



Vos clients vous paient en retard?
Protégez votre trésorerie avec Dimpl

Assurer une facture



Poison mortel

Annulation de la dette publique : attention danger

Le principal risque serait d'enclencher une inflation incontrôlable débouchant sur crise de confiance dans la monnaie



Si l'annulation des créances de la BCE sur les États n'a pas été imaginée par les rédacteurs du traité de Maastricht elle est



Mécomptes publics, François Ecalte

Un groupe d'économistes européens vient de publier une tribune dans laquelle ils demandent l'annulation des créances de la BCE sur les États membres de la zone euro (environ 25% de leur dette publique en moyenne à la fin de 2020).

Si toutes les dettes publiques détenues par une banque centrale peuvent et doivent être annulées, on se demande pourquoi leur proposition est aussi timorée : ils devraient exiger que tous les impôts soient supprimés (sauf ceux qui permettent de taxer les riches et les multinationales), que les dépenses publiques soient multipliées par dix et que ces mesures soient financées par des prêts de la banque centrale aussitôt annulés.

Certains d'entre eux admettent qu'il pourrait en résulter une forte accélération de l'inflation, associée à une dépréciation de la monnaie résultant d'une aggravation du déficit commercial, voire la substitution de monnaies privées à une monnaie nationale en laquelle la confiance serait perdue.

Ils ajoutent cependant que l'inflation ne repartirait pas car cette annulation serait exceptionnelle et ne porterait que sur les dettes imputables à la pandémie actuelle, mais ce n'est pas crédible : si les besoins de l'État, qui sont illimités, peuvent être aussi facilement financés, la pression politique en faveur de nouvelles annulations sera irrésistible.

S'appuyant sur la "théorie monétaire moderne", d'autres ajoutent que la mission de la banque centrale est avant tout de financer l'État et que c'est à lui de réguler l'activité économique et les prix en augmentant ou en réduisant les impôts. Financé par la banque centrale, l'État devrait ainsi fortement réduire les impôts pour relancer aujourd'hui l'activité et l'inflation, et tout aussi fortement les augmenter lorsque l'inflation repartira, éventuellement à la veille d'une élection décisive, ce qui n'est pas réaliste.

■ "Si les besoins de l'État, qui sont illimités, peuvent être aussi facilement financés, la pression politique en faveur de nouvelles annulations sera irrésistible"

La lutte contre l'inflation a été confiée à des banques centrales indépendantes parce que beaucoup de gouvernements, dans tous les pays du monde, ont renoncé à cet objectif pour des considérations politiques de court terme. Les phénomènes d'hyperinflation ont généralement résulté d'un financement excessif de l'État par une banque centrale dominée par celui-ci (les économistes parlent de "domination" de la politique monétaire par la politique budgétaire).

Danger mortel pour la zone euro

Les perspectives d'inflation à court terme sont aujourd'hui limitées mais elle accélère souvent très vite quand elle repart, et il est ensuite très difficile de l'arrêter. Comme la France l'a expérimenté dans les années 1980, la désinflation requiert des mesures douloureuses. Elles le seront encore plus s'il s'agit uniquement de hausses d'impôts.

■ "Si l'annulation des créances de la BCE sur les États n'a pas été imaginée par les rédacteurs du traité de Maastricht – qui ne l'interdit donc pas expressément – elle est manifestement contraire à son esprit"

Enfin, si l'annulation des créances de la BCE sur les États n'a pas été imaginée par les rédacteurs du traité de Maastricht – qui ne l'interdit donc pas expressément – elle est manifestement contraire à son esprit. L'annulation des créances des banques centrales des pays du Sud sur leurs États engagerait le pronostic vital de la zone euro en incitant les pays du Nord à en sortir.