

Articuler dette et souveraineté financière

Article rédigé par *Pierre de Lauzun*, le 20 avril 2021

On parle beaucoup de la dette publique ces temps-ci, non sans motif vu les dépenses démentielles qu'a occasionnées l'épidémie. Un angle peu abordé est toutefois celui de la souveraineté financière. On voit bien intuitivement que s'endetter, quel que soit le motif, ne peut pas être neutre sur votre capacité d'autonomie et par là votre influence. C'est vrai, mais la question est un peu plus complexe. Une analyse de Pierre de Lauzun pour pierredelaunuzun.com

J'ai évoqué dans un autre billet et dans le cas chinois le cas des financements publics à signification géopolitique. Je parlerai essentiellement ici des financements privés des Etats, des appels au « marché ».

Fondamentalement, outre les montants, le déterminant principal en termes de souveraineté est la monnaie dans laquelle vous vous endettez. Et corrélativement, le droit sous lequel les contrats de prêt sont rédigés. Un autre déterminant important est la nature et la nationalité de vos créanciers. Voyons en effet ce qui se passe en cas de crise des paiements.

La crise des paiements

Premier cas : si vous êtes endetté dans une monnaie étrangère, qui ne dépend en rien de vous, vous êtes en risque élevé, d'autant que vos créanciers seront très certainement étrangers, et le droit applicable aussi (Londres ou New York). Tout à-coup violent sur la balance des paiements, toute crise de refinancement, toute campagne de pression si vous êtes vulnérable, vont vous mettre dans les mains des créanciers, avec programme FMI, rééchelonnement etc. On l'a vu en grand en Amérique latine et Europe orientale dans les années 80, et souvent ailleurs depuis.

Deuxième cas : si vous êtes endetté dans votre monnaie, et que les contrats sont sous votre droit, votre risque financier subsiste, mais vous gardez en vos mains les voies d'une solution. Ce ne sera pas sans effet pour vous, car le surendettement se paye toujours, mais c'est vous qui aurez sur ce plan les commandes en mains. Si en plus vos créanciers sont nationaux, tout pourra se régler en famille dans ce cadre national : de façon plus ou moins facile évidemment, mais sans perte appréciable de souveraineté, ou pas nécessairement. C'est le cas du Japon aujourd'hui : sa dette est énorme mais libellée en yen, et détenue par les Japonais (dont pour beaucoup la banque centrale). Ce sera plus compliqué si les créanciers sont internationaux, et plus encore si le droit applicable est extérieur. Il sera plus difficile de leur demander des ajustements, du moins pas sans donner certains gages. Mais vous garderez encore une certaine marge de manœuvre.

Troisième cas, cet hybride qu'est l'euro. Monnaie nationale en cela que c'est la monnaie des pays membres, mais monnaie gérée par la banque centrale, qui est d'une certaine façon extérieure à chaque pays, gérée selon des choix propres et non principalement selon la situation et les exigences des autres pays membres. En soi, vu de chaque pays considéré seul, au premier abord cela ressemble beaucoup au cas précédent de la monnaie étrangère. C'est même plus grave sous un certain angle, comme on l'a vu dans le cas de la Grèce et d'autres pays avant 2012, car la cécité des prêteurs leur a fait croire qu'ils prêtaient à un pays européen avec qui les

autres seraient solidaires, et cela ne s'est pas vérifié de la façon qu'ils croyaient. Mais en même temps le fait est que, moyennant un programme d'ajustement violent, et abandon d'une bonne part des créances privées subsistantes, ce pays a bénéficié d'une aide européenne appréciable, et a pu retrouver le chemin des marchés (même si très franchement on peut se demander si ce retour est bien raisonnable, tant du côté des prêteurs que de l'emprunteur). En d'autres termes, vous êtes dépendants, mais de pays avec qui vous avez des liens forts. La même remarque vaut pour la banque centrale, la BCE : à sa doctrine ancienne, rigide mais conforme aux traités, a succédé le « whatever it takes » de Mario Draghi et un déluge de 'quantitative easing', d'achats à guichet ouvert sur les marchés, qui facilite évidemment les choses pour les débiteurs.

Ici encore, on se trouve donc à gérer les ambiguïtés du système européen actuel, qui est au milieu du gué : alliance d'états nations mais liés par des traités et ayant organisé (notamment avec l'euro) des traits quasi fédéraux. Dans un tel contexte, le terme de souveraineté devient un concept à géométrie variable. Vous n'êtes pas vraiment souverain, mais vous n'êtes pas non plus complètement démunis.

Le régime « de croisière »

Mais la crise des paiements n'est pas le seul cas envisageable. Que se passe-t-il en régime de croisière ?

Retrouvez l'intégralité de l'article sur <http://www.pierredelaun.com/Dette-et-souverainete-financiere.html>