

Réponse à [Agnés Bénassy Quéré](#)

Nicolas Dufrêne, [twitter](#), 2 décembre 2020

Tout d'abord, merci d'avancer des arguments sur lesquels on peut discuter concrètement contrairement à certains de vos collègues. Ils n'en demeurent pas moins faux pour nombre d'entre eux et très discutables pour d'autres. Explications.

Vous dites que la BdF verse des intérêts à l'Etat et que « sans ces versements, les impôts seraient plus élevés en France ou le déficit plus grand ». C'est inexact. En cas d'annulation, les intérêts n'ont plus à être payés par l'Etat à la banque centrale et la BC ne peut donc plus les reverser à l'Etat. C'est de la simple logique. En revanche, l'annulation permettrait bien ce que vous dites, c'est-à-dire de prélever moins d'impôts et de réduire le déficit puisque l'Etat aurait moins à rembourser. Or il rembourse soit en prélevant des impôts soit en empruntant pour faire rouler sa dette au lieu d'emprunter pour investir. Il me semble que c'est donc un bon point pour l'annulation que de réduire la perspective de la pression fiscale (contrairement au cantonnement).

Seconde erreur : vous dites que « la BCE est la propriété exclusive des États membres » : Or, la BCE est la propriété exclusive des banques centrales nationales. Les Etats n'ont pas le droit de détenir du capital de la BCE. Si la banque de France appartient à 100% à l'Etat fr, d'autres banques centrales nationales appartiennent aussi à des acteurs privés (Banque d'Italie). En outre l'indépendance fait que même si elle appartient à l'Etat, l'Etat n'a aucun contrôle sur la BdF et sur ses comptes.

Vous écrivez ensuite que l'annulation serait contraire au traité européen, ce qui n'est pas vrai. La monétisation des dépenses publiques est interdite par l'article 123TFUE mais l'annulation n'est pas de la monétisation: l'annulation en soi ne crée pas de la nouvelle monnaie. C'est d'ailleurs pour cela que nous proposons une annulation conditionnelle à des réinvestissements (donc à de nouveaux emprunts) sans quoi il n'y aurait pas davantage de financement dans l'économie ! Cet argument n'est donc logiquement pas recevable. En outre, l'abandon de créances se fait tous les jours dans la vie financière, c'est même inscrit à l'article 1350 du code civil. Pourquoi la BCE ou les BCN seraient les seules institutions financières à ne pas pouvoir le faire? Cela n'a pas de sens.

On remarquera enfin que le mot « annulation » n'est inscrit nulle part dans le traité ou le protocole. Vient ensuite une interprétation contestable suivie d'une autre inexactitude dont je pense cependant que vous avez bien conscience. Vous écrivez « le choix a été fait de séparer le pouvoir monétaire du pouvoir budgétaire de manière à mieux préserver le pouvoir d'achat des citoyens : la banque centrale imprime la quantité de monnaie nécessaire à l'économie ».

Premièrement, le choix de séparer monnaie et budget est un choix idéologique fondé sur le monétarisme de Milton Friedman. C'est une profonde erreur intellectuelle et politique qui sépare l'institution sociale qu'est la monnaie de la délibération collective et politique. C'est bien sûr votre droit de défendre cette vision de l'économie mais elle est profondément antidémocratique et très contestable dans ses effets économiques comme le montre l'évolution de la dette publique depuis la disparition du circuit du trésor et des avances de la

BC. Ensuite, l'erreur est de penser que la banque centrale « imprime la quantité de monnaie nécessaire à l'économie ». En réalité la BC réagit uniquement aux demandes des banques commerciales. La banque centrale n'a aucune maîtrise de la masse monétaire comme vous le savez.

Vient ensuite une contradiction fondamentale. Vous expliquez d'abord que le choix a été fait de séparer politique budgétaire et monétaire. Puis vous expliquez ensuite que la banque centrale appartient à l'Etat et donc que ça ne sert à rien d'annuler. Il faudrait savoir ? Les deux institutions sont-elles séparées oui ou non? De deux choses l'une, soit la banque centrale est indépendante et ne finance pas les Etats, auquel cas l'Etat doit lui payer sa dette comme il la paierait à n'importe quelle autre institution financière(ce qui est le cas).

Soit la banque centrale et l'Etat c'est pareil et dans ce cas on ne voit pas pourquoi l'Etat la rembourserait...mais vous dites pourtant qu'il faut rembourser à tout prix que l'Etat rembourse la BC ! On ne comprend plus... Cette étrange contradiction est reprise par de nombreuses personnes dont on n'arrive pas bien à saisir s'ils comprennent ce que signifie réellement en pratique l'indépendance d'une banque centrale et la séparation comptable entre celle-ci et le trésor public.

L'annulation est pourtant quelque chose de clair : la dette disparaît. Point barre. En soi elle n'emporte pas de nouveaux investissements sauf si elle est conditionnée à l'engagement des Etats de réinvestir les mêmes sommes. C'est notre proposition pour relancer l'activité ! Et pour financer la reconstruction écologique bien sûr. Car même à taux négatifs, les Etats n'investissent pas ou peu... la preuve un plan de relance d'à peine 300 mds d'euros en trois ans, là où le Parlement européen demandait au moins 2000 mds d'euros !

Vous terminez enfin par un autre point contestable en disant que la dette publique détenue par la BCE serait nécessaire pour payer les intérêts sur les réserves bancaires en cas de remontée des taux. Mais soyons clairs : ces réserves devront être rémunérées dans tous les cas en cas de remontée des taux. Et ce n'est pas avec des dettes publiques à taux négatifs (les seuls que les banques privées vendent à la BCE) que la BCE pourra les rémunérer.

En réalité, il n'y a aucune obligation de corrélation entre l'un et l'autre phénomène donc la BCE recourra de toute façon à la création monétaire pour rémunérer ces réserves. Il ne peut en être autrement. Elle le fait déjà avec les TLTRO.

Au final, je suis navré de ne pas partager votre raisonnement et de pointer ces erreurs mais cela a le mérite de faire avancer le débat. Les Italiens sont en train de comprendre tous les avantages qu'aurait l'annulation. Il serait bon que la France le comprenne également...