



La Découverte



CAIRN.INFO
MATIÈRES À RÉFLEXION

L'ORDRE DE LA DETTE MAINTENU « WHATEVER IT TAKES » : APRÈS L'ARGENT « MAGIQUE », LE RETOUR AUX SACRIFICES ?

[Benjamin Lemoine](#)

La Découverte | « [Mouvements](#) »

2021/1 n° 105 | pages 105 à 115

ISSN 1291-6412

ISBN 9782348069635

DOI 10.3917/mouv.105.0105

Article disponible en ligne à l'adresse :

<https://www.cairn.info/revue-mouvements-2021-1-page-105.htm>

Distribution électronique Cairn.info pour La Découverte.

© La Découverte. Tous droits réservés pour tous pays.

La reproduction ou représentation de cet article, notamment par photocopie, n'est autorisée que dans les limites des conditions générales d'utilisation du site ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Toute autre reproduction ou représentation, en tout ou partie, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, est interdite sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, en dehors des cas prévus par la législation en vigueur en France. Il est précisé que son stockage dans une base de données est également interdit.

PROFITER DE LA PANDÉMIE, RÉPONDRE AUX CRISES

L'ordre de la dette maintenu « whatever it takes » : après l'argent « magique », le retour aux sacrifices ?

PAR BENJAMIN
LEMOINE¹

1. Benjamin Lemoine est sociologue, chercheur au CNRS et à l'Université Paris Dauphine.

2. Un cénacle d'experts privés et publics qui rappelle la commission dirigée en 2005 par l'ancien banquier et haut fonctionnaire Michel Pébereau qui devait installer durablement la dette comme un objet identifiable dans le débat public et l'opinion. B. Lemoine, *L'ordre de la dette: Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte, 2016.

3. B. LEMOINE et B. THÉRET, « Les assemblages de l'État de finance. Hiérarchisation des dettes publiques et réversibilité des politiques monétaires et financières en France », *Sociétés politiques comparées*, 2017.

Avec la pandémie, tout s'effondre. Les politiques de confinement font plonger la croissance et exploser la dette publique à une vitesse record. En trois mois, la dette a augmenté de près de 13 points de PIB pour atteindre les 120 % rapportés au produit intérieur brut, soit le double du seuil européen initialement autorisé dans le traité de Maastricht. Cette accélération est sans précédent dans les annales des statisticiens français. Il faut revenir aux guerres pour retrouver de tels horizons comptables. Mais au milieu de cet effondrement et de cette incertitude radicale, un îlot de croyances et de certitudes persiste : le logiciel disciplinaire arrimé à la dette publique. Les éléments de langage demeurent inchangés et la petite musique de l'austérité a percé.

Le 5 décembre 2020, sur l'antenne de France Info, Jean Arthuis, président de la « Commission sur l'avenir des finances publiques² » déclare que « *la France a beaucoup versé de fonds publics, mais il va falloir revenir aux réalités* ». La « bamboche » budgétaire – soutiens publics inconditionnels et « argent magique » – est finie. Le relâchement de la contrainte était provisoire, il faudra rembourser et consentir à des sacrifices : travailler plus, augmenter les impôts, de préférence ceux sur la consommation plutôt que ceux sur la fortune, renoncer à des services publics – dont la culture devenue « non nécessaire » selon le gouvernement – ainsi qu'à nombre de dépenses sociales.

● Crise et régression vers l'habitus de la dette

Partout dans le monde, le recours à une augmentation de la dette publique s'est révélé incontournable, à défaut de solutions alternatives enfouies³. Les experts du Fonds monétaire international, dès avril 2020 avaient averti que si, « *en période de pandémie, pour sauver des vies, les gouvernements doivent agir "whatever it takes"* », ils doivent « *s'assurer de*

*conserver les factures*⁴ ». La sociologie politique est particulièrement bien équipée pour décrire les instruments et structures sociales qui, dans le feu de la crise, travaillent déjà à sa problématisation comme exogène plutôt qu'endogène au capitalisme global et financiarisé, c'est-à-dire un événement exceptionnel, circon-

crit et venu frapper de l'extérieur. Surtout, les pouvoirs œuvrent à « cantonner » les effets potentiellement subversifs de cette crise, tant sur le plan comptable et budgétaire que politique et social. De fait, la pandémie a ouvert des controverses sur l'annulation des dettes et a remis en cause des tabous d'ordre monétaire – le refinancement direct des États par les banques centrales – et d'ordre financier – la possibilité de réintroduire des formes de « répression » financière par une politique prudentielle rigoureuse. Pour les pouvoirs publics, il est plus que temps de refermer le couvercle sur ces possibles et de rétablir l'ordre de la dette.

Plutôt qu'une crise bouleversant les fondamentaux – et émancipant le politique des cadres marchands pour allouer et contrôler le crédit aux États comme aux économies –, tout se passe comme si les signaux dissonants étaient sélectionnés selon les prédispositions sociales, institutionnelles et matérielles des appareils de pouvoir fortement résilientes : la régression vers l'*habitus* de la dette.

● **Rendre la crise exogène : un choc « extérieur » pour une discipline intérieure**

La détermination du caractère endogène ou exogène de la pandémie et de la crise économique, sanitaire et sociale qu'elle ouvre n'est pas exclusivement une préoccupation intellectuelle, mais bien un champ de luttes politiques. Le Covid-19 et ses conséquences constitueraient un événement « inédit » et « absolument unique » que tout le monde s'accorde à qualifier de sans précédent par son ampleur, déclenchant un niveau extraordinaire d'incertitude. La métaphore du « choc », matériellement inscrite dans des instruments de gestion, naturalise cette construction exogène de la pandémie, à la fois imprévisible et non reproductible qui est venue impacter, du dehors, nos régimes politico-économiques. La pandémie serait un « cygne noir », un « phénomène totalement indépendant de la manière dont la globalisation financière et le néomercantilisme ont conformé les diverses sphères de la vie sociale et notre rapport à la nature dans les sociétés actuelles⁵ ». Défendue par les économistes orthodoxes mais aussi par les représentants des appareils de pouvoir, cette problématisation nie le caractère endogène de la pandémie et de nos systèmes financiers mondiaux et contribue à rendre invisibles les enjeux de son caractère structurel.

Comme le soulignent Michel Aglietta et Sabrina Khanniche : « La crise actuelle est un avertissement pour l'avenir. Ce n'est pas un choc exogène

Partout dans le monde, le recours à une augmentation de la dette publique s'est révélé incontournable, à défaut de solutions alternatives.

4. « In times of pandemic, fiscal policy is key to save lives and protect people. Governments have to do whatever it takes. But they must make sure to keep the receipts ». « Fiscal Policies to Contain the Damage from Covid-19 », April 15, 2020, IMF Blog, <https://blogs.imf.org/2020/04/15/fiscal-policies-to-contain-the-damage-from-Covid-19/>.

5. B. THÉRET, « Crise financière et crise sanitaire : un aller-retour ? », in Bruno BOUCHARD et Djalil CHAFAI (dir.), *Regards croisés sur la crise de la Covid-19*, Livre blanc de l'Université Paris Dauphine – PSL (à paraître).

6. M. AGLIETTA et S. KHANNICHE, « La vulnérabilité du capitalisme financiarisé face au coronavirus », *La Lettre du Cepii*, n° 407, avril 2020, <http://www.cepii.fr/CEPII/fr/publications/lettre/abstract.asp?NoDoc=12590>.

7. R. WALLACE, A. LEIBMAN et L. F. CHAVES, « Le Covid-19 et les circuits du capital », *Terrestres*, 30 avril 2020, <https://www.terrestres.org/2020/04/30/le-covid-19-et-les-circuits-du-capital/>.

8. Nous nous référons ici à la recension que fait Cédric Durand de l'ouvrage de Robert Boyer (*Les capitalismes à l'épreuve de la pandémie*, Paris, La Découverte, 2020), « Quand l'histoire économique nous mord la nuque », à paraître dans la *Revue de la régulation*.

9. B. THÉRET, « Crise financière et crise sanitaire », *op. cit.*

La détermination du caractère endogène ou exogène de la pandémie et de la crise économique, sanitaire et sociale est bien un champ de luttes politiques.

10. Les retraits de capitaux non résidents dans les pays émergents sont estimés par l'Institut of International Finance à près de 100 milliards de dollars sur une période de 45 jours à partir de

car elle n'est pas sans lien avec la dégradation de la biodiversité dont nos sociétés capitalistes sont responsables. Elle vient frapper une économie mondiale où se sont accumulées les vulnérabilités financières héritées de la crise précédente⁶. » La marchandisation abusive de la nature⁷, la pression sur les écosystèmes qui favorise les zoonoses⁸, la faillite organisée sur près de vingt-cinq ans des systèmes de santé publique en les soumettant à une austérité drastique et à une privatisation rampante et, enfin, « l'irrationalité absolue des chaînes de valeurs mondialisées pour la fourniture de biens essentiels en cas de pandémie (masques, tests, médicaments)⁹ » sont autant de candidats à la causalité endogène et structurelle des ravages (économiques et sanitaires) du Covid-19 et expliquent en partie comment sa gestion sur le plan sanitaire a conduit à des solutions bureaucratiques-autoritaires de dernier recours.

● Isoler la dette Covid pour mieux dédouaner l'austérité néolibérale

Ces problématiques ne sont pas de simples récits. Soutenues par des dispositifs de traitement des crises, elles fonctionnent comme des technologies de continuation de l'ordre pré-Covid-19 et préservent de l'émergence de ce qui a pu un temps être naïvement qualifié de « monde d'après ». Les effets de cette persistance, en temps de crise, des catégories de l'entendement de la dette sont particulièrement visibles à l'échelle globale.

Les conséquences de la pandémie plongent les pays du Sud, à faible et moyen revenu, dans des territoires d'insolvabilité inconnus. Dans le même temps, des millions de personnes basculent dans l'extrême pauvreté (26 à 39 millions de personnes pour l'Afrique subsaharienne). Les dépenses d'urgence, ajoutées à l'effondrement des activités économiques, ont creusé les déficits et explosé les compteurs de la dette. Les États fra-

giles sont confrontés à des coûts sanitaires exorbitants, à l'effondrement de leurs recettes fiscales et d'exportation (liés à la récession mondiale) ainsi qu'à la fuite des capitaux et au gel des marchés de la dette, qui laissent les gouvernements dans l'incapacité de refinancer les dettes arrivant à échéance¹⁰.

Dès le déclenchement de la pandémie, la question de l'allègement de la dette (à tout le moins de la suspension de son service) est devenue un sujet brûlant. Au départ, le G20 s'est contenté d'approuver le principe de la suspension du service de la dette des soixante-seize pays les plus pauvres – un report et non une annulation. Cet allègement serait concédé au cas par cas, excluant de fait tout mécanisme structurel, et ne concernerait que la dette dite « officielle » (contractée d'État à État ou auprès d'organismes multilatéraux), sans inclure les dettes détenues par

le secteur privé. Depuis, l'idée d'un mécanisme de coordination a fait son chemin parmi les créanciers gouvernementaux, mais jusqu'à ce jour le dispositif envisagé n'intègre pas les créanciers privés, les laissant à l'abri d'une participation contraignante aux sacrifices¹¹.

De nombreux avocats spécialisés sur la dette souveraine plaident pour la mobilisation du principe de droit international d'« état de nécessité », ou d'« état d'urgence », afin de suspendre le paiement de ces dettes ou d'introduire un moratoire¹². Invoquer de telles clauses assurerait le bon déroulement de la procédure d'insolvabilité, en empêchant les créanciers de saisir les tribunaux, et garantirait un équilibre des pertes entre les débiteurs et les créanciers. De fait, les créanciers seraient obligés de subventionner, bien que très partiellement, la crise. Des avocats justifient un tel partage du fardeau en estimant qu'au cours de cette crise tout le monde est amené à consentir à voir ses revenus altérés : « Les investisseurs subiraient une perte réelle (*et*) subventionneraient la réponse à la crise. Mais ils ne sont pas les seuls dans ce cas. Il en va de même pour toute autre personne ayant un droit de tirage sur les ressources du souverain, y compris les citoyens et les résidents dont l'État est responsable du bien-être¹³. »

L'« état de nécessité » et le moratoire sur les dettes ont pour objectif explicite d'éviter à tout prix la destruction du marché de la dette.

Mieux, ces aménagements visent son renforcement par l'amélioration des contrats, en incorporant en leur sein des clauses matérialisant la prise en charge d'une nouvelle source d'incertitude devenue gérable : la pandémie et son effet systémique. Inscrire dans les contrats des clauses relatives à l'état de nécessité ou faisant référence aux catastrophes sanitaires fonctionne comme une arme de résilience pour les marchés de capitaux dont l'actualisation des dispositifs (et les innovations juridiques) vise par tous les moyens à maintenir sous contrôle un environnement écologique, sanitaire et social débordant et explosif. Surtout, la condition pour invoquer « l'état de nécessité » vis-à-vis des créanciers privés réside précisément dans le caractère exogène de la dette en question. Ce principe d'exception suppose que le gouvernement le mobilisant ne puisse être tenu pour responsable de la situation de surendettement à laquelle il est réduit et qui le conduit à activer cette règle suspensive du droit international. Mais, par le passé, la difficulté à démêler entre les causes multiples d'une dette a largement freiné les gouvernements tentés par la mobilisation de ce procédé.

En effet, l'idée du dispositif, tout particulièrement ajusté au Covid-19 selon ses promoteurs, présuppose de distinguer : d'un côté, la dette liée à la pandémie, conjoncturelle, subie de l'extérieur par les gouvernements, et sur laquelle portera l'allègement ; de l'autre, la dette publique

la fin février 2020. À titre de comparaison, ces sorties de capitaux étaient inférieures à 20 milliards de dollars dans les trois mois qui ont suivi la crise financière de 2008. A. Gelpern, S. Hagan et A. Mazarei, « Debt standstills can help vulnerable governments manage the Covid-19 crisis », *RealTime Economic Issues*, Part of a series of proposals for the G20's agenda on the Covid-19 pandemic. April 7, 2020.

Inscrire dans les contrats des clauses relatives à l'état de nécessité ou aux catastrophes sanitaires fonctionne comme une arme de résilience pour les marchés de capitaux.

11. N. LEE, « Restructuring Sovereign Debt to Private Creditors in Poor Countries: What's Broken? », Center for Global Development, August 5th, 2020. <https://www.cgdev.org/publication/restructuring-sovereign-debt-private-creditors-poor-countries-whats-broken>

12. M. GOLDMANN, « Necessity and Feasibility of a Standstill Rule for Sovereign Debt Workouts », Paper for the First Session of the Debt Workout Mechanism Working Group, January 23th 2020, https://unctad.org/system/files/official-document/gdsddf2014misc4_en.pdf

13. M. GULATI et W. M. WEIDEMAIER, « Necessity and the Covid-19 Pandemic », *Capital, Markets, Law Journal*, vol. 15, 2020, p. 277-283.

14. P.-A. JUVEN et B. LEMOINE, « Politiques de la faillite », *Actes de la recherche en sciences sociales*, 221-222 (1), 2018, p. 4-19.

qui a contrario serait structurelle, vis-à-vis de laquelle il n'est pas possible de dédouaner le politique, et qui ne devrait donc bénéficier d'aucun traitement de faveur. Mais, comme décrit précédemment, la qualification de la crise sanitaire comme exogène, c'est-à-dire de choc conjoncturel, limité dans le temps, impossible à anticiper et détaché des choix politiques et idéologiques des gouvernements, est en soi problématique. Les solutions que les États peuvent déployer sont fortement contraintes par les choix antérieurs de politiques publiques concernant, par exemple, les infrastructures de soin : difficile ici de dissocier le stress subi par les services hospitaliers de la logique de rentabilité qui a colonisé la santé et imposé silencieusement une politique systématique du moindre coût, voire de la rentabilité financière. L'impréparation de l'État renvoie aux politiques de la faillibilité organisée des services publics¹⁴.

● Cantonnement de la dette et dissonance cognitive institutionnelle

Sur la scène française, le 22 novembre 2020, Arnaud Montebourg, ancien ministre de l'Économie du président François Hollande, proposait sur l'antenne d'Europe 1, « *sans spoliation de quiconque* », « *une annulation concertée de toutes les dettes Covid de tous les pays membres de la zone euro et un rachat massif de la Banque centrale européenne* ». La société, selon lui, ne saurait « *avoir des plans d'austérité ad vitam æternam pour rembourser une dette dans laquelle nous n'avons aucune responsabilité politique, morale ou économique* ». Apparemment séduisantes, ces propositions d'annulation de la dette souveraine détenue par la Banque centrale européenne (BCE), dont les médias se sont largement fait l'écho, actualisent la frontière entre la dette conjoncturelle, éligible à une annu-

lation parce que l'État n'en serait pas tenu responsable, et la dette structurelle qui ne saurait échapper au traitement normal : le rabot budgétaire appliqué à petit feu.

Ces entreprises de découpe de la dette publique n'ont rien de nouveau. Ce fut déjà le cas lors de la crise financière de 2008 où la dette « brute » fut distinguée de la dette

« nette », puisque l'État, en même temps qu'il s'était endetté pour sauver le système financier, avait augmenté son « actif » en prêtant aux banques pour assainir leur portefeuille dégradé. Ces manœuvres avaient conduit les instances européennes à se focaliser sur la mesure du déficit structurel (nettoyé des effets de la conjoncture) comme l'instrument adéquat et désormais incontestable, quel que soit l'environnement, de suivi et de contrôle des finances publiques. Saucissonner la dette alimente aussi un ronron médiatique sur la distinction entre la « bonne » dette, celle servant l'investissement, et la « mauvaise » dette nécessitant une restructuration

Les propositions d'annulation de la dette souveraine actualisent la frontière entre la dette conjoncturelle, éligible à une annulation et la dette structurelle.

silencieuse via un plan d'économies budgétaires ou de recherche d'efficacité. De fait, l'arbitrage politique est reporté sur les critères qui président au choix de ranger telle ou telle dépense dans le giron du structurel ou du conjoncturel, ou encore de l'investissement plutôt que du fonctionnement. Pour rappel, les salaires des fonctionnaires (dans la recherche, l'éducation, la santé, les transports) sont enregistrés comme des dépenses de fonctionnement et non d'investissement.

Mais la décomposition de la dette qui se dessine en France est plus inquiétante. Contre-feu allumé face à ces propositions radicalement dissidentes, la solution du cantonnement d'une portion du passif de l'État dans un compte spécial consiste à transférer la partie Covid de la dette publique vers une caisse d'amortissement. Celle-ci, avec une nouvelle dette à son passif, percevrait une ressource propre (encore à définir) pour assurer son remboursement progressif¹⁵. L'appellation même du dispositif en résume l'esprit : face à l'ampleur de la vague sanitaire, climatique et écologique qui vient, tout doit être entrepris pour *cantonner* les débordements de revendications hétérodoxes qui s'organisent. Mieux, il s'agit de faire en sorte que les signaux d'alerte liés à la pandémie, mais surtout à la crise profonde du capitalisme financiarisé et de l'anthropocène, soient traités en vertu des instruments de mesure et de vigilance sur la dette, typiques du monde d'avant.

Isoler la dette Covid dans un compte séparé permet à l'infrastructure comptable qui surveille les budgets de tenir dans la tourmente : technologie de continuité, elle vise à ramener le stock de dette « hors-Covid » plus près du seuil psychologique des 100 % où tout semble encore sous contrôle. Les autorités veulent croire que la pandémie est une parenthèse et que la dette, une fois le retour à la normale advenu, pourra décroître conformément au modèle austéritaire classique. Le séparatisme des dettes annonce le traitement de choc budgétaire qui sera réservé à la dette hors-Covid, comprise selon ce schéma comme une dette volontaire, due à l'accumulation des déficits publics en « régime normal ».

Le cantonnement permet de masquer l'ampleur phénoménale de la détérioration des finances publiques liée au Covid : des territoires comptables inconnus on repasse plus sereinement aux remèdes bien connus. Plutôt que de saisir les « outputs » – puisqu'ils sont cadrés ainsi – comme des éléments déstabilisateurs, tout se passe comme si la dissonance cognitive institutionnelle permettait au contraire de renforcer l'*habitus* disciplinaire de la dette.

Il est urgent de renforcer le cadre avec lequel la dette est surveillée, quitte à l'aménager aux marges et provisoirement. Ainsi, le président de l'*International Public Sector Accounting Standards Board*, organisation transnationale qui plaide depuis des années pour le rapprochement des

Isoler la dette Covid dans un compte séparé permet à l'infrastructure comptable qui surveille les budgets de tenir dans la tourmente.

15. Cette caisse aurait la possibilité d'émettre des titres de dette sur les marchés obligataires, comme c'est le cas de la CADES, avec laquelle elle pourrait être fusionnée. Une telle configuration pourrait séduire les investisseurs en période de taux faibles voir négatifs. En effet, la CADES émet des obligations dont le taux d'intérêt est légèrement plus élevé que celui dont bénéficie l'État, via l'Agence France Trésor : si ce taux reste faible, et la qualité de la signature incontestée pour la CADES, sa dette étant garantie par l'État, il existe néanmoins un léger écart (un *spread*), lié à la prime de risque que les investisseurs demandent pour prêter à la CADES, qui reste à leurs yeux un quasi-État et non l'État lui-même.

16. I. CARRUTHERS, Chair of the International Public Sector Accounting Standards Board (IPSASB), 23 April 2020, Public Finance Focus, <https://www.publicfinancefocus.org/viewpoints/2020/04/how-accounting-transparency-can-help-tough-decisions-ahead-after-covid-19>

17. Les dirigeant-es de la CADES affirmaient ainsi : « Cette solution avait en outre une vertu pédagogique que n'aurait sans doute pas eue la consolidation de la dette sociale avec la dette de l'État. » P. RACT-MADOUX et G. GAUTHEY, « La CADES, un acteur de la gestion et de l'amortissement de la dette sociale », *Regards*, 54 (2), 2018, p. 45-54.

Le séparatisme des dettes annonce le traitement de choc budgétaire qui sera réservé à la dette hors-Covid, comprise comme une dette volontaire.

18. W. STREECK, *Du temps acheté. La crise sans cesse ajournée du capitalisme démocratique*, Paris, Gallimard, 2014.

méthodes de compte du secteur public avec les standards financiers privés (afin d'informer au mieux les créanciers investissant dans les dettes souveraines), voit dans la crise une opportunité. Pousser plus avant l'alignement de la puissance publique sur les canons de l'investissement financier permettrait de mieux préparer les arbitrages politiques douloureux à venir entre publics sociaux qui sont en concurrence pour partager le « gâteau » des finances publiques : les impôts et les formes de redistribution des revenus qui passent par la puissance publique. Il faudrait s'armer de ces méthodes qui « fournissent une image complète de l'état des finances d'un gouvernement¹⁶ ».

De même, les facilités de financement des États – liées aux taux bas, sinon négatifs, que permettent les politiques d'assouplissement du crédit des banques centrales – ne sauraient être vues autrement que comme une anomalie non soutenable à long terme. Les finances publiques devraient se tenir prêtes à affronter la réversibilité de cette conjoncture favorable en reconstituant dès à présent les marges de manœuvre et de « crédibilité » financière. Surtout, la logique politique du cantonnement n'est autre que la figure renversée de l'annulation. Il s'agit de rendre cette somme visible à des fins « pédagogiques » et de discipline du débat public comme ce fut le cas pour la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) créée par le gouvernement Juppé, et à laquelle fut affectée la Contribution de remboursement de la dette sociale (CRDS) et une portion de la Contribution sociale généralisée (CSG). Ce prélèvement, selon les dirigeant-es de la CADES, « permettait à chaque contribuable d'identifier clairement que [son] paiement était la contrepartie d'une réalité, le trou de la sécurité sociale¹⁷ ». Le cantonnement étale le remboursement de la dette dans le temps et y consacre une ressource fiscale spécifique. Selon les scénarios actuellement discutés, elle pourrait (comme la CSG) être proportionnelle plutôt que progressive (et frapper tout le monde de la même façon), évacuant ainsi tout audit social de la pandémie qui s'intéresserait, par exemple, aux inégalités creusées entre gagnants (épargnants) et perdants de la crise sanitaire.

Le cantonnement vise à améliorer la crédibilité de la signature de l'État auprès de la communauté financière – domestique ou étrangère. Le message étant qu'il n'est pas question de recourir à des procédés extraordinaires tels que l'annulation ou la répression financière. « Déconsolider » la dette permet « d'acheter du temps¹⁸ »

vis-à-vis des marchés financiers. Enfouir une partie du stock dans un véhicule spécial, en empêchant cette portion du principal de bénéficier du mode de financement ordinaire par roulement indéfini (l'émission de nouvelles dettes refinançant les anciennes) et à taux faibles en ce moment, revient à en faire porter partiellement le fardeau par les « générations

futures ». On notera le paradoxe d'un tel geste, de la part de dirigeants néolibéraux prompts à mobiliser la cause générationnelle lorsque celle-ci est enrôlée dans une tactique de restriction des dépenses sociales et publiques¹⁹.

Le dispositif s'adresse aussi aux citoyens : les dettes seront remboursées selon des méthodes ordinaires, fiscales et budgétaires. L'appréhension politique de la dette n'a pas changé : l'argent n'est pas magique et il faut envisager des efforts des populations et de la société pour payer l'addition de la Covid. Dans une configuration de taux d'intérêt indolores, alors que le reste du monde, au-delà de l'Europe germano-centrée, s'embarque dans des politiques budgétaires expansionnistes, décider politiquement de sortir une partie de la dette de son mode d'émission peu coûteux, s'apparente à du masochisme institutionnel, une punition que la société devrait s'infliger à elle-même en se soumettant volontairement à la discipline budgétaire. Loin de se réduire à de la cosmétique, la tenue des comptes de la dette rejoue l'ordre politique. En dépit de l'effondrement, il s'agit de maintenir une société organisée autour d'une priorité : la « conservation des factures ».

● Encadrer politiquement les habitus financiers

Les plaidoyers pour l'annulation de la dette détenue par la BCE laissent croire que les mécanismes de réorientation monétaire et comptable qu'ils proposent peuvent opérer sans « léser personne²⁰ », ou sans « spoliation de quiconque » pour reprendre le formule de Montebourg. Agir à l'échelle des rapports entre banques centrales nationales et Banque centrale européenne se ferait de façon indolore et en apesanteur, indépendamment des rapports de force intra-européens ou liés aux pressions politiques que les marchés de capitaux restent en capacité d'exercer – en déposant ou non leur confiance dans la monnaie et les titres de dettes.

Au contraire, tout porte à croire que le conflit entre débiteurs (bénéficiaires de prestations sociales et de services publics) et créanciers privés (épargnants et bénéficiaires des baisses d'impôt) exigera des arbitrages politiques plus intenses que jamais : l'austérité ou « l'euthanasie du rentier » pour paraphraser Keynes. Le Conseil d'analyse économique (CAE) a récemment chiffré à 46,58 milliards d'euros l'épargne supplémentaire générée par le confinement lié à la pandémie. Ce surplus est le fait des 20 % des ménages les plus aisés (qui représentent 70 % de cette thésaurisation) tandis que les 20 % de ménages les plus modestes ont subi un choc de revenu, ont baissé leur consommation et ont eu tendance à s'endetter. Si le projet social et politique de faire de l'épargnant une classe sociale universelle, un rêve porté par la gauche socialiste pendant les années 1980 a échoué, ses valeurs continuent

19. Y. LE LANN et B. LEMOINE, « Les comptes des générations. Les valeurs du futur et la transformation de l'État social », *Actes de la recherche en sciences sociales*, 4, 2012, p. 62-67.

20. « L'annulation de la dette publique détenue par la BCE libérerait les acteurs économiques de la crainte d'une future augmentation d'impôts », par Collectif, *Le Monde*, 26 mai 2020.

L'appréhension politique de la dette n'a pas changé : l'argent n'est pas magique et il faut envisager des efforts des populations pour payer l'addition.

21. B. LEMOINE, « Dettes et devoirs d'État. Les obligations d'État entre crédit financier, ordre social et morale politique », *Raisons pratiques*, 27, 2018, p. 311-345.

22. B. BRAUN, « Central banking and the infrastructural power of finance: The case of ECB support for repo and securitization markets », *Socio-Economic Review*, 18 (2), 2020, p. 395-418.

Le conflit entre débiteurs et créanciers privés exigera des arbitrages politiques plus intenses que jamais : l'austérité ou « l'euthanasie du rentier ».

d'inspirer les bureaucraties financières. Nombre de ces technocrates, en leur for intérieur, souffrent de la prolongation des taux négatifs qui ne rémunèrent pas à sa juste valeur l'épargne, produit de « l'effort » et du « mérite individuel²¹ ».

Pérenniser les services publics, la santé, l'éducation, la recherche publique, la culture, l'assurance chômage et permettre la révolution écologique appelle un investissement public massif. Celui-ci ne pourra advenir que si la classe politique et la technocratie rompent avec la financiarisation. Malgré les taux d'intérêt négatifs, liés aux politiques non conventionnelles poursuivies par la Banque centrale européenne, la culture financière privée y prospère. Les différents projets de taxe sur les transactions financières, y compris après la débâcle de 2008, ont été éconduits par cette institution au nom de l'efficacité de sa politique monétaire. Selon la logique de cette institution, taxer et entraver les marchés financiers reviendrait à mettre en péril ses propres outils de régulation, profondément intriqués aux intérêts de la finance de marché²². De même, les rachats de dette souveraine sur le marché secondaire par la BCE laissent intacte la capacité des marchés financiers à énoncer, le moment venu, la « vraie » valeur des choses et des États. Si d'aventure un programme politique voulait subordonner l'épargnant à l'urgence climatique et sociale, le « mur de l'argent » pourrait s'élever face à lui. Un tel barrage s'érigerait au cœur même des institutions publiques – comme ce fut le cas vis-à-vis de la Grèce, et tout particulièrement du premier gouvernement de Syriza.

Alors que le sol de l'économie de marché a paru un temps se dérober sous les pieds des libéraux, les gouvernants maintiennent « *whatever it takes* » leurs croyances dans la légitimité exclusive du secteur finan-

cier privé à réguler la monnaie et à allouer les crédits à l'économie. En temps de guerre (sanitaire ou non) comme en temps de paix, le marché reste l'horizon indépassable de la « normalité ». Dé-financiariser revient à émanciper la BCE de son simple rôle de filet de sécurité des marchés de capitaux et, dans le cas du Trésor, à être plus qu'un

émetteur de titres sans risques et liquides, destinés à servir aux investisseurs globaux de contrepartie à des opérations juteuses. L'équilibre quantitatif apparent – des taux d'intérêt faibles – recouvre un horizon funeste où les décisions qualitatives relatives à l'investissement sont laissées à des puissances financières privées. Il serait pourtant possible d'encadrer les habitus financiers en faisant appel aux multiples possibilités qu'offrent les politiques prudentielles qui visent à articuler réglementation financière, mise sous contrôle de la sphère financière et bancaire, et politiques ciblées d'allocation du crédit tant à l'État qu'aux secteurs économiques considérés par la société comme prioritaires. Ces rapports de forces sociaux et politiques sur la juste répartition de l'épargne, comme

le rôle dévolu au domaine public dans le contrôle du crédit ne « s'annuleront » pas d'un trait comptable entre banques centrales. Au moment où le chômage et la pauvreté explosent, et alors que l'économie de « guerre sanitaire » appelle à une reconstruction conforme aux impératifs écologiques et sociaux, les affronter démocratiquement est la seule voie pour redonner son véritable sens au « quoi qu'il en coûte ». ●