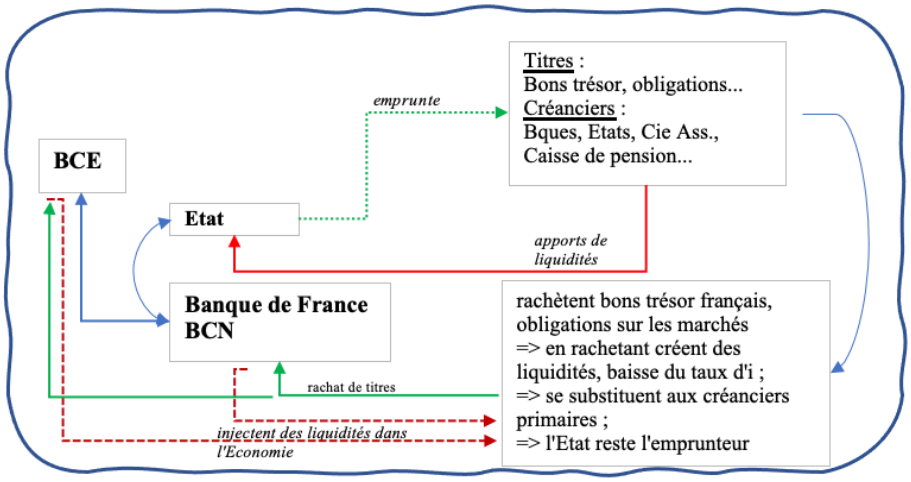
Peut-on sans dommage annuler la dette Covid française ?

Récemment, plus d'une centaine de personnalités du monde économique et politique ont signé une adresse au gouvernement français lui demandant de procéder à l'annulation de sa dette, dite « Covid », à hauteur de € 25 milliards.

Les auteurs de cette demande affirment qu'une telle procédure, ne constituant pas un défaut de paiement de la part de l'Etat français, est envisageable, moyennant quelques aménagements juridiques. Une aubaine pour un Etat qui souhaiterait emprunter sans devoir rembourser !

Malheureusement la réalité est plus têtue et les conséquences qui s'en suivraient ne manqueraient pas déployer des effets funestes. Le schéma qui suit expose les mécanismes auxquels se réfèrent les signataires du manifeste en question.



Banque France (exemple)
La BF rachètent € 25 mrds de BduT français sur les marchés.
=> ses actifs augmentent de ce montant sous l'intitulé : "Titres détenus à des fins de politique monétaire" ;
=> donne lieu à une création monétaire ;
=> La BF est alors créancière de l'Etat.

l'Etat
Le passif "emprunts" de l'Etat reste inchangé, constaté par des titres d'emprunt émis par tranches successives auprès du public.

Sur le plan comptable la situation est alors la suivante :

Bilan BdeF		Bilan Etat français	
Actifs			Passifs
BduT 25 mrds €		25 mrds €	emprunts
Etat français			

Dans la mesure où l'on admet que ces deux entités ont la même identité, une fusion de ces deux positions est alors possible sous cette hypothèse, avec pour résultat, une annulation d'une partie de la dette de l'Etat. Mais voilà, cette condition n'est pas remplie.

Examinons brièvement les arguments qui feraient obstacles à cette revendication d'annulation d'une partie de la dette publique :

- La BF (Banque de France) est une institution indépendante par sa forme juridique, par son but, d'autant plus qu'elle s'intègre dans le système de la BCE. BF et Etat sont des entités bien séparées, donc non fusionnables.

- Une des fonctions de la BF et de la BCE est de contrôler le volume de la monnaie de base de l'UE, seule façon de conserver l'intégrité monétaire de l'€ en tant que moyen de paiement, d'agent conservateur de sa valeur, et de son pouvoir d'achat. Faute de quoi la confiance en cette devise s'effondrera. Toute l'UE en serait alors impactée par le marasme qui en résulterait.

- Dès lors que la BF aurait l'idée de recourir, avec l'Etat, à une annulation de cette tranche de dette, ce stratagème équivaudrait à activer la « planche à billets », en d'autres termes à créer une monnaie ex nihilo, puisqu'elle transformerait une monnaie s'adossant à des titres de créance en une monnaie vide de contenu. Ce procédé ne serait alors qu'une manipulation déloyale. Elle contribuerait à dévaloriser l'€ sur les marchés des changes, lesquels sanctionneraient rapidement cette manœuvre indélicate. A cela, s'ajouterait l'aveu implicite de l'Etat de l'affaiblissement de sa capacité de rembourser ses emprunts. Lesté d'une dette publique de € 2'670 milliards, il serait plutôt judicieux de ne pas jouer avec le feu !

- Dans l'hypothèse d'une annulation de la dette Covid par simple compensation, la BF subirait dans ses comptes une perte équivalente à € 25 milliards. De plus, ce procédé serait contraire à ses propres statuts, et il en résulterait aussi un affaiblissement de ses fonds propres, susceptible d'alarmer ses déposants.

- La BF, au même titre que la BCE, a procédé à des achats massifs de titre de créances sur les marchés, dans le cadre de sa politique monétaire. La BF ne peut donc se désolidariser des règles européennes en la matière, ce qui serait contraire au traité, d'une part, et aurait pour effet de discréditer à la fois l'UE et l'euro auprès des marchés financiers, d'autre part.

- Envisager l'annulation de la dette incriminée soit par la BCE, soit par la BF supposerait :
    - un accord unanime des membres de l'UE (une utopie) ;
    - une dépréciation abyssale de la qualité de la « signature » de la BCE.

- Quant à transformer cette dette en une **dette perpétuelle,** sans intérêt, cette proposition ne mérite pas d'être examinée, tellement son contenu est perfide, illusoire.

Les arguments ci-dessus viennent contredire les propos optimistes avancés par les signataires de l'appel en question. Leur proposition, une solution de facilité, n'est pas la réponse adéquate au surendettement français, conséquence de l'accumulation de déficits publics pratiqués depuis plus de 40 ans.

Je ne peux donc que donner pleinement raison à Mme Christine Lagarde, répondant par la négative à cette question, lors d'un entretien télévisé diffusé par une chaîne connue.