

Crise de l'endettement : comment sortir par le haut ?

Face à l'accumulation des dettes publiques, l'idée d'un non-remboursement fait son chemin. Un projet néfaste, selon, Jean-François Serval et Jean-Pascal Tranié, qui préconisent plutôt une conversion volontariste des dettes en capital pour financer des investissements productifs.



Publié le 7 août 2020 à 7h00

Les dettes publiques et privées cumulées ont explosé avec la crise du coronavirus, les seules dettes publiques progresseront de treize points en un an pour atteindre 96,4 % du PIB mondial en 2020. Les banques centrales doivent racheter 8.000 milliards de dettes nouvelles des Etats, pour un total de

bilan des quatre principales banques centrales de 24.300 milliards de dollars en juin 2020, en hausse de 48 % par rapport à 2017.

L'accélération du volume des sommes en jeu est telle qu'elle a mis à bas les illusions de la décennie écoulée. La question du non-remboursement de la dette est désormais posée. L'argent créé par les banques centrales constitue la contrepartie comptable des dettes massivement émises et il faudra bien, sur la durée, traiter de leur devenir. Si un banquier central ne peut admettre qu'elles ne soient pas remboursées, l'idée de transformer ces masses de liquidités en dettes perpétuelles fait son chemin. Cette idée, cependant, si elle a toutes les apparences de la raison, cache une réalité néfaste pour l'avenir de la croissance mondiale, dans la mesure où elle perpétue un piège déflationniste qui caractérise le fonctionnement actuel du système financier, où les masses de liquidités en circulation sont associées à des rendements faibles ou négatifs !

Or, une dette ne rapporte rien sauf si elle adossée à des investissements productifs. Quand elle n'a comme finalité que le seul fonctionnement courant du système économique, elle cautionne le tour de passe-passe que représente le laxisme budgétaire des Etats qui créent de la fausse croissance avec de la monnaie virtuelle. Transformer la dette actuelle en dette perpétuelle, c'est aussi transformer cette dette en monnaie du fait qu'elle devient semblable, par l'absence de terme, à toute monnaie scripturale, perpétuant ainsi la situation d'excès de liquidités et ses effets négatifs. Une remise en ordre monétaire passe d'abord par un retour au réel avec des taux qui favoriseraient une meilleure allocation des ressources financières vers des projets à rentabilité durable.

Dans un ouvrage écrit en 2010 et préfacé par Christine Lagarde, alors ministre de l'Economie et des Finances*, nous avons évoqué l'enjeu de cette nouvelle donne monétaire à construire et avancé des solutions en vue d'un retour aux équilibres financiers fondamentaux.

L'idée centrale n'est pas de décréter arbitrairement un principe de non-remboursement de la dette, ou son étalement perpétuel, mais de transformer

en création de richesses des masses financières déflationnistes qui n'ont plus de réalité économique car elles ne portent plus d'intérêts. Notre projet, centré sur une conversion volontariste de dettes en capital pour financer des investissements productifs, vise à ramener la monnaie et la finance à leur objet premier, celui de créer de la richesse durable. Le président Trump propose de lancer un plan de rénovation des infrastructures américaines de 1.500 milliards de dollars. La Chine poursuit son projet de Route de la soie, avec un investissement de 1.300 milliards pour les dix prochaines années, alors que la Banque asiatique d'investissement évalue à 26.000 milliards les besoins d'investissements en Asie. L'Europe se doit, elle aussi, de définir ses futurs espaces de croissance afin de rester un acteur majeur du nouvel ordre mondial qui se construit sous nos yeux.

Il faut ramener la monnaie et la finance à leur objet premier, celui de créer de la richesse durable

- Jean-François Serval est fondateur du groupe Audit Serval, spécialiste de la finance d'entreprise, il étudie les mutations en cours de la finance internationale et leurs enjeux.

- Jean-Pascal Tranié est entrepreneur et président de l'incubateur Neuilly Tech.

*Ils ont coécrit « La Monnaie virtuelle qui nous fait vivre » (édition Eyrolles 2010).

Jean-François Serval et Jean-Pascal Tranié