

Annulation de la dette publique: les gauches en quête de doctrine

 mediapart.fr/journal/france/140121/annulation-de-la-dette-publique-les-gauches-en-quete-de-doctrine

14 janvier 2021 Par Fabien Escalona

Faut-il se battre pour que la BCE annule les titres de dette publique qu'elle détient ? Les partis de gauche travaillent encore leurs positions sur un sujet qui divise les économistes dont ils sont proches. L'enjeu : adapter leurs doctrines au nouvel âge monétaire, afin de crédibiliser leur volonté de transformation sociale. Premier volet de notre série.

Imprimer

Fin décembre sur les réseaux sociaux et dans le Club de Mediapart, l'esprit de Noël ne régnait pas vraiment parmi les économistes. Même parmi ceux qui ont en commun le refus de l'austérité, le débat était vif et les noms d'oiseaux ont volé. La controverse porte sur une proposition précise, propulsée sur le devant de la scène depuis l'emballlement des dépenses publiques liées à la crise sanitaire.

Il s'agit de l'annulation de la part de la dette publique détenue par la Banque centrale européenne (BCE). Depuis 2015, celle-ci a en effet racheté massivement des dettes émises par les États de la zone euro. Cette politique, officiellement menée pour atteindre sa cible d'inflation, assure à ces pays de s'endetter à des taux historiquement bas et inédits.



L'immeuble de la BCE à Francfort. © Boris Roessler / DPA PICTURE-ALLIANCE via AFP

Comme toujours avec la monnaie, dont Jézabel Couppey-Soubeyran nous glisse qu'elle est « *le sujet le plus compliqué qui soit en économie, et le sujet le plus mal aimé parmi les économistes* », les aspects techniques peuvent être rebutants pour le citoyen profane. Les enjeux politiques qu'ils recouvrent, en termes de répartition du pouvoir et des richesses, sont pourtant immenses. C'est ce qui rend le sujet crucial, et invite à observer ce qu'en disent les partis politiques de gauche, censés défendre une alternative à la trajectoire actuelle de nos sociétés, écocidaire et inégalitaire.

La première observation est qu'ils n'ont pas été eux-mêmes les moteurs du débat, lequel a d'abord été structuré par des économistes et des *think tanks*. Alors que la proposition a des atours iconoclastes et fait l'objet d'une diabolisation de la part des dirigeants et experts les plus conservateurs (*lire le parti pris de Romaric Godin*), elle a été abritée de façon inattendue par Terra Nova, connu pour son positionnement de centre-gauche bon teint. Le 18 avril 2020, les économistes Laurence Scialom et Baptiste Bridonneau publient en effet une note dans laquelle ils défendent une « *annulation de dettes publiques par la BCE, conditionnée à des investissements dans la transition écologique* » (*lire leur entretien dans Mediapart*).

En parallèle, la même idée est défendue dans plusieurs publications de l'Institut Rousseau, dans la logique des réflexions déjà menées par son directeur, Nicolas Dufrêne, haut fonctionnaire et co-auteur avec le président de la Fondation Nicolas Hulot, Alain Grandjean, de *La Monnaie écologique* (Odile Jacob, 2020). Faisant le diagnostic que les politiques monétaires non conventionnelles constituent désormais une nouvelle normalité, les auteurs en appellent à des solutions inédites pour répondre à la crise de façon plus juste, tout en préparant un nouveau modèle de développement. « *De manière immédiate, écrit Dufrêne le 3 mai, la BCE peut intervenir pour effacer les dettes publiques qu'elle détient en échange d'investissements dans la lutte contre le coronavirus et contre le réchauffement climatique.* »

Rien d'étonnant à ce que le sujet ait « pris » dans l'espace public – et partisan – à partir du printemps dernier, en pleine pandémie. Pour rendre possible la suspension de l'activité sur décision politique, les gouvernements laissent alors filer les dépenses et la dette publiques. En France, cette dernière a bondi d'environ 20 points en proportion de la richesse nationale mesurée par le PIB, soit une augmentation de plus de 400 milliards d'euros. Et cet argent n'a pas servi à investir dans l'avenir ni même à financer des dépenses ordinaires, mais à compenser les pertes dues à une production littéralement arrêtée.

Cette situation, diagnostiquent les auteurs mentionnés, pose problème dans la mesure où elle s'avère propice à un nouveau chantage à la dette, servant à faire avaler une potion amère pour les droits et les intérêts de la majorité sociale. « *Attendu que le soutien des États européens à la demande globale était déjà excessivement faible avant la crise du Covid-19, estiment Scialom et Bridonneau, on peut craindre qu'il ne le soit davantage au sortir de la crise, puisque les ratios dette/PIB auront fortement augmenté.* »

« *La dette publique est le meilleur allié, depuis plus de quarante ans, de toutes les réformes qui cachent des démissions néolibérales* », rappelle de son côté l'Institut Rousseau, qui s'inquiète : « *Va-t-on encore assister au discours de ceux qui disaient que l'État était en "quasi-faillite" (Fillon, 2007), alors qu'il n'était endetté qu'à 64 % du PIB ? Qu'en sera-t-il à 130 ou 140 % de dette publique par rapport au PIB ? Même si techniquement, cela n'est pas un problème, politiquement, cela en est un.* »

Certes, les États se financent aujourd'hui sans difficulté sur les marchés. Mais cette situation est précaire, alerte Couppey-Soubeyran. Les taux d'intérêt faibles dépendent de l'action de la BCE et de l'attitude des marchés, vis-à-vis d'une zone dont les 19 dettes publiques sont libellées dans la même monnaie. « *Il suffirait que la banque centrale déçoive pour qu'aussitôt les taux des emprunts souverains remontent ou s'écartent d'un État à l'autre* », prévient-elle dans une tribune à *L'Humanité*. S'alléger d'une partie du stock de dettes permettrait de se prémunir des effets d'un futur choc. Dans tous les cas, explique-t-elle à Mediapart, « *ce serait une bonne chose pour libérer de la marge manœuvre budgétaire ou neutraliser l'augmentation de la dette publique, contractée exclusivement sur les marchés* ».

Selon le politiste Antoine de Cabanes, qui prépare une thèse à l'Université catholique de Louvain, la crise sanitaire a en tout cas bien constitué « *un tournant dans le positionnement des principaux partis de la zone euro sur les questions d'endettement public* ». À la discussion sur le bien-fondé de l'austérité, a succédé une focalisation sur le niveau de la dette et la façon de le digérer. « *Pour la gauche, la "dette Covid" pose le risque d'un débat cadré par le fardeau de la dette. Mais si le débat sur le sort à réserver à cette dette est très vif chez les économistes, il reste vague du côté des partis, où les députés européens jouent un rôle non négligeable dans la définition d'une ligne. Dans ce cadre, La France insoumise se distingue tout de même par un travail plus précoce et détaillé de la question.* »

Il faut dire qu'à l'intérieur des organisations en question, on trouve bien plus d'experts des questions budgétaires et fiscales que des questions monétaires. Surtout, les différentes formations doivent s'ajuster en temps réel aux mutations colossales en cours dans l'économie politique internationale.

© Palgrave Macmillan

L'historien Nicolas Delalande, co-directeur d'un volumineux ouvrage collectif sur la gestion des dettes publiques dans la longue durée, souligne que « *ce qui est inédit depuis dix ans, c'est le pouvoir des banques centrales. Leur rôle dans le régime de financement des États est devenu majeur* ». Ces institutions, parfois vues à gauche comme « *des bastions de l'oligarchie* » par le passé, apparaissent soudain comme les sauveuses ultimes de l'économie, dont l'action n'en reste pas moins discrétionnaire et grosse d'effets distributifs inégalitaires.

La thématique de l'annulation, en parallèle, a (re)fait son chemin au sein des gauches, notamment par l'intermédiaire du mouvement altermondialiste dans les années 1990 et 2000. Ce dernier a en effet porté la revendication d'un effacement des dettes des pays du Sud, en arguant de leur caractère illégitime et/ou insoutenable. Pour ce qui est des pays



PALGRAVE STUDIES IN
THE HISTORY OF FINANCE

A World of Public Debts A Political History

EDITED BY

Nicolas Barreyre

Nicolas Delalande

palgrave
macmillan

occidentaux, les partis issus du mouvement ouvrier ont toujours réfléchi aux problèmes de redistribution que posait la dette publique. Même si celle-ci peut être consacrée à des

dépenses d'intérêt général, elle recèle *de facto* un enjeu de classe, dès lors qu'elle est remboursée à des investisseurs privés (parmi les plus riches) en ponctionnant des richesses sur le corps citoyen tout entier (y compris les milieux populaires).

Alors qu'en est-il aujourd'hui, dans le nouveau monde monétaire et financier des années 2010 ? Les responsables de gauche interrogés, quelle que soit leur appréciation de l'annulation, tiennent d'abord à n'en faire qu'un dispositif parmi d'autres, au sein d'une panoplie plus vaste de solutions. Et à un an et demi des grandes échéances nationales, les positions apparaissent encore mouvantes ou en cours de définition. D'autre part, ces responsables clament tous leur refus de l'austérité. D'où leur rejet unanime du « cantonnement » envisagé par le gouvernement, qui consisterait à faire porter à tous les contribuables, de manière fiscalement inégalitaire, le poids d'une dette simplement décalée dans le temps.

« Le retour de l'austérité va être au cœur des débats en 2022, prévient Manon Aubry, députée européenne LFI. Il faut la conjurer en marchant sur nos deux jambes : le traitement de la dette, pour investir et faire face à la crise ; et une fiscalité refondue, pour le fonctionnement ordinaire de l'État. » « L'enjeu va être d'échapper aux politiques austéritaires, de ne pas reproduire l'erreur des années 2010, abonde Isabelle This Saint-Jean, responsable du projet au Parti socialiste (PS). Le débat sur l'annulation ne porte que sur un moyen. Il ne doit pas occulter que sur les fins, il y a un large accord à gauche. »

Regarder de plus près les discours qui s'élaborent à propos de la question brûlante de l'annulation, c'est malgré tout cerner le rapport entretenu par les gauches à des enjeux aussi fondamentaux que le financement de l'État, les moyens de mener une transformation écologique et sociale, et le degré de conflictualité à assumer au sein de l'Union européenne (UE).

Pas de rejet de principe, mais pas d'enthousiasme général

David Cormand, eurodéputé Europe Écologie-Les Verts (EELV), affirme à Mediapart que l'annulation de dettes publiques par la BCE ne doit être *« ni un totem, ni un tabou »*. *« Ça ne peut pas être un marqueur politique à part entière, développe-t-il. Comme pour le revenu universel, c'est un outil qui peut être utilisé de manières très diverses. Par exemple, on peut imaginer que la droite finance par l'annulation de nouveaux plans de relance pour faire face aux suites de l'épidémie, pour éviter de faire de la fiscalité juste. Selon moi, l'annulation n'est recevable que si et seulement si elle permet de l'investissement entièrement dédié à la transition écologique et solidaire. Deuxième condition : qu'elle soit liée à une remise à plat de la fiscalité. »*

David Cormand à Mediapart Live, en juin 2019 © Mediapart

La motion adoptée par le Conseil fédéral d'EELV, en avril dernier, est moins bavarde.

« La question du gel ou de l'annulation des dettes des États doit être posée, y est-il simplement écrit, notamment la part de dette publique détenue par la Banque centrale européenne. » Outre l'absence de précisions sur les conditions, la question des alliances à



construire sur le sujet ne figure pas non plus dans ce document encore succinct. *« Certes, il faut mettre d'accord beaucoup d'acteurs, mais ce sont les faits qui populariseront l'idée. Donc il faut la porter, tranche David Cormand. Il peut y avoir un "momentum", permis par le fait que même les Allemands verront leur intérêt à consolider leurs débouchés dans l'UE. »*

En comparaison des écologistes, qui sont en train de se mettre à jour sur ces grands enjeux macroéconomiques, La France insoumise a davantage détaillé ses propositions propres. Elle en fait d'ailleurs volontiers la pédagogie dans l'espace public, plus qu'aucune autre formation politique. Et ces propositions seront bientôt nourries par une note d'Intérêt général, un *« laboratoire d'idées »* qui s'adresse à toute la gauche mais notoirement proche de LFI.

Boris Bilia, un haut fonctionnaire qui travaille à cette note sous un nom d'emprunt, témoigne à Mediapart de son scepticisme à l'égard de la proposition d'annulation. Dressant comme David Cormand une analogie avec le revenu universel, il la voit comme *« une formule simpliste qui détourne des vrais enjeux »*. Relativisant sa portée, il insiste sur le fait qu'*« elle ne concerne que 18 % de la dette française. La grande histoire n'est donc pas résolue, surtout si derrière il s'agit de réemprunter à nouveau sur les marchés. Les rapports de force, eux, ne seront pas annulés. Et si l'on peut emprunter directement auprès de la BCE, alors on n'a plus besoin de l'annulation »*.

Partisane de la mesure, Jézabel Couppey-Soubeyran admet que rester sous la pression des marchés n'est pas l'idéal. Resterait tout de même l'avantage d'avoir « neutralisé » l'augmentation à venir de l'encours de la dette. « *Dans le meilleur des mondes, imagine-t-elle, on ferait une annulation puis on permettrait le financement direct des États par la BCE.* » Or, il s'agit du grand interdit de la zone euro telle qu'elle a été construite, et qui a valeur quasi constitutionnelle. Sans cette disposition, on ne comprend pas l'usine à gaz que constitue le rachat, par la Banque centrale, des titres de dette publique sur le marché secondaire – et non primaire – des actifs financiers.

Benjamin Lemoine, sociologue au CNRS et auteur de *L'Ordre de la dette* (La Découverte, 2016), estime que le plus crucial est donc bien de modifier « *les rapports de force entre puissance publique et argent privé* ». C'est pourquoi, plutôt que l'annulation, il défend des modalités de réactivation d'un « circuit du Trésor », dont il a raconté le démantèlement dès le milieu des années 1960 dans son ouvrage. Ce mode de financement de l'État s'inscrivait, à suivre les travaux de Nicolas Delalande, dans un « *régime dirigiste de la dette* », incluant des restrictions sévères quant au rôle de la finance de marché. « *Il n'y a jamais eu autant de dettes qu'en 1945, mais l'essentiel était hors marché* », rappelle l'historien.

« *Dans le cadre du débat en cours sur le mandat de la BCE, on pourrait pousser l'idée d'un "circuit du Trésor" sans trop faire peur, assure Benjamin Lemoine à Mediapart. On pourrait décider de rendre pérenne, et non plus discrétionnaire, la politique actuelle de rachats par la BCE. On pourrait également imposer aux banques, qui se refinancent auprès de la BCE, de détenir des quotas obligatoires de dette publique des différents pays de la zone euro. De tels emprunts forcés offriraient un levier de contrôle de la distribution du crédit par les banques. Ils permettraient surtout de dénier aux marchés la faculté d'allouer les capitaux comme ils l'entendent, en fonction des risques (souvent politiques) qu'ils perçoivent selon leur rationalité propre.* »

Manon Aubry à Mediapart Live, en mars 2019 © Mediapart

C'est dans ce sens que travaille le groupe d'Intérêt général piloté par Boris Bilia, lequel martèle que « *pour un gouvernement de transformation, le problème ne sera pas le stock de dettes mais son refinancement, s'il subit une attaque spéculative. Il ne faut pas que l'État puisse subir un chantage à la dette ou un blocus monétaire* ». « *L'idée d'un circuit du Trésor du XXI^e siècle est intéressante* », commente Manon Aubry de LFI, tout en se révélant plus ouverte que le *think tank* à l'hypothèse d'une annulation des dettes publiques. En témoigne sa signature d'une tribune collective, publiée en septembre dernier dans le *Journal du dimanche*, et défendant cette option pour les titres détenus par la BCE. Le texte réunissait des eurodéputés français de toutes les nuances de la gauche, du groupe S&D (sociaux-démocrates) jusqu'à la GUE (gauche radicale) en passant par les écologistes.

L'eurodéputée Aurore Lalucq, initiatrice de la tribune et élue de Place publique sur une liste d'union avec le PS, signerait des deux mains en faveur d'un financement alternatif des États (*voir notre entretien vidéo*). À Mediapart, elle explique que la solution de l'annulation a cependant pour vertu de parer au plus pressé. « *Si on fait cette proposition, c'est justement parce que la zone euro n'est pas outillée. Si elle avait une vraie fiscalité,*



un vrai budget, une banque centrale qui pouvait financer les États, la question ne se poserait pas. Mais dans l'immédiat, il va falloir du cash pour éviter l'effondrement social. On n'a pas 15 000 solutions. Il y en a une qui n'est pas formellement autorisée mais qui n'est pas interdite, et c'est l'annulation par la BCE, conditionnée à de la transition écologique et sociale. »

Est-ce la voie que propose La France insoumise, en attendant un nouveau circuit hors marché du financement des États ? Si le mot « annulation » est bien employé dans la communication de LFI, il recouvre en fait une autre idée que la position défendue par les économistes cités jusqu'à présent.

Le défi de la réappropriation de la question monétaire

La solution promue par Jean-Luc Mélenchon est détaillée dans une note de blog d'avril 2020, une tribune collective parue dans *Les Échos* en mai, une résolution présentée en juin à l'Assemblée nationale, mais aussi au deuxième chapitre programmatique de la plateforme présidentielle « Nous sommes pour ! ». Cette proposition ne consiste pas à effacer des titres de dette, mais à les convertir en dette perpétuelle (ou à très long terme), à un taux d'intérêt nul. « *Avantage pour la BCE, commente le leader insoumis, son bilan n'est pas privé de la valeur des titres de dettes. Elle ne se fait pas spolier.* » Un des enjeux techniques de la polémique entre économistes consiste en effet à savoir si une banque centrale peut avoir à son bilan un passif (la dette annulée) sans actif en face.

Jean-Luc Mélenchon présente une résolution sur le rachat de la dette publique par la BCE, le 4 juin 2020 © Compte YouTube de Jean-Luc Mélenchon

« L'avantage de la dette perpétuelle, décrypte Antoine de Cabanes, est d'apparaître plus proche de ce que fait déjà la BCE », et donc plus faisable à court terme, dans l'espace laissé par les traités. La proposition d'annulation, davantage en rupture avec l'orientation actuellement accommodante des politiques monétaires européennes, a déjà suscité un nict catégorique de la part des gouverneurs de la BCE et de sa présidente. Avec la dette perpétuelle, l'intensité du bras de fer s'annonce donc moindre. »

Pour Jézabel Couppey-Soubeyran, cette solution n'a cependant pas la même incidence. *« Une annulation permet de faire disparaître la créance, alors que la dette perpétuelle ne réduit pas l'encours de dette. Par ailleurs, on peut se demander qui voudra de ces créances sur le marché, dont on sait qu'elles ne seront jamais remboursées ni ne rapporteront aucune rente. »* Selon Manon Aubry, la combinaison entre annulation stricte et dette perpétuelle reste à affiner, LFI se laissant la possibilité de jouer sur ces deux leviers.

Du côté du PS et du PCF, les deux plus vieux partis historiques de la gauche française, l'idée d'annulation est abordée avec moins d'enthousiasme encore, et sans démarche offensive pour installer le mot ou l'idée dans le débat public.

Questionnée par Mediapart, Isabelle This Saint-Jean explique que le PS n'a pas arrêté de position collective dans un sens ou dans l'autre. Si le mot d'annulation a été récemment prononcé par le premier secrétaire Olivier Faure, ce n'était qu'à propos de la dette associée au plan de relance européen négocié pour répondre à la crise sanitaire. Dans Les Échos, la députée Valérie Rabault s'est quant à elle prononcée en faveur d'une troisième voie entre les partisans de l'austérité et les partisans de l'annulation, qui consisterait à faire « rouler la dette » comme aujourd'hui et à l'absorber par une croissance modérée et soutenable (à supposer que des niveaux de 2 % soient durablement atteignables par le capitalisme contemporain, et compatibles avec les limites écologiques...).

« La décision n'est de toute façon pas dans nos mains, mais dans celles de la BCE, plaide Isabelle This Saint-Jean. On peut en discuter sans problème, mais il faut préparer d'autres réponses que celle-ci. Outre la perpétuation de la dette et un minimum de croissance, il ne faut pas négliger la question fiscale pour retrouver des marges de manœuvre. Là-dessus, on est tous convergents à gauche ! Mettons-le en avant, plutôt que de laisser prospérer des logiques de différenciation à tout prix. »

Au PCF, l'économiste Frédéric Boccara, membre du comité exécutif national, préfère lui aussi la solution de la dette perpétuelle à l'annulation de plus de 400 milliards de dette publique française, qu'il juge « irréaliste ». Pour digérer cette dette existante, ou « la faire fondre », il faudrait en revanche engager des dépenses d'avenir, pavant « un nouveau chemin de développement ». S'il n'adhère pas à la proposition de l'annulation, ce responsable communiste est pour autant convaincu de l'importance de la création monétaire, devenue le lieu d'« une bataille de classe moderne, pour savoir si elle répond aux besoins du monde du travail et de la nature, ou à ceux du capital ».

À court terme, il serait selon lui possible que la BCE alimente un Fonds européen de financement des services publics, défendu notamment par le président du Parti de la gauche européenne (PGE), l'Allemand Heinz Bierbaum. En France, un pôle public bancaire mieux doté pourrait jouer un rôle dans le fléchage de la création monétaire vers les besoins écologiques et sociaux. La Banque centrale française elle-même, s'agissant de la dette privée, pourrait conditionner le refinancement des prêts à de tels critères. Et à plus long terme, il faudrait bien sûr « *changer les traités et les buts de l'intégration européenne* ».

Un des plus allants vers la proposition d'annulation pourrait finalement être Arnaud Montebourg, dont les proches viennent de lancer un mouvement, L'Engagement, en vue de l'élection présidentielle. En novembre dernier sur Europe 1, l'ancien ministre socialiste a en somme expliqué que le remboursement de la dette Covid n'aurait de toute façon jamais lieu, sauf à susciter « *jacqueries et révoltes* ». En fonction de quoi, il a plaidé pour « *une annulation concertée de toutes les dettes Covid de tous les pays de la zone euro, et un rachat massif par la Banque centrale européenne, qui ne spoliera personne* ».

Il reste à savoir si, dans le cadre d'une éventuelle candidature, son programme se préciserait et jouerait sur la même ambiguïté que celui des Insoumis avec la proposition de la dette perpétuelle. Pour lui comme pour les autres, il faudra enfin observer qui a par ailleurs l'intention de contester l'indépendance de la BCE, au-delà des objectifs sociaux et environnementaux que l'on peut fixer à son mandat. Et qui, de surcroît, serait prêt à agir contre elle et les traités existants pour sauvegarder son programme politique. Dans l'état actuel des rapports de force, un gouvernement de transformation resterait en effet à la merci de cette entité supra-électorale et supranationale.

« *Je pense que si l'on va au bout d'une logique de reprise de contrôle politique de la monnaie, cela implique une rupture fondamentale avec l'ordre juridique européen, reconnaît l'eurodéputée Manon Aubry. On ne peut pas tout faire dans le cadre actuel. Cela nécessite de clarifier entre ce qu'il est possible de faire sans changer le cadre, et ce qui nécessite d'aller à son encontre avec des alliés, voire de manière unilatérale.* »

Pour Jézabel Couppey-Soubeyran, « *tout le mérite de ce débat, c'est de préparer le terrain. Le jour où la Banque centrale ne parviendra plus à préserver la stabilité économique, monétaire et financière, bien des gens deviendront enclins à repenser son mandat, ses instruments et sa contribution au financement des États. Même si politiquement le fruit n'est pas mûr, on est en train de planter l'arbre* ». Aurore Lalucq, sa collègue économiste devenue eurodéputée, voit en tout cas dans ce débat une occasion, pour la classe politique, de « *se réapproprier la politique monétaire, après avoir assumé de reparler de fiscalité de manière progressiste* ». Une exigence, même, à l'heure où l'économie politique internationale change de bases.

Mots-clés

Derniers articles
