

Comment sortir du piège de la dette grâce à l'investissement productif

La hausse incontrôlable de la dette se conjugue désormais avec les enjeux du retour de l'inflation et de l'augmentation des taux qui l'accompagne afin d'en réduire l'ampleur, aggravant, par là-même, les risques de récession. Le piège de la dette se referme sur l'économie mondiale. Peut-on échapper à cette dérive et y répondre ? Le choix de la croissance illimitée des masses monétaires des dernières décennies a été rendu nécessaire par les changements d'environnement économique, digitaux et géopolitiques, par la brutalité de la crise pandémique et, enfin, par les pénuries que la guerre en Ukraine entraîne. Cette politique de *quantitative easing* était incontournable pour sauver le système productif attaqué par le ralentissement des échanges, elle n'est plus soutenable à terme.

RETOUR À L'ÉCONOMIE RÉELLE

Pour répondre à ce défi, nous présentons dans notre dernier ouvrage* une démarche innovante, dont l'idée centrale consiste à transformer en création de richesses des masses financières stériles qui n'ont plus de réalité économique car uniquement fondées sur une dilatation de la valeur nominale des actifs. Pour faciliter le retour à l'économie réelle, nous proposons qu'une part significative de l'endettement public soit convertie en capitaux propres dans le monde de la production de biens. Dans cette approche, la monnaie doit rester la plus neutre possible par rapport aux échanges, et donc ne pas interférer avec le mécanisme de l'offre et de la demande qui doit jouer pleinement son rôle.

Cet objectif dépend d'abord de l'action des banques centrales. Ces dernières doivent retrouver leur rôle de garde-fous du système monétaire, alors que tout au long des dernières décennies, l'évolution de l'économie financière a créé de la monnaie hors de toute limite. Il ne fait pas de doute pour nous que le seul remède possible à cet excès de dettes et de liquidités réside dans l'investissement massif dans des infrastructures et filières rentables.

Le processus productif engendré par ces nouveaux investissements donnerait accès à des droits de propriété sur les profits futurs résultant de la mise en œuvre des projets. Encore faudra-t-il, comme le souligne le gouverneur Jacques de Larosière dans un avant-propos à l'ouvrage, que « *les forces du marché rémunèrent de façon adéquate l'épargne disponible !* ». Cette valeur créée par les profits réalisés servirait de contrepartie à l'abandon des créances du secteur privé – ménages et entreprises – avec un droit de propriété sur les projets réalisés et leur

profitabilité, après échange avec la banque centrale.

Dans cet ordre d'idée, la Chine, avec les routes de la soie, a pris en 2013 l'initiative nécessaire que les institutions internationales n'ont pas pu mener à bien. Pour mondialiser et accélérer ce processus d'investissements massifs, quelque 50.000 milliards de dollars de dettes, déjà émises, peuvent être échangés contre des investissements productifs, selon le schéma que nous présentons, afin de réduire

la dette publique globale à 60 % du PIB mondial. Les débouchés existent et le processus d'investissement est déjà engagé à grande échelle, mais reste trop souvent limité au territoire de souveraineté, comme nous le constatons avec le plan infrastructures des Etats-Unis (1.200 milliards de dollars) ou le plan européen d'investissements avec ses 750 milliards d'euros.

DETTES CONTRE ACTIFS

Dans ces conditions, il semble difficile d'imaginer que les différents pays ne soient pas contraints de négocier entre eux pour réguler et partager leurs projets dans des régions du monde où ils se rencontreront fatalement. Il nous paraît venu le temps où les principales nations de

l'économie mondiale n'auront d'autre choix, hors le chaos, que d'entreprendre une démarche de négociation dans le cadre d'une conférence internationale chargée de définir les règles d'une nouvelle donne monétaire, dans un monde menacé par le danger que représente le poids

exorbitant de la dette. L'échange de dettes contre des actifs est la solution qui s'impose. Dès lors que la dette publique est réduite, la liberté des taux est retrouvée, avec un ajustement normal aux mécanismes du marché. Cette dynamique vertueuse est la seule issue possible pour échapper à la fatalité du piège de la dette, entre hausse des taux et récession, tel que le président de la Fed, Jerome Powell, l'évoquait dans une récente intervention.

Jean-François Serval, président et fondateur de Groupe Audit Serval, et Jean-Pascal Tranié, entrepreneur et responsable d'un fonds d'investissement international

**Innovations financières et Réforme monétaire, ou comment sortir du piège de la dette* - Gualino.



JEAN-FRANÇOIS SERVAL



JEAN-PASCAL TRANIÉ

