

Opinion | La solution pour rembourser la dette : la grande conversion

Il est possible de sortir du piège de la dette, explique Philippe Mudry, et ramener l'endettement global à 60 % du PIB. Pour cela, il faut transformer la dette additionnelle, désormais sans valeur car ne rapportant pas d'intérêt, en fonds propres investis dans l'économie réelle, via des projets d'infrastructures rentables.

S'il est un consensus qui ignore les clivages idéologiques, c'est bien celui de l'envolée mondiale de la dette sous toutes ses formes, monstrueuse au point d'oblitérer tout espoir de la voir remboursée un jour, et donc toute perspective de développement durable à long terme.

Cette réalité est d'autant plus déprimante que la remise en ordre de la finance qui a suivi la crise de 2008 n'a pas freiné un phénomène qui ne cesse de s'amplifier depuis la disparation de l'étalon-or, il y a plus d'un demi-siècle. La seule dette publique, qui finance les déficits des Etats, atteint quelque 100.000 milliards de dollars, soit 115 % du PIB mondial ! A ce niveau vertigineux, démontrer qu'il est possible de sortir du piège de la dette, pour reprendre l'expression de Jean-François Serval et de Jean-Pascal Tranié dans leur livre (« Innovations financières et réforme monétaire, ou comment sortir du piège de la dette », éditions Gualino) relève de la gageure. Peut-être est-ce pour cela que c'est à deux praticiens de haut vol de l'économie réelle, et non à deux économistes de profession, que l'on doit la première tentative convaincante de relever le défi. Pour Serval et Tranié, qui ont fondé l'un et l'autre des groupes financiers (respectivement audit et fonds d'investissement), cet Himalaya peut être non seulement aplani, mais encore mué en atout décisif pour achever de financer les investissements nécessaires à l'adaptation de l'humanité au monde, notamment climatique, qui vient.

La route de la soie, projet précurseur

[C'est sur cette pratique de la réalité de terrain et leur connaissance des mécanismes monétaires](#) que les auteurs s'appuient pour l'affirmer : ramener l'endettement global à un niveau raisonnable - 60 % du PIB étant proposé comme ratio universel de dette publique -, impose de transformer la dette additionnelle, désormais sans valeur car ne rapportant pas d'intérêt, en fonds propres investis dans l'économie réelle, via des projets d'infrastructures rentables.

Serval et Tranié en ont donné un modus operandi avec les conclusions de leurs précédents ouvrages. L'un met en relief l'incroyable expansion de la masse monétaire via de nouveaux agrégats, M5 et M6, qui vont au-delà de la monnaie émise par la banque centrale ou les banques, pour englober celle qui résulte des transactions financières illimitées permises aux autres agents économiques par la finance moderne ; l'autre trace les pistes d'une réforme de la

régulation financière, un chantier laissé inachevé depuis près d'une décennie. S'ils croient faisable la « grande conversion », c'est d'abord parce que les investissements productifs encore à prévoir sont colossaux (le projet chinois des routes de la soie paraît précurseur à cet égard), comparables en taille aux masses de dettes improductives. C'est ensuite parce que le big data, en permettant une fine analyse de M5 et M6 et donc une meilleure connaissance de l'économie réelle et de sa traduction en instruments financiers, lève une condition capitale à l'opération.

L'étalon monétaire qui remplacera le dollar

C'est enfin parce que les banques centrales, qui doivent constater les limites de leur politique de création monétaire effrénée, sont capables de réaliser la manoeuvre inverse, en invitant les porteurs de dettes improductives à les troquer contre des titres de capital rentables, tout en s'assurant qu'elle interfère le moins possible avec le reste de l'économie réelle. A la clé, estiment les deux financiers : 3 points de PIB supplémentaires par an. Mais pour que leur rêve se réalise, ceux-ci n'ignorent pas les obstacles à lever, à commencer par une défiance internationale qui croît de jour en jour : pour engager la réforme financière et comptable indispensable, ou pour définir l'étalon monétaire universel appelé à remplacer le dollar, qui ne pourra être que numérique et pondérant correctement les grandes régions économiques du monde.

Les débats vont s'ouvrir, à la mesure de ce chantier immense. Pour ceux qui sont appelés à y participer, Serval et Tranié en ont tracé mieux qu'une séduisante esquisse.

Philippe Mudry est ancien directeur général de « L'Agefi ».