



“Décrypter, découvrir, débattre, anticiper...”

Le nouvel
Economiste

Effacement de créances

Un scénario d'annulation de la dette publique à haut risque

Annuler les créances de la banque centrale sur l'État pourrait, en entamant la confiance, ouvrir la voie aux monnaies privées



La Banque Centrale Européenne. Photo par Dimitri Karastelev, Unsplash



Mécomptes publics, François Ecalle

Une banque centrale appartient à l'État (et la BCE appartient aux banques centrales de la zone euro) et ses bénéfices lui sont reversés sous forme de dividendes ou d'impôt sur les sociétés, après mise en réserve d'une petite partie d'entre eux (5 % du résultat net pour la Banque de France hors abondement de son fonds de retraite).

Quand une banque centrale prête à l'État et en reçoit des intérêts, l'État récupère presque tout le montant de ces intérêts sous forme de dividendes ou d'impôt sur les sociétés. Le taux d'intérêt des emprunts de l'État à la banque centrale n'a donc aucune importance. Faire financer l'État à taux nul par la banque centrale, ce qui est une forme de subvention quand les taux sont normalement positifs, n'a aucune utilité.

Une banque centrale pourrait ne pas se contenter de prêter en grande quantité et à taux bonifié ou nul à l'État, et aller jusqu'à l'annulation de ses créances sur celui-ci. La dette publique diminuerait, alors qu'elle augmente si la banque centrale prête à l'État, même à taux préférentiel. Une annulation de créance se traduit toutefois, comme une subvention, par une dégradation du résultat comptable de la banque centrale, avec les mêmes effets qu'un taux d'intérêt préférentiel : réduction à due concurrence des dividendes et de l'impôt sur les sociétés reçus par l'État. De nouveau, une telle opération est donc inutile.

“Une annulation massive de créances pourrait avoir un impact bien plus important qu'une simple bonification de taux sur le résultat de la banque centrale, et conduire celle-ci à des pertes d'une telle ampleur que ses fonds propres disparaîtraient”

Une annulation massive de créances pourrait toutefois avoir un impact bien plus important qu'une simple bonification de taux sur le résultat de la banque centrale, et conduire celle-ci à des pertes d'une telle ampleur que ses fonds propres disparaîtraient. L'État serait alors tenu par ses statuts de la recapitaliser et l'opération resterait inutile.

La voie dangereuse des fonds propres négatifs

Pour que la banque centrale annule massivement ses créances sur l'État sans que celui-ci la recapitalise, il faudrait qu'elle puisse avoir des fonds propres négatifs, mais une partie de la monnaie (le passif de son bilan) n'aurait alors plus de contrepartie (l'actif de son bilan). À l'origine du système bancaire, la contrepartie de la monnaie était le stock d'or de la banque centrale. Celui-ci a ensuite été remplacé par des devises convertibles en or, par un portefeuille de créances sur les banques et récemment par des actifs de nature très variée.

“À l'origine du système bancaire, la contrepartie de la monnaie était le stock d'or de la banque centrale. Une nouvelle étape serait franchie avec l'absence de toute contrepartie, ce qui peut se concevoir”

Une nouvelle étape serait franchie avec l'absence de toute contrepartie, ce qui peut se concevoir puisque le véritable actif d'une banque centrale est le caractère libératoire de la monnaie qu'elle émet, par la force de la loi, et la confiance de ceux qui l'acceptent. Cette confiance pourrait toutefois s'éroder si la banque centrale s'engageait sur cette voie, ce qui entraînerait une dépréciation de la monnaie par rapport aux devises étrangères et des effets inflationnistes. Une perte de confiance dans la monnaie émise par la banque centrale pourrait ouvrir la voie à des monnaies privées comme celle qui est envisagée par Facebook.

Le site www.fipeco.fr développe les analyses de François Ecalle.

A lire également

[Mécomptes publics - la chronique de François Ecalle](#)>