

France : La commission des finances dénonce une gestion opaque de la dette au seul profit des acteurs financiers

 cadtm.org/France-La-commission-des-finances

25 janvier par **Nicolas H**



Assemblée nationale française (CC - Wikimedia)

En juillet 2016 la Commission des finances présentait à l'Assemblée nationale le rapport de la « *mission d'évaluation et de contrôle sur la gestion et la transparence de la dette publique* » [1]. La démarche entreprise par ces parlementaires [2] est d'une grande valeur pour le débat public. Bien que limitée à l'enceinte parlementaire, elle s'inscrit dans la nécessité d'un audit permanent des finances publiques, défendu par le CADTM depuis de nombreuses années. La pratique de l'audit est en effet plus que nécessaire pour se détacher du « court-termisme » des récupérations politiques et des discours légitimant les intérêts de certains acteurs économiques, afin de saisir, à l'instar de ce qui a été fait en Grèce en juin 2015, les racines et les effets de la dette publique.

En guise d'introduction on ne peut s'empêcher de signaler à quel point les discours dominants sur la dette publique sont aujourd'hui vides de contenu. À l'heure où les consciences s'en remettent à la science, il est toujours utile de rappeler qu'il existe encore et toujours des récits qui font office de mythes et qui alimentent des croyances. À chaque fois qu'un responsable politique doit faire passer la pilule des coupes budgétaires auprès de l'opinion, le remboursement ou le niveau de la dette publique apparaît soudainement comme argument infaillible, comme raison métaphysique avec laquelle le commun des mortels doit composer au risque de passer pour un irresponsable auprès des générations futures. Le nouveau *reductio ad debitum* est bien utile aux représentants pour tuer dans

l'œuf une discussion qui serait préjudiciable au chœur idéologique de la nouvelle économie. Or il appartient à la santé du débat public qu'un éclairage soit apporté sur l'histoire de l'endettement en France et sur les conditions dans lesquelles il se réalise aujourd'hui. Le travail effectué par la Commission s'inscrit dans cet esprit.

On regrettera que les conclusions de ce rapport aient été passées sous silence et que ce travail de déconstruction de la doxa néolibérale n'ait pas inspiré les candidat-e-s à la présidentielle de 2017 [3]. Parce qu'en effet, ce que le rapport montre, c'est que le niveau d'endettement – et ses conséquences pour les comptes publics ne peut être imputable au seul volume des dépenses publiques, ni à une tendance française dépensière irraisonnable. Au fil des pages, les rapporteur-e-s insistent sur la nouvelle réalité de financement auquel est confronté l'État français depuis plusieurs décennies. Celui-ci passe désormais exclusivement par les marchés financiers pour se financer. Ce qui implique des conséquences de taille du point de vue de sa capacité à prendre des décisions en accord avec ce qui se joue dans l'espace démocratique. Mais loin d'être une conséquence externe à la volonté de l'État, le rapport particulier entretenu avec les marchés est organisé, approuvé et appuyé par tout un cadre juridique tant européen que national. Un cadre qui soulève des questions quant au rapport de dépendance de l'État au marché, autant pour des raisons financières, fiscales, de transparence et de gouvernance.

À l'instar de l'ensemble des pays de l'OCDE la dette publique de l'ensemble des administrations publiques françaises [4] a progressé de manière significative depuis les années 1970 pour atteindre un niveau proche de 96,1 % du PIB. En effet la dette publique française n'était que de 20% en 1974 [5]. Une situation que l'on peut comparer avec le niveau d'endettement du privé (ménages et entreprises) qui atteint 124% du PIB en 2016, ou encore avec des pics historiques tels qu'au sortir de la seconde guerre mondiale où l'État français accusait un ratio dette/PIB de 290% (p.19). Voilà de quoi relativiser les chiffres contemporains.

Un déficit budgétaire généré par la course à la compétitivité

Ce qui a tiré vers le haut le volume de la dette publique de l'État français est principalement « l'installation d'un déficit public permanent depuis 1974 » (p.20). Depuis 1974 l'État français a rarement été en situation d'équilibre ou d'excédent budgétaire ; autrement dit les recettes ne couvrent plus les dépenses. C'est en 2009, à l'issue de la crise financière et des sauvetages bancaires, que l'écart entre dépenses et recettes a été le plus important (138,9 milliards d'euros). Lorsque les recettes sont insuffisantes pour financer les dépenses, l'État est aujourd'hui contraint d'emprunter des capitaux privés.

Les dépenses publiques de l'État sont globalement en hausses depuis les années 1980 passant de 101 milliards d'euros à 463 milliards en 2014. Cependant la part en pourcentage du PIB a baissé de 3 points en trente ans. Mais difficile d'en tirer des conclusions pour autant, tant les dépenses publiques sont protéiformes : à la fois incontournables dans le rôle étatique en matière d'investissement public ou de fournisseur de services à la collectivité ; elles peuvent aussi être largement questionnables, comme le sauvetage du système financier en 2009 nous le rappelle avec insistance. Le rapport regrette néanmoins que les emprunts publics ne contribuent à financer des investissements qu'à hauteur de 12%. Le reste est utilisé pour rembourser de la dette (24%) et payer les intérêts de la dette (64%) (p.23).

"Rien que pour les dépenses fiscales l'État a renoncé à 83 milliards d'euros en 2016, « soit plus que le déficit budgétaire à financer et près du double de la charge de la dette"

L'établissement de ce déficit permanent est surtout dû à la contraction des recettes fiscales de l'État. Que ce soit dans la poursuite d'une concurrence fiscale pour théoriquement assurer la compétitivité des entreprises et l'attractivité du territoire, ou dans « la multiplication des dépenses fiscales » à l'instar du CICE. [6] Rien que pour les dépenses fiscales l'État a renoncé à 83 milliards d'euros en 2016, « soit plus que le déficit budgétaire à financer et près du double de la charge de la dette » (p.25). En parallèle à ces choix de politiques économiques aux résultats contestables [7], c'est aussi l'évasion fiscale qui coûte à la France. En effet la Cour des comptes estime à 60 milliards d'euros le manque à gagner dû à l'incapacité (ou le manque de volonté) de la puissance publique à prélever l'impôt, notamment auprès des grands groupes cotés en bourse [8]. « À titre d'exemple, entre 2008 et 2009, les recettes fiscales nettes de l'État ont chuté de 40 milliards d'euros, alors que les dépenses n'ont augmenté que de 12 milliards d'euros. Ainsi c'est bien l'absence de recettes qui creuse le déficit, plus que l'augmentation des dépenses » (p.27).

Un changement de mode de financement des déficits budgétaires

La dégradation des comptes de l'État est aussi imputable au bouleversement du mode de financement de l'État dans les années 60.

Faisant écho au travail de Benjamin Lemoine sur la question [9], les rapporteur-e-s montrent qu'au sortir de la seconde guerre mondiale l'État français s'était doté d'un mécanisme de financement, appelé le « Circuit du Trésor », qui faisait de lui « le banquier de l'économie nationale » : l'État recueillait et distribuait en effet plus de capitaux que le secteur bancaire [10]. Les recettes des entreprises et institutions publiques constituaient ainsi une source de trésorerie mobilisable à court terme selon une logique de bouclage financier. Parallèlement, les activités de crédit des institutions bancaires étaient encadrées et ces dernières se trouvaient, entre 1948 et 1967, dans l'obligation de souscrire aux emprunts d'État en proportion de leurs dépôts à un taux politiquement administré (c'est-à-dire décidé par l'État) : ce sont les « bons planchers ». Le recours à des capitaux privés pour financer le déficit de trésorerie à court terme était alors marginal. Ajouté à cela le fait que la Banque de France pouvait, sous certaines conditions dûment négociées, faire des avances au Trésor (création monétaire directe) et que les titres de la dette étaient prioritairement destinés aux particuliers nationaux – c'est-à-dire à des acteurs non financiers. Ce système permettait à l'État « de se financer en recourant largement aux acteurs nationaux, y compris aux particuliers, à un taux qu'il déterminait lui-même » (p.27).

"C'est bien l'absence de recettes qui creuse le déficit, plus que l'augmentation des dépenses"

À partir des années 60, notamment en 1967 avec l'abandon des bons planchers l'État français commence à passer du rôle de collecteur à celui d'emprunteur. Le point d'orgue arrivera à compter de 1986 avec une vague de privatisations d'entreprises publiques. Peu à peu l'État se prive des mécanismes qui lui permettaient de mobiliser des ressources à bas coût, « il a dès lors été nécessaire d'attirer des épargnants, y compris internationaux,

créant une dépendance de fait à l'égard des marchés » (p.29). Alors que le coût de l'emprunt à l'époque du Circuit du Trésor était quasi-nul, recourir aux marchés coûte à l'État et aux contribuables français « entre 40 à 50 milliards d'euros par an pendant la décennie 2000 » (p.29). Sans compter que le passage d'un taux d'intérêt administrativement et politiquement déterminé à un taux déterminé par les acteurs du marché obligataire (et des appréciations subjectives des agences de notations) [11] a contribué à former un effet boule de neige. On parle d'effet boule de neige lorsque les taux d'intérêts auxquels l'État emprunte sont supérieurs à son taux de croissance. Dans cette situation l'État est obligé de réemprunter pour pouvoir rembourser les intérêts – conduisant au bout d'un moment de faire de même pour rembourser le capital : la dette s'autoalimente (p.30). Il paraît ici important de noter que même une baisse des taux d'intérêt ne garantit pas un frein à l'effet boule de neige si la croissance lui est toujours inférieure [12].

Le cadre européen va dans le même sens

Ces réformes législatives sont corrélées au processus que connaissent les institutions européennes, notamment lors du lancement de l'euro. À cet égard, les rapporteur-e-s précisent que l'interdiction faite aux États par les traités européens de réaliser de la création monétaire directe pour financer leurs déficits, la rigueur budgétaire instaurée par le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) ainsi que les statuts de la BCE enferment les États membres dans une certaine vision de politique économique restreignant leurs marges de manœuvre, notamment sur la question de la dette publique.

Les critères de Maastricht – complétés par le PSC – entendaient ici garantir un euro fort et stable (p.111). Pour ce faire les traités prévoient une réduction du déficit structurel supérieur à 0,5% par an pour tout pays ayant une dette supérieure à 60% ou encore « le fait que l'augmentation des dépenses publiques doit être moindre que celle de la croissance potentielle » (p.112) [13]. De plus les États signataires s'engagent à rétablir leurs finances publiques à un équilibre strict [14]. Selon les rapporteur-e-s, si cette politique européenne peut s'avérer opérante pour réduire les déficits, elle ne permet pas de réduire la dette publique et cette « pression constante sur les déficits publics conduit à des mécanismes déflationnistes » (p.116). Ainsi, les traités européens interdisent de fait toute possibilité de relance économique budgétaire pour les États en situation de déficit excessif (p.115). En effet pour les rapporteur-e-s, l'inflation peut – avec certaines limites - s'avérer être un moyen de relancer l'activité et de réduire la valeur réelle de la dette publique (p.32).

Dans cet esprit, la création de la BCE a notamment été marquée par la priorité donnée par ses statuts de contenir l'inflation proche de mais inférieure à 2%. Or depuis plusieurs mois la BCE s'est inscrite dans une politique non conventionnelle destinée à racheter des titres de la dette (1660 milliards d'euros d'ici à mars 2017) pour soutenir une relance de l'activité et éviter une hausse des taux d'intérêts qui aggraverait les finances publiques des États membres. Les rapporteurs estiment que cette politique est fortement limitée puisqu'elle n'agit pas directement auprès des États mais uniquement par l'intermédiaire des marchés financiers. En effet le *Quantitative Easing* (QE) de la BCE n'intervient que sur le marché secondaire et garantit à certains investisseurs – pour certains titres - le rachat de cette créance [15]. Cette politique a certes pour effet de maintenir les taux d'intérêt plus ou moins bas et donc d'agir positivement sur les comptes publics ; mais elle ne permet pas de

réduire la dette publique ni n'effectuer une création monétaire ciblée et productive. En effet rien ne garantit que les capitaux injectés par la BCE auprès des investisseurs privés pousseront ces derniers à les réinvestir dans l'économie réelle ou du moins dans des projets socialement utiles. Les rapporteur-e-s montrent qu'au contraire cette politique conduirait même à enrichir le secteur bancaire à accroître les inégalités : « ce mécanisme leur permet d'acquérir sur le marché primaire une dette publique garantie par la BCE quelle que soit la qualité de la dette tout en réalisant des marges considérables [...] » (p.126). De plus « les banques mixtes [...] préfèrent prendre part à des opérations à fort effet de levier spéculatif sur les marchés financiers, puisqu'elles disposent de l'assurance publique liée à la garantie des dépôts qui agit comme une garantie de la part de la collectivité et qui les incite à prendre des risques » (p.128).

Une relation de l'État au marché bouleversée

Cette nouvelle « donne » financière a conduit l'État à s'adapter à une nouvelle réalité. L'Agence France Trésor (AFT), créée en 2001, est un service placé sous l'autorité du Trésor et a pour mission la gestion de la dette. L'enjeu était de doter l'État français d'un service capable de « gérer la dette et la trésorerie de l'État », « de tirer parti des transformations induites par l'euro » et de répondre à la « technicité induite par la généralisation des appels au marché » (pp.62-63). Autrement dit, l'un des objectifs principaux de l'AFT est de s'adapter à la demande des investisseurs lors de la mise en place des outils de financement de l'État : « L'écoute des marchés et la prise en compte de la demande sont vues comme des moyens d'assurer la meilleure liquidité possible sur l'ensemble de la courbe des taux, et donc d'émettre à moindre coût » (p.65). Au croisement entre le comité stratégique (composé de fonds souverains, de sociétés financières d'institution de marché comme *Euroclear*...) et les Spécialistes en Valeurs Trésors (les investisseurs ayant un accès direct aux titres français et ayant pour rôle de les revendre sur le marché secondaire), l'AFT est continuellement conseillée par des acteurs financiers. Le but est de faire perdurer la « marque » de la dette française pour s'assurer un financement à bas coût [16].

Cette attention particulière du service public à l'encontre des marchés se ressent particulièrement lorsque la mission s'interroge sur les raisons qui poussent l'AFT à ne pas profiter des taux bas provoqués par la politique de la BCE afin de réduire le volume des charges d'intérêt. La réponse donnée par B. Coeuré, ancien haut fonctionnaire de l'AFT est sans appel : « le gestionnaire de dette doit résister à la tentation d'opérations opportunistes, qui viseraient un gain immédiat en tirant profit de telle ou telle configuration de marché mais lui aliéneraient la confiance des investisseurs et conduirait le marché à prendre position contre lui » [17]. Et les rapporteur-e-s de conclure : « cette situation, où la France s'interdit de profiter des opportunités que le contexte permettrait pour diminuer la charge de la dette, illustre la dépendance aux marchés qu'entraînent le niveau de notre dette et le choix d'un mode de financement par l'émission d'obligations sur le marché » (p.89).

Qui détient la dette française ?

Le rapport démontre que si l'Etat fournit des informations très précises aux investisseurs aussi bien sur son budget, ses prévisions économiques que sur ses opérations réalisées sur le marché de la dette – cela « contraste avec les éléments disponibles sur la détention de la dette de l'État » (p.94). Il est en effet très compliqué pour les pouvoirs publics de déterminer quel acteur (ou institution) détient de la dette et où il se situe. Pour les rapporteur-e-s il « s'agit tout d'abord d'une question de souveraineté et de principe démocratique : la charge de la dette est payée par les impôts, il est légitime que les Français et leurs représentants sachent à qui sont versés chaque année plus de 40 milliards d'euros » (p.102). Notamment parce qu'il est fort probable que ces acteurs se situent dans des paradis fiscaux ou encore parce qu'une concentration de titres de la dette dans les mains d'un seul investisseur lui donnerait un levier d'action pouvant influencer sur le déroulement de la politique de l'État.

"La charge de la dette est payée par les impôts, il est légitime que les Français et leurs représentants sachent à qui sont versés chaque année plus de 40 milliards d'euros"

L'identification des détenteurs de titres de créance français se heurte d'abord à une difficulté technique. En effet, une fois les opérations d'emprunts effectuées sur le marché primaire (le marché du neuf) les investisseurs ont toute la liberté de revendre ces titres sur le marché secondaire (le marché de l'occasion). Ainsi « la dette française change de main de jour en jour » (p.104) pour un montant estimé entre 10 et 15 milliards d'euros par jour et 3 600 milliards par an alors que la dette française ne représente que 1600 milliards d'euros [18]. D'autant que ces échanges se font souvent via des intermédiaires financiers habilités à agir sur les marchés obligataires. Même *Euroclear* – société européenne de « règlement-livraison » et de centralisation des opérations financières – n'est pas en mesure d'identifier les « investisseurs finaux » dans la dette publique française. Mais le rapport insiste sur le fait que le principal obstacle à l'identification des porteurs d'obligations françaises est d'ordre juridique et est le fruit du choix politique de garantir l'anonymat des investisseurs. L'ordonnance n°2014-863 du 31 juillet 2014 relative au droit des sociétés prévoit qu'à tout moment une entité émettrice d'obligation puisse demander au « dépositaire central de fournir l'identité des porteurs » d'obligations. Néanmoins l'ordonnance exclue explicitement les obligations d'État (p.107). Au fil de leurs auditions les rapporteur-e-s concluent que l'interdiction faite à l'État de connaître les détenteurs de ses titres « résulte d'une volonté de protéger l'anonymat des investisseurs, de crainte de les voir fuir le marché de la dette française » (p109). Le directeur général de l'Agence France Trésor précise d'ailleurs que l'anonymat est prisé aussi bien par les banques centrales étrangères que par les investisseurs privés (fonds de pension, banque, assurance, fonds d'investissement). Cette préférence pour l'anonymat est justifiée par ses défenseurs par le fait que le marché financier est un lieu concurrentiel. Si la position de l'investisseur est révélée dans une certaine configuration de marché, les autres acteurs pourront savoir comment il agit et anticiper ses actions. Ce qui portera préjudice à ce premier. On ne manquera pas d'être perturbé par cette concession de l'État en laissant jouer les acteurs financiers même si cela lui coûte politiquement et économiquement.

Interrogé, le directeur des opérations d'Euroclear - le dépositaire central qui gère environ 300 comptes pour des banques en France - a reconnu que la remontée des informations pouvait connaître des limites du fait des ramifications des comptes au niveau international. Connaître les détenteurs finaux de titres est donc très compliqué. Mais il a surtout insisté sur l'obstacle juridique : « *Sur les actions, qui sont des titres aux porteurs identifiables, nous sommes habilités à collecter l'information auprès des banques. Nous avons les positions titres dans nos livres et il suffit de lancer une requête. Ceci est techniquement transposable aux titres d'État mais juridiquement pas permis.* »
Source : Isabelle COUET, « Pourquoi l'État ignore qui détient sa dette ? », *Les Echos.fr*, juillet 2016. <https://www.lesechos.fr/15/07/2016/...>

Un coût pour la collectivité

Entre 1978 et 2014 la France a versé 1254 milliards d'euros d'intérêts pour sa dette (p.44). Ce coût, qui correspond généralement au deuxième ou au troisième poste du budget de l'État, oscille aujourd'hui entre 40 et 50 milliards d'euros par an. Quant au stock de la dette, il progresse annuellement et une large partie des emprunts réalisés par la France consiste à faire rouler la dette (c'est-à-dire réemprunter pour rembourser). Ainsi à l'instar de beaucoup de pays de l'Union européenne, le poids d'un financement par le marché est tel, qu'il entraîne l'État français dans une spirale de la dette coûteuse [19]. « Il convient de rappeler que des hauts fonctionnaires du Trésor [...] s'étaient opposés pour cette raison même au marché pour financer la dette publique considérant que le système d'adjudication [20] provoquerait un renchérissement considérable pour le Trésor du coût de ses opérations et se traduirait du même coup par un « enrichissement sans cause » des banques, *via* les intérêts versés. Les services du Trésor s'inquiétaient des taux obtenus sur les marchés, dont ils n'avaient plus la maîtrise » [21].

"Le poids d'un financement par le marché est tel, qu'il entraîne l'État français dans une spirale de la dette coûteuse"

Cette perte de contrôle des taux d'intérêt par la puissance publique pourrait l'exposer d'ailleurs à une remontée brutale de ces derniers et cela, malgré les mesures de la BCE. « Le fonctionnement des marchés financiers est en effet marqué par de forts mouvements mimétiques qui peuvent provoquer des hausses ou des chutes brutales des taux selon des phénomènes plus ou moins rationnels, parfois complètement irrationnels comme dans le phénomène des tâches solaires » (p.118). Selon les estimations du rapport une hausse de 1% des taux d'intérêt aurait un surcoût de 2,1 milliards pour l'année 2016 et 16,1 milliards d'euros sur 10 ans.

Au fil des pages du rapport, on remarque la centralité du choix de se financer par les marchés financiers. Si les objectifs de bases étaient de réduire la tendance inflationniste qui mine l'épargne des particuliers force est de constater que les Français-es sont inégaux face aux avantages que procurerait ce type de financement. L'un des arguments de la mise en place de ce mécanisme était d'affirmer que l'épargne serait mobilisée volontairement et non de manière contrainte. Les épargnant-e-s auraient alors le choix. Néanmoins « selon les informations fournies par M. Denis Beau, directeur général des opérations de la Banque de France lors de son audition, au 3^e trimestre 2015, la part de la dette détenue directement par les ménages français était marginale (moins de 0,01% du total) » (p.97) Si les ménages détiennent de la dette française c'est à travers leurs assurances-vie ou les

Organismes de Placements Collectif en Valeurs Mobilières. Selon les estimations (forcément imprécises) de la Banque de France les principaux détenteurs de la dette français seraient les banques privées et les assurances. Mais il est clair que « le double mouvement de réduction des recettes fiscales et la substitution d'un mode de financement par les marchés au financement de l'État par des avances à taux nul revient à accorder une « double remise » à la partie fortunée de la population en mesure d'accumuler de l'épargne [...] ». Dit autrement l'augmentation de la dette publique française permet un transfert de richesse au profit des ménages les plus aisés » (pp.126-127).

"La part de la dette détenue directement par les ménages français était marginale (moins de 0,01% du total)"

Sortir de la dépendance aux marchés

Dans les dernières pages du rapport les parlementaires mettent sur la table plusieurs propositions pour réduire l'endettement public et pour relancer l'activité économique. Ces propositions suivent le constat d'une inefficacité des choix de politique économique après la crise de 2008. En premier lieu la politique monétaire de la BCE se révèle limitée (lorsqu'elle n'est pas néfaste) en ce qu'elle agit uniquement à travers des opérateurs bancaires et financiers. Or, depuis 2008 la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle par ces acteurs « n'atteint pas les résultats espérés » (p.127) tant ceux-ci tendent à préférer des opérations à fort levier spéculatif sur les marchés des capitaux plutôt que d'accorder des crédits aux ménages et aux entreprises. Le système des garanties publiques des dépôts va également dans le sens de l'encouragement d'activités financières risquées. Enfin, alors qu'au lendemain de la crise les institutions européennes ont opté pour des politiques de contraintes budgétaires, les politiques de la FED aux États-Unis et de la banque centrale du Japon se sont montrées plus souples en la matière. La Banque d'Angleterre a en outre procédé à des rachats directs de la dette publique sur le marché primaire. On notera dans le rapport l'absence de tout commentaire relatif à la nouvelle réglementation bancaire qui reste globalement inopérante pour protéger les populations des risques systémiques bancaires provoqués par la surutilisation des produits dérivés, des opérations hors bilan ou encore des opérations spéculatives à fort effet de levier.

Une des propositions centrales du rapport est celle d'un financement monétaire direct de l'économie par la BCE. En l'état actuel des traités il serait en effet possible que la Banque européenne d'investissement (BEI) - mais même les banques publiques d'investissement nationales (comme la BPI ou la Caisse des dépôts en France) - puissent être financées directement par la BCE, sans nécessité de remboursement, afin qu'elles puissent investir dans des projets économiques concrets comme celui de la transition écologique [22]. L'autre point est celui de la question de la monétisation de la dette publique des États par leurs banques centrales nationales. Ceci nécessiterait une réforme du TFUE qui interdit ces pratiques à l'article 123. Une monétisation des dettes signifie que les banques centrales nationales rachèteraient la dette directement à leurs États par une opération de création monétaire conduisant à réduire directement le volume de la dette et à augmenter la masse monétaire. Un procédé foncièrement différent du cadre actuel de la politique de *quantitative easing* de la BCE, puisque les titres rachetés par la BCE ne profitent qu'aux

créanciers tant les États doivent toujours honorer leur engagement, même pour les titres rachetés par la BCE, sans pour autant contribuer à la réduction de la dette publique. Une proposition qui se heurterait certainement au crédo idéologique contemporain qui définit les États comme incapables de conduire des politiques économiques de manière rationnelle. Or « la défiance à l'égard des autorités publiques n'a aucun fondement analytique, ni même empirique : on ne voit guère pourquoi les représentants légitimes des citoyens en charge de la gestion de l'intérêt général seraient nécessairement moins vertueux dans l'usage de la création monétaire que des acteurs privés qui maximisent leur intérêt privé à court terme. » [23]

Les rapporteur-e-s vont également dans le sens d'une restructuration ou annulation concertée d'une partie de la dette afin de contrecarrer l'effet boule de neige, d'éviter un appauvrissement généralisé de l'État et de « regagner les marges de manœuvre nécessaires pour redonner du souffle à l'économie et à l'État. » (p.132) [24]. C'est une proposition qui pourrait bien sûr être intéressante dans la théorie, mais dans la pratique on sait que les restructurations menées de manière concertée avec les créanciers ne mènent qu'à de nouvelles contraintes de leur part et ne se font jamais dans l'intérêt de la population concernée.

On regrettera l'absence dans le rapport de la référence à la démarche de l'audit citoyen. Si le travail des parlementaires s'avère plus que pertinent, cela notamment dans la démarche d'auditer les comptes publics via des expert-e-s extérieur-e-s, il est dommage que les citoyens et citoyennes ne soient pas intégré-e-s à ces processus. Ne serait-ce que dans l'optique de médiatiser les apports de cette recherche. Mais au-delà également : la fonction d'expert-e est dépolitisante, alors que la réalité vécue par une diversité de citoyens et citoyennes rendrait une telle démarche plus pertinente encore, plus proche de la réalité. On le voit, de plus en plus de collectivités en France s'engagent dans les processus de budget participatif. Les mandants sont alors en prise direct avec les problématiques comptables de leur collectivité et surtout elles et ils ont leur mot à dire sur la conduite des investissements publics. Bien que limitées, ces pratiques pourraient s'étendre aux questions des dettes publiques. Cela fait sens quand on considère que nombre des points soulevés par ce rapport relève de choix éthiques qui doivent se trancher dans l'espace public, c'est-à-dire avec les personnes concernées.

Le développement de ces modalités alternatives de financement, et particulièrement de l'audit citoyen, devient une nécessité dans un moment où les politiques budgétaires sont cadencées par un ordre économique qui apparaît illégitime au regard des présupposés démocratiques des États de l'UE. C'est en effet bien plus la logique de dépendance aux marchés financiers qui provoquent les situations contemporaines d'austérité. Peut-être est-ce le moment de faire la lumière sur la légitimité de ce système hérité des années soixante et de le contrebalancer par des méthodes se fixant d'autres objectifs que ceux de rentabilité du capital.

Notes

[1] Rapport d'information sur les conclusions de la « mission d'évaluation et de contrôle sur la gestion et la transparence de la dette publique », Commission des finances, Assemblée Nationale, 6 juillet 2016 : <http://www.assemblee-nationale.fr/1...>

[2] Cette mission se compose de parlementaires de différents partis politiques, sauf le FN qui n'était pas représenté à l'assemblée nationale. On soulignera une surreprésentation de députés « Les Républicains » (à l'époque sous l'étiquette UMP) et du « Parti Socialiste », ce qui peut étonner tant les conclusions du rapport sont éloignées des politiques sur la dette publique menées par ces partis de l'alternance depuis des décennies. Le groupe est complété par deux députés du centre, un communiste et une écologiste : *La mission d'évaluation et de contrôle est composée de : MM. Olivier Carré (député LR 2007-2017, indépendant depuis 2017), Alain Claeys (député PS 1997-2017), présidents, M. Gilles Carrez (député LR depuis 1993), président de la commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire, M^{me} Valérie Rabault (députée PS 2012-17), rapporteure générale, MM. Jean-Claude Buisine (député PS 2012-17), Christophe Castaner (député PS 2012-17, actuellement porte-parole du gouvernement pour LREM), Charles de Courson (député centriste depuis 1993), Marc Francina (député LR 2003-17), Jean-Pierre Gorges (député LR 2008-17), Laurent Grandguillaume (député PS 2012-17), Jérôme Lambert (député PS depuis 1997), Hervé Mariton (député LR 1997-2017), Nicolas Sansu (député GDR 2012-17), M^{me} Eva Sas (députée écologiste 2012-17), MM. Pascal Terrasse (député PS depuis 1994), Philippe Vigier (président du groupe UDI à l'Assemblée Nationale), Éric Woerth (député LR et actuel président de la commission des finances de l'Assemblée Nationale).*

[3] DUTERME Renaud, Positions des candidat(s) à la présidentielle française 2017 sur la dette, CADTM, 19 avril 2017 : <http://www.cadtm.org/Positions-des-candidat-e-s-a-la>

[4] Selon Maastricht cela comprend l'État, les collectivités locales et l'administration de sécurité sociale.

[5] Avec trois phases d'expansion : de 1981 à 1991, de 1992 à 1998 et, la plus importante, au lendemain de la crise financière de 2007 à 2015.

[6] *Ibid* Rapport d'information, Audition du 1^{er} mars 2016 : « Ainsi, le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) a provoqué, pour le budget de l'État, une perte de recettes : le déficit, et donc la dette, se sont accrus. »

[7] ALEMAGNA Lilian, Le CICE n'a pas vraiment aidé l'emploi, Libération, 3 octobre 2017 : <http://www.liberation.fr/france/201...>

[8] Eva Joly, « Pour en finir avec l'impunité fiscale », Le Monde Diplomatique, juillet 2016 <http://www.monde-diplomatique.fr/20...>

[9] LEMOINE, Benjamin, 2016. *L'ordre de la dette. Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*. La Découverte.

[10] *Ibid* Rapport d'information, p.27 : « L'État recueillait plus de capitaux que le secteur bancaire : 695 milliards de francs contre 617 milliards pour le secteur bancaire. Il en redistribuait d'avantage : 783 milliards ».

[11] LEMOINE Benjamin, Le « risque Mélenchon » ou le nouveau mur de l'argent, Libération, 21 avril 2017 : <http://www.liberation.fr/debats/201...>

[12] Cela semble d'ailleurs être une question centrale au moment où les enjeux climatiques ne nous laissent plus le choix. Et de rappeler que tout remboursement de dette publique implique de la croissance...

[13] Il aurait été judicieux, pour éviter les crises de la dette souveraine qu'ont connues les États européens, d'inscrire également dans les traités le fait que l'augmentation des taux d'intérêts soit inférieure à celle du taux de croissance de l'économie. Mais il semble que la raison économique se soit arrêtée aux portes de l'idéologie...

[14] Sur ce point voir : LORDON, Frédéric, 2014. *La Malfaçon. Monnaie européenne et souveraineté démocratique*. Les Liens qui Libèrent.

[15] La Grèce n'est pas dans le QE par contre elle a en effet bénéficié de rachat de dettes par la BCE via le SMP entre 2010 et 2012

[16] *Ibid* Rapport d'information : « les agents de l'AFT « vendent » la politique économique et financière de la France aux investisseurs. Ainsi, M. Ambroise Fayolle, alors directeur général de l'AFT, vantait dans « L'année des professions financières 2013 » des réformes structurantes comme le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et l'accord sur la « sécurisation de l'emploi » signé par les partenaires sociaux comme autant de facteurs de nature à attirer les investisseurs. »

[17] *Ibid* Rapport d'information, citant M. Benoit Coeuré de l'AFT p.86

[18] Comment cela est possible ? L'État français est engagé sur un montant à rembourser déterminé lors de la vente sur le marché primaire. À la fin de l'échéance il rembourse le montant total + les intérêts qui ont été fixés lors du contrat. Mais le prêteur peut très bien revendre ce contrat sur le marché secondaire. La valeur de ce contrat varie selon l'offre et la demande, la conjoncture économique ou encore l'évolution des taux d'intérêts. Ainsi sur le marché secondaire un contrat de dette française peut être revendu plus cher que son prix initial si le marché estime qu'il a pris de la valeur. C'est ce genre d'opération qui peut conduire à la formation d'une bulle spéculative.

[19] Pour une analyse détaillée et chiffrée de « la spirale de la dette », pour le cas sensiblement semblable qu'est le cas belge, voir : <http://www.cadtm.org/La-dependance-de-la-Belgique-aux>

[20] Le système d'adjudication dit à la Hollandaise consiste en une mise aux enchères d'un volume que souhaite emprunter l'État et qui se déroule de manière concurrentielle entre les différents Spécialistes Valeurs Trésor, appelés aussi *primary dealers* en Belgique.

[21] *Ibid* Rapport d'information, p.46, « De fait, la charge de la dette a fortement progressé, en particulier depuis les années 1980, pendant lesquelles se sont combinés taux d'intérêt élevés et faible croissance, provoquant un accroissement considérable de la rentabilité des obligations d'État pour leurs détenteurs et entraînant une hausse du coût même de l'endettement pour l'État et les organismes publics. »

[22] *Ibid* Rapport d'information, (p.128) : « La transition énergétique pourrait être financée par ce biais, d'autant plus que le coût de l'inaction dans ce domaine représente un risque potentiellement beaucoup plus important à terme sur la dette des États »

[23] *Ibid* Rapport d'information, (pp.128-130) : « La création monétaire publique n'a été combattue qu'à partir du moment où s'est imposée progressivement l'idée que la puissance publique serait par nature incapable d'utiliser efficacement l'outil de la création monétaire [...] Empiriquement, si des épisodes d'excès de dépenses publiques permis par une création monétaire publique ont bel et bien existé, il convient de rappeler que d'autres épisodes de gestion efficace de la « planche à billets » existent tout autant : la politique monétaire ouest-européenne des Trente Glorieuses qui, sur un sentier de croissance inflationniste, a permis la reconstruction de l'Europe en est l'illustration. »

[24] Sur la question de l'annulation de la dette dans l'histoire et les effets positifs produits par ces annulations voir les pages 132 à 134 du rapport.