très contestable. Si heureusement la croissance revenait, la hausse induite des taux entraverait la maîtrise du déficit et de la dette. L'austérité budgétaire, socialement insoutenable, s'inviterait à nouveau. Depuis 2008, les politiques d'austérité conduites dans l'Union ont déçu (important effet récessif et modeste réduction du déficit public) comparées à leur efficacité relative dans les décennies précédentes car les sous-jacents macro-économiques ont changé. Leur coût social est devenu très élevé. Il en irait sans doute de même à l'avenir.

Consciente de cette impasse, la BCE a engagé une discrète annulation rampante. Elle renouvelle les achats d'obligations publiques préalablement achetées lorsqu'elles arrivent à échéance (elle « roule » la dette) et, au-delà de ce renouvellement, accroît ses achats. Elle devrait poursuivre cette politique plusieurs années encore. Ce faisant, elle offre une quasi-gratuité salvatrice aux emprunts des États de l'Union. De fait, une dette sans intérêts n'est plus à rembourser. A terme, la BCE sera-t-elle contrainte de transformer la dette Covid en emprunt perpétuel, voire d'officialiser une annulation ? C'est probable. Car elle devra sortir progressivement de sa politique d'achats de titres publics et laisser remonter les taux d'intérêt. Sans annulation, la solvabilité des États les plus endettés risquera d'être en péril et de mettre l'Union en danger.

Une annulation assumée et transparente

Annuler la dette n'est pas une mystification réifiée par une pensée économique absconse ou partisane. La gravité de la situation économique impose à la BCE d'intervenir en marge de ses règles, à contre-emploi de son statut. L'ambiguïté pour certains, l'hypocrisie pour d'autres de ces interventions risquent de nuire à la crédibilité de la Banque et à celle de l'Union. Mieux vaudrait une annulation assumée et transparente. Surtout, l'annulation d'une large part des dettes publiques des États membres détenues par le Système européen des Banques centrales (il en détenait environ un quart fin 2020) permettrait d'éviter le renouvellement des politiques d'austérité. Elle allégerait la charge de remboursement des générations futures. Elle atténuerait la vulnérabilité de nos économies à des chocs à venir probables. Elle aiderait à préserver le tissu économique, à endiguer la pauvreté, à restaurer la cohésion sociale et à consolider la démocratie.

Débat sur l'annulation de la dette.

Article de francetvinfo.fr de Mathieu Lehot - 24/02/2021

La question divise les économistes : les uns affirment que la manœuvre est le meilleur remède pour éviter un retour à l'austérité ; les autres dénoncent une mesure contre-productive.

La solution paraît tellement simple. Puisque le taux d'endettement de la France pulvérise tous les records – il pourrait bondir de 98,1% du PIB fin 2019 à 122,4% fin 2021 –, pourquoi ne pas effacer l'ardoise d'un simple coup de chiffon ? Cette idée, défendue depuis longtemps par des personnalités politiques de gauche, séduit désormais un grand nombre d'économistes.

Plus de 150 experts européens réputés, dont Thomas Piketty et l'ancien ministre belge Paul Magnette, viennent ainsi de lancer [un appel pour l'annulation des dettes publiques](#) détenues par la Banque centrale européenne (BCE). Mais cette proposition radicale est loin de faire l'unanimité. Des économistes, aussi bien libéraux que très à gauche, dénoncent une fausse bonne idée. Et les responsables des institutions financières opposent un non ferme et définitif à cette option. ["L'annulation est inenvisageable", a coupé court Christine Lagarde](#), la patronne de la BCE, début février.

Mais pourquoi ce débat divise-t-il tant les économistes ? La perspective d'un grand soir de la dette est-elle une solution plausible ? Pourquoi des experts réputés très à gauche s'y opposent-ils ? Franceinfo fait le point sur les arguments des pour et des contre ainsi que sur ce que dit la réglementation.

Comment un Etat s'endette-t-il ?

Lorsque la France a besoin d'emprunter, elle émet des titres de dette sur les marchés financiers. Des investisseurs privés prêtent alors à l'Etat de l'argent en échange de ces titres. En retour, celui-ci s'engage à payer des intérêts annuels et à rembourser la somme prêtée au terme d'une certaine période pouvant aller de quelques mois jusqu'à cinquante ans.

La France est aujourd'hui endettée à hauteur de près de 2 700 milliards d'euros. Cette somme dépasse notre produit intérieur brut annuel (PIB), c'est-à-dire la valeur totale des richesses que nous générons chaque année. Avant la pandémie de Covid-19, la France était parvenue à stabiliser son taux d'endettement à un peu moins de 100% de son PIB.

Mais l'effet combiné des aides étatiques pour faire face à la crise économique et de la baisse d'activité a fait bondir ce taux en 2020. Au mois de septembre, il a atteint le chiffre record de 116,4% du PIB.

Quel est l'intérêt d'annuler la dette ?

Notre dette n'est plus seulement détenue par des investisseurs privés. Depuis 2015, la BCE et les banques centrales nationales (comme la Banque de France ou la Bundesbank en Allemagne) rachètent les titres de dette des Etats auprès des acteurs privés (banques, assureurs, fonds d'investissement...). Au total, [près de 3 245 milliards d'euros](#) d'emprunts ont ainsi été rachetés, dont [768 milliards en lien avec le Covid-19](#).

Or les banques centrales nationales (BCN) ont pour unique actionnaire leur Etat. Quant à la BCE, il s'agit d'une filiale des BCN. Cela veut donc dire que nous devons désormais une certaine part de notre dette à nous-mêmes. Et c'est ce qui fait dire à certains économistes que nous pourrions donc décider d'effacer notre propre ardoise. La manœuvre offrirait à la France un rabot de près de 626,7 milliards d'euros, soit près d'un quart de notre dette.

Mais ça ne coûterait rien à la France ?

Derrière le raisonnement des pro-annulation, il y a aussi l'idée que les banques centrales ne peuvent pas faire faillite. Ce sont en effet ces institutions qui créent la monnaie. Donc par définition elles ne peuvent pas manquer d'argent. En réalité, l'effacement de la dette ne serait pas une opération blanche. Car les banques centrales versent des dividendes à leurs Etats actionnaires. Or, si les dettes sont annulées, elles ne seront plus en mesure de le faire.

"Les partisans de l'annulation [expliquent] que la Banque de France peut faire des pertes, cela n'a pas d'importance car elle ne fera pas faillite. C'est vrai, explique la cheffe économiste du Trésor Agnès Bénassy-Quéré [dans Le Parisien](#). Sauf qu'avec des fonds propres négatifs, elle ne versera plus annuellement à l'Etat les milliards d'impôts sur les sociétés et dividendes. Il faudra trouver cet argent ailleurs." En 2019, cette manne financière avait rapporté six milliards d'euros à la France.

Est-ce une alternative à l'austérité ?

Les partisans de l'annulation affirment que leur solution est pourtant la seule qui puisse nous prévenir du retour des politiques d'austérité. Si, pour l'heure, les règles européennes sont suspendues, dont celle limitant le déficit public à 3% du PIB et la dette à 60%, leur retour sera discutée dès la mi-2021. Or les défenseurs de la stratégie de l'effacement ne croient pas au discours du ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, qui affirme que la croissance suffira à rétablir l'équilibre des finances publiques.

Pour [Jézabel Couppey-Soubeyran](#), économiste à la Sorbonne et membre de l'institut Veblen, un cercle de pensée marqué à gauche, si la dette n'est pas annulée, les Français seront alors exposés à deux risques majeurs : "Celui d'un retour à l'austérité souhaitée par les partisans de règles budgétaires qui ont bridé l'économie de la zone euro pendant deux décennies [et] celui de nouvelles hausses d'impôts qui, sous prétexte de rembourser la dette, assommeraient ménages et entreprises, et ralentiraient la reprise".

Où est le problème alors ?

Pour d'autres économistes, dont certains tout aussi marqués à gauche, la stratégie de l'effacement serait en réalité peu utile. Henri Sterdyniak, pourtant fervent opposant à la "doctrine néolibérale", juge que l'annulation de la dette détenue par les banques centrales aurait [le même effet qu'"un coup d'épée dans l'eau"](#). Elle serait même contre-productive. Car les rachats massifs des emprunts opérés par les banques centrales permettent de maintenir les intérêts au plus bas, voire en dessous de zéro. La France a en effet pu emprunter à des taux négatifs en 2020. Ce qui veut dire que les marchés financiers sont prêts à payer pour prêter leur argent.

Résultat, la dette publique, bien que grandissante, coûte de moins en moins cher à l'Etat. D'après [La Croix](#), "la France ne devrait ainsi payer 'que' 35,8 milliards d'euros d'intérêts en 2020". C'est 10 milliards de moins par rapport à une décennie plus tôt. Certains économistes pensent même qu'il faut en profiter pour s'endetter davantage. [Dans une étude publiée fin janvier](#), les experts de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) appellent ainsi à doubler le plan de relance de 100 milliards d'euros supplémentaires.

Quels seraient les autres inconvénients ?

Pour beaucoup d'experts, le choix de l'annulation conduirait aussi à priver les Etats européens de ces facilités de financement. Un éventuel effacement de la dette, même cantonné aux seules créances détenues par les banques centrales, pourrait braquer les investisseurs privés. "La raison pour laquelle les taux d'intérêts sont à zéro, c'est parce que le marché financier est absolument persuadé

que cette dette sera remboursée. (...) Donc si cette dette n'est pas remboursée, on n'aura plus cette possibilité dans le futur", [avertit le prix Nobel d'économie Esther Duflo](#).

Une perspective qui pourrait conduire au scénario du pire. "Si demain les investisseurs refusent d'acheter nos titres de dette, alors nous ne pourrions plus rembourser nos emprunts déjà contractés. Car chaque année, nous payons nos dettes avec de nouveaux crédits", rappelle François Ecalle, ancien magistrat à la Cour des comptes et président de l'association [Finances publiques et économie \(Fipeco\)](#), interrogé par franceinfo.

Est-ce légal d'effacer une dette publique ?

Pour les responsables des institutions financières, la réponse est non. "Nous n'en avons pas le droit", affirmait ainsi Agnès Bénassy-Quéré dès le mois de janvier. "Ce serait une violation du traité [de Lisbonne] qui interdit strictement le financement monétaire des Etats", [a confirmé Christine Lagarde](#), la présidente de la BCE, début février.

Les partisans de l'annulation sont moins catégoriques. Selon eux, la manœuvre ne serait pas interdite stricto sensu, mais ils reconnaissent qu'elle a de grandes chances d'être interprétée comme "contraire à l'esprit du traité". La seule solution serait dès lors de réécrire les textes. Mais cela implique que tous les pays membres valident ce choix. Mais tous les Etats de la zone euro ne sont pas égaux face à la dette...

Certains membres de l'UE y sont d'ailleurs opposés, à commencer par l'Allemagne. Traumatisé par les années 1920, période durant laquelle les citoyens allemands payaient leur pain avec des brouettes de billets, Berlin a toujours refusé que les Etats de la zone euro puissent se financer directement auprès des banques centrales.

Qu'en pensent les politiques ?

L'issue du débat pourrait bien se jouer pendant la campagne présidentielle, qui approche à grands pas. Plusieurs hommes politiques en ont déjà fait un marqueur. Le leader de La France insoumise, Jean-Luc Mélenchon, a même préparé le terrain. [Une proposition de résolution pour annuler la dette](#) a ainsi été déposée par les députés LFI à l'Assemblée nationale au mois de mai. L'ex-ministre Arnaud Montebourg, qui se rêve à la tête d'une coalition transpartisane, s'est également approprié le sujet : "Est-ce qu'une telle dette publique est soutenable ? La réponse est non", a tranché l'ancien socialiste dans [L'Obs](#).

Si les partisans de l'effacement de la dette parviennent à convaincre l'opinion, les marchés financiers pourraient d'ailleurs ne pas attendre l'issue du scrutin pour réagir. Ce scénario s'est déjà produit pendant la campagne de 2017. "Les taux d'intérêts avaient connu un sursaut dans le courant des mois de janvier et février, lorsqu'il était devenu quasi-certain que Marine Le Pen serait au second tour", rappelle François Ecalle. Or si les taux devaient remonter demain, la charge de la dette deviendrait beaucoup moins soutenable. Et les partisans d'une annulation pourront alors se targuer d'avoir eu raison avant tout le monde.

J'ai eu la flemme de tout lire, vous me faites un résumé ? ;)

Près d'un quart de notre dette est détenue par la Banque de France et la Banque centrale européenne (BCE), qui sont des organismes publics. Des économistes et des hommes politiques, plutôt de gauche, affirment que nous pouvons annuler ces crédits. Selon eux, cette solution serait la seule qui puisse empêcher un retour des politiques d'austérité.

En face, d'autres économistes, dont certains tout aussi marqués à gauche, dénoncent une idée contre-productive. Car grâce aux rachats massifs des emprunts opérés par les banques centrales, la dette n'a jamais été aussi peu coûteuse. Et annuler des crédits pourrait braquer les investisseurs privés. Ce qui entraînerait une hausse des taux.

C'est l'élection présidentielle de 2022 qui pourrait finalement décider de l'issue de ce débat. Plusieurs prétendants à l'Elysée ont déjà fait de l'annulation de la dette un de leurs marqueurs. Mais quand bien même le prochain président serait favorable à l'annulation, cette décision ne se prendra pas seul. L'opération demanderait probablement de modifier les traités européens. Mais plusieurs pays, dont l'Allemagne, ne sont pas d'accord.