

Annulation partielle

DETTE PUBLIQUE, DETTE ÉCOLOGIQUE : ANNULER POUR REMBOURSER



LAURENCE
SCIALOM

Professeure
Université Paris
Nanterre
Unité mixte de
recherche CNRS
EconomiX

La dette publique augmentée de la dette Covid risque d'empêcher de régler la dette écologique non marchande, qui menace l'avenir. L'annulation partielle par la BCE d'une partie de la dette des États européens qu'elle détient, en contrepartie d'investissements dans la reconversion écologique, n'est pas *stricto sensu* interdite par les traités, car elle n'implique pas de création monétaire. Et elle permettrait de limiter le risque de tensions déflationnistes.

Le capitalisme financiarisé et la monétisation des rapports humains qui l'accompagne cantonnent la dette à sa simple acception contractuelle et monétaire, oubliant ses autres visages. Or la dette est bien plus qu'un simple contrat, la dette est un invariant anthropologique. Dette de vie à l'égard de nos parents, dette historique vis-à-vis des peuples ayant été asservis ou victimes de génocides, dette fiscale, dette d'honneur, dette écologique, dette divine : les rapports sociaux conduisent à des rapports de dette.

David Graeber, anthropologue récemment disparu, intellectuel influent et inspirateur du mouvement Occupy Wall Street, a éclairé magistralement cette question en expliquant qu'il y a deux sortes de dettes qui structurent toutes les sociétés à travers les époques. Certaines dettes sont des promesses non quantifiables qui recouvrent des obligations morales envers les autres membres de la société et qui, parfois, peuvent être matérialisées par des échanges codifiés. En ce sens, par exemple, la dot n'est pas le « prix » d'une femme mais exprime son importance pour la communauté.

À l'opposé, la dette marchande est une promesse quantifiable, exprimée en monnaie, possédant une valeur d'échange et associée à un devoir impératif de remboursement de la part du débiteur. Quantifiable, la dette devient impersonnelle, transférable et exigible selon des mécanismes indépendants de celui que la détient. À travers l'histoire, cette tension entre ces deux types de dette, qui s'exprime à travers les expressions « être en dette » et « avoir des dettes », devient particulièrement visible dans les périodes de crise économique et sociale. Ainsi, de la décolonisation de l'Inde à l'Amérique latine, les mouvements d'abolition des dettes ont partout été une priorité. Lors de révolutions paysannes, une des premières actions des insurgés est de trouver les registres de dettes pour les brûler.

La dette écologique nous oblige

Le débat actuel entre économistes concernant la dette publique et la manière dont nous devons collectivement la gérer, à savoir la rembourser, la restructurer, la monétiser ou l'annuler, peut – doit – se lire

à travers le prisme de cette tension. En effet, la dette publique qui focalise l'attention, coexiste avec une dette écologique non marchande. Le concept de dette écologique, apparue dans les années 1990, recouvre plusieurs notions. Dans sa dimension spatiale, la dette écologique renvoie à la dette due aux pays pauvres par les pays riches qui se seraient développés en surexploitant et en sous-payant les ressources naturelles des pays en développement. Dans sa dimension temporelle, celle qui nous intéresse ici, la notion de dette écologique renvoie à la solidarité et à l'altruisme intergénérationnel. Ainsi, comme l'exprime Antoine de Saint Exupéry, « nous n'héritons pas la terre de nos parents, nous l'empruntons à nos enfants » ; nous avons donc le devoir moral de la préserver au-delà de notre propre vie. La dette écologique nous oblige. Or, compte tenu du contexte macroéconomique, la dette publique risque fort de nous empêcher de régler cette dette écologique qui ne peut malheureusement pas être effacée.

La situation actuelle pousse à l'extrême la tension entre ces deux dettes et leur antagonisme potentiel car le



niveau des dettes publiques suite à la crise sanitaire risque de conduire les gouvernements à vouloir rapidement réduire le ratio Dette publique/PIB. Indépendamment de la question écologique, ce serait une erreur majeure de politique économique dans un contexte de fortes pressions déflationnistes alimentées par l'excès d'endettement privé, les faillites d'entreprises à venir et la précarisation corrélative de la situation financière des ménages. Le choix de l'austérité nous mènerait tout droit vers une déflation par la dette, telle que décrite par Irving Fisher dès les années 1930, dans laquelle la volonté généralisée de désendettement des acteurs privés et publics pèse massivement sur la demande et, loin de permettre un allègement de la dette, l'alourdit en alimentant le contexte récessionniste.

Risques déflationniste et climatique

La situation est d'autant plus préoccupante qu'au risque déflationniste à court terme s'ajoute le risque climatique qui lui porte des dommages irréversibles et potentiellement illimités compte tenu de l'iner-

tie du système climat et des effets de rétroactions positives au-delà du dépassement de certains seuils de réchauffement. Leur franchissement est susceptible de provoquer un processus d'emballement de la dynamique de réchauffement et la « marche arrière » n'existe pas... Il convient donc d'éviter quoi qu'il en coûte de les franchir. Parmi les propositions visant à éloigner la tentation d'un retour à l'austérité, c'est moins la monétisation des dettes que leur annulation partielle par la BCE en contrepartie d'investissement dans la reconversion écologique qui hystérise aujourd'hui les débats et révèle des clivages profonds entre économistes et politiques. Contrairement à la monétisation, clairement interdite par l'article 123 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), une annulation de dette par la BCE ne l'est pas stricto sensu car elle n'implique pas de création monétaire mais simplement la non-destruction d'une monnaie déjà émise. Pour autant, elle serait très vraisemblablement interprétée par les juristes de la BCE et de la Cour européenne de justice comme étant « contraire à l'esprit

du traité ». Mais les traités sont-ils gravés dans le marbre au point que nous soyons collectivement paralysés et incapables de réfléchir sereinement à des solutions hors du cadre mais susceptibles de nous permettre de réduire notre dette écologique ?

Bien sûr, tant que la BCE rachète de nouveaux titres de dette publique quand ceux qu'elle détient arrivent à échéance et que les taux d'intérêt restent ainsi très faibles il n'y a pas de

« Le choix de l'austérité nous mènerait tout droit vers une déflation par la dette. »

problème de soutenabilité de la dette et les États pourraient investir massivement en continuant d'accroître leur ratio d'endettement. Mais il y a fort à parier qu'ils ne le feront pas ou pas à hauteur des investissements requis pour respecter l'Accord de Paris. Le manque d'investissements publics en Europe alors même que

les taux nominaux sont négatifs depuis de nombreuses années en atteste. Pourquoi cela changerait-il ? La petite musique que l'on entend de toutes parts laisse craindre que la volonté de remboursement de la dette marchande conduise à renier notre dette écologique.

Règles *de facto* caduques

C'est précisément là que se situe le clivage fondamental entre ceux qui préconisent la monétisation de la dette publique ou l'annulation de celle-ci par la BCE et ceux qui refusent ces options. La dette écologique est une dette de vie collective : la perpétuation de son accroissement revient au sens propre du terme à sacrifier la vie d'une partie de l'humanité. Dans la crise sanitaire, nous avons su au nom de la préservation de la vie comme valeur suprême transgresser toutes les règles économiques et financières que nous nous étions collectivement imposées car il n'y a pas de règles et lois économiques

“ La BCE, par ses rachats massifs de dette publique des pays membres, met celle-ci hors marché. ”

« naturelles » et immuables. Convoquer l'histoire nous rappelle que toutes sont façonnées par l'homme et appelées à évoluer parfois rapidement. D'un point de vue téléologique, l'objectif de l'indépendance des banques centrales et de l'interdiction du financement monétaire des États était d'éviter une dérive inflationniste. Aujourd'hui, l'économie européenne est menacée de déflation et nous devons massivement investir dans la transition écologique et accompagner les secteurs appelés à s'échouer. Ce faisant, du point de vue de leur finalité, les règles que nous nous étions collectivement données sont *de facto* caduques car totalement inadaptées aux défis économiques

du moment. Nous devons donc les changer et ne pas avoir de tabou à cet égard. Ce n'est pas une question purement économique, elle est éminemment politique.

Les tenants du statu quo et d'un retour rapide à la rigueur budgétaire opposent souvent à l'option d'annulation des dettes par la BCE, le risque d'un retour de l'inflation et d'une perte de crédibilité de l'euro. Ces deux arguments témoignent d'une inertie étonnante des représentations et des dogmes économiques. Ainsi, convoquer la crainte de l'inflation est étrange alors même que la BCE ne parvient pas depuis plusieurs années à atteindre sa cible d'inflation. Le risque de déflation est bien plus dangereux économiquement, notamment quand les bilans privés et publics sont plombés par la dette. L'inflation n'est pas un mal en soi, elle ne le devient que dès lors qu'elle est incontrôlée et génère des effets mal maîtrisés sur la répartition des revenus. L'inflation modérée, c'est-à-dire restant à des niveaux où les agents continuent de raisonner en termes nominaux, permet au contraire de résorber sans douleur la dette. Or, le réinvestissement dans la transition écologique en dopant à la fois l'offre et la demande limite le risque de tensions inflationnistes. Néanmoins, si nous ne parvenons pas à vaincre les craintes irrationnelles d'un retour de l'inflation, nous pourrions collectivement imaginer une règle telle que la BCE laisse filer l'inflation au moins jusqu'au rattrapage de l'inflation cumulée non atteinte ces dernières années. Non seulement cela contribuerait à relancer l'économie et à lutter contre les pressions déflationnistes mais cela donnerait aussi les marges de manœuvre budgétaires requises pour amorcer une réelle reconversion écologique.

L'argument de la crédibilité de la BCE et de l'euro est également fragile. Soyons clair : la BCE, par ses rachats massifs de dette publique des pays membres, met celle-ci hors marché ; elle éloigne donc à court terme le risque d'éclatement de la zone euro mais elle ne permet pas pour autant de redonner les marges de manœuvre budgétaires permettant le financement de la transition écologique. Alors cessons les faux-

semblants et allons au bout de cette transgression des règles de marché qui ne profitent jusque-là qu'aux marchés financiers dopés par la faiblesse des taux d'intérêt ainsi artificiellement maintenus et aux banques devenues totalement addictes à un accès illimité à la monnaie centrale. Cette politique qui entretient notre dépendance à la dette, profite peu à l'économie réelle et crée par ailleurs d'énormes risques pour la stabilité financière.

Obstacles politiques et juridiques

L'annulation de la dette publique par la BCE est économiquement possible car le passif d'une banque centrale est composé quasi intégralement de monnaie banque centrale qu'elle crée *ex nihilo* sans limite préétablie. En d'autres termes, une banque centrale n'est pas endettée au sens usuel du terme comme l'est une banque de second rang. Elle crée la liquidité ultime et ne peut devenir insolvable. Par ailleurs, cette mesure iconoclaste ne lèserait aucun épargnant. Il ne s'agit pas d'annuler les dettes publiques dans les portefeuilles des assurances vie ou gestionnaires d'actifs.

Alors certes, des obstacles politiques et juridiques sérieux existent, nous ne pouvons le nier, mais les sociétés ont dans l'histoire été capables de surmonter de tels écueils. Le « *Whatever it takes* » a été invoqué pour sauver la zone euro puis pour sauver les vies humaines dans la crise de la Covid ; gageons qu'il saura également aiguillonner la levée du tabou de l'annulation d'une partie des dettes publiques détenues par la BCE pour sauver la transition écologique.

Annulons la dette publique pour commencer à rembourser la dette écologique ! ■