

Économie

# Faut-il annuler une partie de la dette publique ?

Par David Bensoussan le 05.06.2020 à 10h36

ABONNÉS

Le projet de loi de finances rectificative, présenté le 10 juin, prévoit une hausse de plus de vingt points de la dette française, qui atteindrait 120,9% du PIB. De quoi pousser les experts à envisager des solutions radicales.



Le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, s'est dit opposé à la création de "dettes perpétuelles".

POOL NEW

1 RÉACTION

Bercy avait prévenu, en avril, que ses prévisions étaient probablement encore trop optimistes. Le contribuable ne sera pas déçu. Les nouveaux chiffres rendus publics cet après-midi donnent le tournis. Le troisième projet de loi de finances rectificatives, qui sera présenté officiellement mercredi prochain en conseil des ministres, acte un creusement du

déficit à 11,4% du PIB, contre 9,1% prévu il y a un mois et demi. La faute à la dégradation de la conjoncture – le PIB devrait baisser de 11% en 2020 – et aux nouveaux plans de soutien sectoriels (automobile, tourisme, aéronautique...), qui s'égrènent au fil des jours.

Conséquence automatique de cette révision : la dette publique, qui s'était stabilisée à 98 % du PIB fin 2019, est désormais attendue à 120,9%. Une dégradation inédite de nos finances publiques, qui provoque un vrai bouillonnement d'idées chez les économistes et les apprentis experts de tous bords.

Certaines convergences idéologiques sont d'ailleurs pour le moins surprenantes. Ainsi, la création de " dettes perpétuelles " est défendue à la fois par le financier Alain Minc et l'Insoumis Jean-Luc Mélenchon ! La voie la plus naturelle est de voir la Banque centrale européenne échanger des bons du Trésor contre des titres perpétuels à bas taux d'intérêt ou, si l'idée de perpétuité provoque elle aussi des blocages idéologiques, contre des titres à 50 et à 100 ans", écrit Minc dans . "La BCE possède déjà le cinquième des dettes des Etats européens dans ces coffres", rappelle Mélenchon dans le même journal. Depuis la crise de 2009 puis celle du Covid, elle a, en effet, racheté massivement des obligations d'Etat, pour permettre aux pays européens dont la France de se financer à bas coût.

## La planche à billets 2.0

Certains économistes "hétérodoxes", comme Gaël Giraud et Jezabel Couppey-Soubeyran, vont même plus loin. "L'annulation de la dette publique détenue par la BCE libérerait les acteurs économiques de la crainte d'une future augmentation des impôts", défendent-ils dans . Outre que cette mesure impliquerait de renégocier les traités européens, elle forcerait les banques centrales à absorber les pertes dans leur bilan voire à afficher des fonds propres négatifs. La monnaie émise n'aurait alors plus d'actif en contrepartie. C'est la "monétisation de la dette" au sens strict, une sorte de planche à billet. "On avancerait en territoire inconnu, la pérennité du système ne reposerait que sur la confiance dans l'euro et ses institutions", prévient l'expert François Ecalé.

Surtout, qu'il s'agisse d'annulation de dette ou d'emprunts perpétuels, une telle opération priverait les banques centrales de marges de manœuvre pour maîtriser les prix. Certes, l'inflation gonfle la valeur du PIB et permet de réduire artificiellement le poids de la dette. Mais elle perturbe les anticipations des acteurs, pèse sur le pouvoir d'achat des ménages et frappe les épargnants. Ce fut le cas durant l'entre deux guerres: de nombreux Français détenaient des obligations d'Etat non remboursables, dont le rendement fut laminé par l'hyper inflation. D'où la fameuse "euthanasie des rentiers" décrite par Keynes. Aujourd'hui, les livrets d'épargne, sont, en partie, indexés sur les prix. Mais ce n'est pas le cas de l'assurance-vie en euros, détenue par 45% des Français. Les agriculteurs, les cadres et les professions libérales seraient les premières victimes de l'inflation. Elle frapperait notamment les plus riches, qui concentrent l'essentiel du patrimoine financier, et constituerait un ISF invisible.

L'ampleur du risque inflationniste fait toutefois débat. Depuis 2009, la politique accommodante de la BCE coexiste avec une inflation très modérée. L'afflux de liquidités a plutôt fait grimper les prix immobiliers et les actions. Alain Minc ajoute que la concurrence internationale, la poussée du chômage et la faiblesse des tarifs pétroliers pèseront sur les salaires et les prix à la consommation. Mais l'économiste Patrick Artus redoute l'impact des normes sanitaires: "elle vont conduire à un recul de la productivité horaire du travail que

certains estiment à 10 % ou 15 %. Il en résultera une hausse du coût salarial unitaire, que les entreprises transmettront en partie dans leurs prix de vente."

## Le rôle ambigu de la BCE

Au-delà de l'inflation, plusieurs économistes s'inquiètent d'une confusion des rôles institutionnels. S'il n'est pas opposé à un usage modéré des dettes perpétuelles, Benoit Coeuré, ancien membre du directoire de la BCE, estime qu'il n'est pas sage de soumettre la politique monétaire de la banque centrale aux besoins budgétaires des Etats. "Ce n'est pas comme cela que l'on assurera la confiance des citoyens dans leur monnaie. La discussion sur la soutenabilité de la dette doit être fondamentalement politique, et je ne pense pas qu'il soit raisonnable de s'en défaire sur la BCE."

C'est pourquoi le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire s'est dit opposé aux dettes perpétuelles et a poussé pour agir sur le budget européen. La Commission propose ainsi de s'endetter à hauteur de 750 millions d'euros pour soutenir les pays les plus touchés par la crise, via des subventions et des prêts. Une autre révolution idéologique. "Il est bien de la responsabilité de la Commission et non de la BCE d'opérer une redistribution de richesses entre les Etats membres", approuve François Ecalle, qui y voit la moins mauvaise des solutions. En mutualisant ses dettes, l'Europe pourra emprunter à taux bas. Cette solidarité va aussi rassurer les investisseurs privés et limiter les primes de risques demandées sur la dette nationale française.

1 RÉACTION

DETTE PUBLIQUE

SUR LE MÊME SUJET

- **Coronavirus: pourquoi la hausse de la dette publique est inquiétante**
- **Les finances publiques victimes du coronavirus**

PERSONNALITÉS