

# Dettes publiques: il faut un débat

**Jean-François Ponsot.** Favorable à une annulation de la dette détenue par la Banque centrale européenne, le chercheur en sciences économiques fustige le dogme de l'austérité et appelle le politique à reprendre la main sur les outils financiers.

**A**vec la crise sanitaire, la dette publique pourrait atteindre 120% du produit intérieur brut (PIB) fin 2021, contre 98%, fin 2019. Certains, inquiets de l'impact à long terme sur les comptes de la nation, réclament la fin du « quoi qu'il en coûte ». Qu'en pensez-vous ?

**Jean-François Ponsot:** La dette publique n'est pas un problème. Ceux qui disent qu'elle doit être gérée en « bon père de famille », comme pour un ménage ou une entreprise, font fausse route. Ce sont des acteurs économiques très différents. La dette publique représente l'ensemble des engagements financiers contractés par l'État, ses organismes et les collectivités publiques. C'est une dette qui « roule ». Si les marchés financiers prêtent de l'argent à un État à des taux faibles, c'est qu'ils considèrent que sa dette est soutenable. C'est le cas de la France. Un État ne peut pas faire faillite, contrairement à ce que disait François Fillon quand il était à Matignon. L'Argentine ou la Grèce ont fait défaut sur leurs dettes, et

## Parcours

**1971** Naissance à Bourg-en-Bresse (Ain).

**1999** Bac scientifique, au lycée Jean-Mermoz de Dakar (Sénégal).

**2002** Doctorat de sciences économiques à l'université de Bourgogne: « Le Currency Board ou la négation de la Banque centrale ».

**2016** Publie, avec Michel Aglietta et Pepita Ould Ahmed, *La Monnaie, entre dettes et souveraineté* (éd. Odile Jacob).



Bourgogne: «Le Currency Board ou la négation de la Banque centrale».

**2016** Publie, avec Michel Aglietta et Pepita Ould Ahmed, *La Monnaie, entre dettes et souveraineté* (éd. Odile Jacob).

**2018** Devient professeur des universités en sciences économiques à l'université Grenoble-Alpes et publie *L'Économie post-keynésienne – Histoire, théories et politiques* (Éd. du Seuil).

**2019** Entre au conseil d'administration de l'Association française d'économie politique.

C'est une dette qui «roule». Si les marchés financiers prêtent de l'argent à un État à des taux faibles, c'est qu'ils considèrent que sa dette est soutenable. C'est le cas de la France. Un État ne peut pas faire faillite, contrairement à ce que disait François Fillon quand il était à Matignon. L'Argentine ou la Grèce ont fait défaut sur leurs dettes, et ils existent toujours.

### ■ Que devient le plafond de 60% fixé par le traité de Maastricht?

Le ratio dette publique/PIB a peu de sens. Ce qui fait qu'une dette publique est soutenable, ou pas, c'est d'abord la croissance et les taux d'intérêt. Le Japon est à 250 %, et il se fait pourtant prêter de l'argent à 0,5 %. La Zambie vient de faire défaut alors qu'elle était très en deçà de ce niveau d'endettement! La structure de la dette est un élément souvent sous-estimé. Au Japon, elle est détenue à 90 % par des résidents japonais – des compagnies d'assurances, des fonds d'investissement, etc. Plus une dette est détenue en interne, plus elle est soutenable. La dette française, elle, est détenue à plus de 50 % par des non-résidents. Mais ce n'est pas la même chose si ces non-résidents sont des Allemands ou des Italiens, qui partagent la même monnaie que nous, ou des fonds qataris ou américains. Lorsque la dette n'est pas libellée en monnaie nationale, elle coûte beaucoup plus cher en cas d'évolution défavorable des taux de change ou d'intérêt. C'est le problème rencontré par les pays émergents et en développement.

### ■ Le ratio dette/PIB sert pourtant de boussole aux politiques publiques



Sophie Rodriguez/Unagence

### depuis des années, notamment pour justifier l'austérité budgétaire...

Ces critères peuvent apparaître arbitraires, mais ils sont le fruit de recherches qui rencontrent une demande politique. Une étude publiée en 2010 par Reinhart et Rogoff, deux des économistes les plus cités à l'époque, a eu une influence particulièrement négative. Leur théorie était qu'un pays entraînait en récession si sa dette dépassait 90 % du PIB. En réalité, ils avaient passé sous silence toute une série de données qui invalidaient en partie leurs conclusions. Ça n'a pas empêché des dirigeants à l'époque, comme Pierre Moscovici, ministre de l'Économie de François Hollande, de reprendre ce ratio à leur compte pour défendre le «sérieux budgétaire», autrement dit l'austérité.

### ■ Quel bilan tirez-vous d'une année de «quoi qu'il en coûte»?

J'ai été surpris par son ampleur. Certaines aides auraient pu être mieux ciblées et ont bénéficié à de grandes entreprises qui n'en avaient visiblement pas besoin. Depuis un an, l'économie est au ralenti, l'État a enregistré moins de recettes et a vu le volume des dépenses sociales (chômage partiel,

prestations familiales...) augmenter. Il était logique que la dette explose dans ce contexte de récession. La doctrine du «quoi qu'il en coûte» a été conçue comme une solution d'urgence. Or, précisément, cette crise devrait être l'occasion de repenser l'approche de nos politiques budgétaires.

### ■ Vous avez signé, début février, avec 150 économistes, un appel à annuler les dettes publiques détenues par la Banque centrale européenne (BCE). Quel serait l'intérêt?

Les grands tournants économiques sont d'abord des choix politiques. L'annulation aurait une portée symbolique majeure et générerait un électrochoc politique. Elle casserait l'indépendance de la BCE, qui est une aberration, et en ferait une institution au service d'un nouveau mix articulant politiques budgétaire et monétaire, pour mieux répondre aux défis majeurs de notre époque. Cela ouvrirait la voie à un possible financement des États directement auprès de la Banque centrale, ce qui réduirait la complète dépendance aux marchés financiers. La BCE serait ainsi aux côtés des gouvernements dans l'activation de grands programmes de long terme: le plein-emploi, la réduction des



L'annulation [de la dette publique, ndr] aurait une portée symbolique majeure.

inégalités, les transitions numérique et écologique.

### ■ Les marchés ne seraient-ils pas tentés d'augmenter les taux d'intérêt?

Il ne s'agit pas de se passer des marchés financiers mais d'inverser le rapport de force. Si on attend que les marchés et le secteur privé financent des politiques de

plein-emploi et de transition, on peut attendre longtemps. Et puis, il ne faut pas oublier que les marchés financiers ont besoin de la dette publique. Car les titres de dettes (bons du Trésor ou obligations) sont des créances assez sûres, qui peuvent être vendues à tout moment pour obtenir de la liquidité.

### ■ On parle peu de la dette privée...

Oui, or, c'est peut-être elle dont il faudrait le plus s'inquiéter. Les dettes des ménages et des entreprises atteignent des montants considérables, leur soutenabilité devient inquiétante. Le volume de l'épargne a augmenté de façon colossale, mais les classes moyennes inférieures et les classes populaires sont en train de se surendetter. Je pense aux gens qui ont perdu leur emploi, aux PME-TPE, aux artisans, aux étudiants, au monde de la culture... C'est une bombe à retardement. ■

Propos recueillis par JEAN-PHILIPPE JOSEPH