

En poursuivant votre navigation sur notre site, vous acceptez l'utilisation de cookies pour vous proposer une navigation optimale et nous permettre de réaliser des statistiques de visites.  
[En savoir plus sur les cookies](#)

Fermer X

## Mécomptes publics

### Sortir de la zone euro : un mauvais calcul

La chimère d'un État endetté se finançant à un taux d'intérêt très faible, voire nul



par François Ecalle

Certains candidats à l'élection présidentielle envisagent de sortir de la zone euro, notamment pour redonner à la France sa "souveraineté monétaire". Les défenseurs de cette sortie avancent parfois que la Banque de France pourrait alors prêter indéfiniment à taux très faible, voire nul, à l'État, ce qui permettrait à celui-ci de s'endetter sans limite et lui éviterait d'avoir à mettre en œuvre des "politiques d'austérité".

**"Les défenseurs de cette sortie avancent parfois que la Banque de France pourrait alors prêter indéfiniment à taux très faible, voire nul, à l'État"**

Le financement des États par les banques centrales à de faibles taux d'intérêt était nécessaire après la crise de 2009 pour soutenir ceux qui se sont trouvés dans une situation financière périlleuse, puis pour contribuer à la remontée du taux d'inflation. Ces politiques monétaires non conventionnelles ne sont pas durables.

À un horizon plus ou moins lointain, l'inflation finit toujours par repartir et dépasser l'objectif de la banque centrale. C'est déjà le cas aux États-Unis, et la zone euro en est proche avec une inflation de 1,8 % début 2017. Or l'inflation a des effets négatifs sur le pouvoir d'achat, notamment des plus fragiles, et sur l'activité économique. Elle est très difficile à contrôler et, une fois relancée, peut très vite accélérer dangereusement. En outre, même si l'inflation des prix à la consommation reste maîtrisée, la croissance de la masse monétaire peut créer des bulles spéculatives sur les prix des actifs (actions...) dont l'éclatement peut causer des dommages considérables.

### L'aiguillon de la concurrence fera toujours défaut aux administrations

C'est pourquoi toutes les banques centrales du monde se donnent des objectifs de croissance de leurs crédits à l'économie compatibles avec une inflation modérée, objectifs qu'elles essaient d'atteindre généralement par le taux d'intérêt auquel elles accordent ces crédits.

Si elles prêtent plus à l'État, elles doivent prêter moins au secteur privé, à travers notamment les établissements financiers, ce qui pénalise les investissements des entreprises. Or, après avoir conseillé et contrôlé l'État pendant plus de 30 ans, je suis convaincu que des entreprises privées en concurrence feront toujours globalement de meilleurs investissements. Ce n'est pas une question de gouvernement. L'aiguillon de la concurrence fera toujours défaut aux administrations et elles n'auront jamais les informations suffisantes pour faire des choix pertinents. Pour que l'intervention publique soit justifiée, il faut être sûr que le marché est particulièrement défaillant.

**"Si elles prêtent plus à l'État, elles doivent prêter moins au secteur privé, à travers notamment les établissements financiers, ce qui pénalise les investissements des entreprises"**

En outre, les bénéfices d'une banque centrale sont reversés à l'État, sous forme d'impôt sur les sociétés et de dividendes. Si son résultat diminue parce qu'elle prête à l'État à un taux privilégié, l'impôt sur les sociétés et les dividendes qu'elle lui verse sont réduits d'autant et l'effet sur le déficit public est nul. L'État ne gagne rien à se faire financer par la banque centrale nationale à un taux inférieur à celui auquel elle prête aux établissements financiers.

Le site [www.fipeco.fr](http://www.fipeco.fr) développe les analyses de François ECALLE.

Par François Ecalle

Publié le 15/02/2017

**Rubriques :** Mécomptes publics | Economie | Etat | Europe | Monnaie | Marchés financiers