

ANALYSE
FINANCITÉ

AUTEUR
PIERRE DELANDRE



SI NOTRE PAYS SE FINANÇAIT TOUT SEUL

JUILLET 2024

Financité

En comparant la Belgique au fonctionnement d'une entreprise, cette analyse imagine comment le pays pourrait se passer des marchés financiers pour financer ce que nous nommons « projet Belgique ».

En quelques mots :

- La monnaie, ce fonds de roulement, qui circule entre les citoyen·ne·s, est constitué à partir d'emprunts de l'Etat généralement souscrits auprès du secteur bancaire.
- Pour que la monnaie officielle puisse circuler, il faut que les banquiers l'empruntent d'abord à la Banque centrale et pour l'emprunter, ils doivent mettre des reconnaissances de dette de l'Etat en gage.
- La dette et le déficit jugés normaux et non excessifs pourraient être financés gratuitement par les banques centrales et les dettes et déficits excessifs pourraient être financés, comme aujourd'hui, par les banquiers privés qui, par ailleurs, continueraient à financer toute l'économie privée par leur technique de crédit.

Mots clés liés à cette analyse : banque centrale, dette publique

Introduction

A l'heure où l'on demande de réduire les déficits, il est bon de se rappeler certaines évidences par trop oubliées. Chacun·e d'entre nous, du·de la responsable d'une grande entreprise à l'organisateur·rice d'un barbecue de club de sport, connaît l'utilité d'un fonds de roulement ou d'un fonds de caisse. C'est une somme d'argent disponible pour assurer que les activités de base du projet puissent se dérouler normalement en attendant que les client·e·s paient leur dû. Le fonds de roulement ou le fonds de caisse doit être fourni par les organisateur·rice·s du projet. L'absence de ces fonds peut rendre impossible ou gravement compromettre le projet. Certaines entreprises qui ont un fonds de roulement négatif recourent au crédit pour préfinancer leurs activités, crédit dont le coût vient obérer la rentabilité de l'entreprise ou même la réduire à néant. Le fonds de roulement et le fonds de caisse sont donc indispensables au bon fonctionnement de toute entreprise, qu'elle soit commerciale, industrielle, financière ou sociale.

1 Le projet Belgique

Transposons à présent cette image au niveau d'un pays comme la Belgique. Nous pouvons considérer la Belgique comme un vaste projet, « le projet Belgique » (PB).

PB est une vaste entreprise dont l'objectif est de rendre la vie bonne et agréable à ses actionnaires-citoyen·ne·s. Sur base du constat fait plus haut, il semble logique que PB dispose d'un fonds de roulement, d'une somme d'argent, qui circule entre ses

Si notre pays se finançait tout seul

citoyen·ne·s pour assurer les activités quotidiennes (productions, achats, ventes, prêts, épargne). C'est d'ailleurs bien comme cela que nos concitoyen·ne·s perçoivent la monnaie, comme un stock circulant, un fonds de roulement. Ils et elles voient la monnaie circuler, arriver chez eux·elles puis partir et voyager de poche en poche, de compte en compte. Ils·elles ont l'impression qu'il existe une masse monétaire stable qui est en circulation entre tou·te·s, qu'il existe un fonds de roulement. Cette perception est issue de l'époque où la monnaie était métallique. L'or et l'argent en circulation formaient le fonds de roulement du pays. C'était une organisation métallique de la monnaie.

2 L'argent en circulation

Pourtant, depuis la création de PB, personne n'a mis un fonds de roulement en circulation et la monnaie métallique n'existe plus. Mais alors, d'où vient l'argent en circulation ? En réalité, PB fonctionne avec un fonds de roulement négatif. PB recourt systématiquement à l'emprunt pour préfinancer ses activités. La monnaie, ce fonds de roulement, qui circule entre les citoyen·ne·s, est constitué à partir d'emprunts de l'Etat généralement souscrits auprès du secteur bancaire. Ce qui explique que l'Etat est toujours endetté, qu'il y a toujours une dette publique. Sans dette publique, pas de fonds de roulement. Sans fonds de roulement, pas d'activités. Sans activité, pas de vie bonne ! Il y a donc une nécessité absolue d'avoir une dette publique.

L'inconvénient est qu'un fonds de roulement à crédit, ça obère la rentabilité de l'entreprise. Autrement dit, ça obère la rentabilité de PB et les rentrées financières de l'Etat sont diminuées du coût du crédit. Le banquier-prêteur prélève son intérêt et les moyens de l'Etat en sont diminués d'autant. Selon l'adage bien connu, emprunter de l'argent coûte de l'argent et la dette publique (fonds de roulement de PB) coûte aux contribuables.

Mais, m'objecterez-vous avec raison, « pour que le banquier puisse prêter à l'Etat, il faut qu'il dispose d'abord de monnaie officielle » et si l'Etat n'a pas créé de monnaie officielle à l'origine, le banquier ne peut pas en avoir et il ne peut donc pas en prêter.

C'est là une objection de bon sens qui nous rappelle l'histoire de l'œuf et de la poule. En réalité, c'est très simple, il suffit de trois temps :

1. Premier temps, le banquier présente des reconnaissances de dette d'Etat (qu'on appelle titres de dette publique) à la Banque centrale pour avoir de la monnaie.
2. Deuxième temps, le banquier prête cet argent à l'Etat (moyennant une petite commission et un intérêt).
3. Troisièmement, l'Etat met le fonds de roulement en circulation en dépensant l'argent emprunté.

Si notre pays se finançait tout seul

La Belgique recourt à l'emprunt pour préfinancer ses activités.

« Mais, c'est parfaitement stupide ! », me répondez-vous, « pourquoi l'Etat emprunterait-il au banquier alors qu'il pourrait emprunter l'argent directement à la Banque centrale (qui est sa propre banque) ! Ça lui coûterait moins cher et comme tous les bénéfices de la Banque centrale vont à l'Etat, en réalité, ça ne lui coûterait rien. » Remarque judicieuse, vous avez parfaitement raison, ça ne coûterait rien à l'Etat et ça ne coûterait rien aux citoyens. C'est parfaitement stupide, mais pourtant notre régime monétaire fonctionne comme ça. Pour que la monnaie officielle puisse circuler, il faut que les banquiers l'empruntent d'abord à la Banque centrale et pour l'emprunter, ils doivent mettre des reconnaissances de dette de l'Etat en gage. C'est ce qui explique que le fonds de roulement de PB soit exclusivement constitué par une dette publique qui nous coûte à tous et rapporte aux seuls banquiers.

3 L'endettement public

Mais si c'est stupide, pourquoi a-t-on choisi cette solution ? A l'époque des pouvoirs royaux et des monnaies métalliques, les souverains confondaient allégrement patrimoine de l'Etat et patrimoine privé (cf. la déclaration de Louis XIV « l'Etat, c'est moi ») et dépensaient sans compter laissant régulièrement les caisses vides. Les révolutions des XVIIIème et XIXème siècles étaient libérales et bourgeoises, elles visaient à diminuer et contrôler le pouvoir de l'Etat et de la monarchie ainsi qu'à en modérer les dépenses.

On a donc progressivement opté pour une organisation bancaire de la monnaie où l'émission de la monnaie officielle est basée sur un mécanisme de crédits accordés aux seules banques commerciales par la banque centrale. C'est ainsi que ceux qui accordent les crédits à l'Etat – les banquiers – contrôlent indirectement les dépenses de l'Etat et donc les dépenses de PB. Et s'ils ont besoin d'argent, par exemple pour exécuter les paiements du secteur privé, ils présentent des titres de dette de l'Etat à la Banque centrale qui les accepte toujours comme garantie pour de nouveaux prêts de monnaie.

Des normes d'endettement public ont d'ailleurs été mise en place progressivement. Aux Etats-Unis, c'est le parlement qui décide du plafond d'endettement de l'Etat fédéral. En Europe, le traité de Maastricht fixe des critères de déficit et de dette excessif. Il en ressort qu'une dette qui dépasse 60% du PIB est considérée comme excessive et d'un déficit de plus de 3% de PIB n'est pas normal. En cas de dépassement de la norme, l'Etat doit revenir à une situation normale le plus rapidement possible afin de garantir la soutenabilité de la dette et garantir le paiement de la charge d'intérêt.

Cette norme est intéressante parce qu'en définissant, d'une part, ce qui est excessif, elle révèle, d'autre part, ce qui n'est pas excessif. Sont donc normaux et non excessifs, une dette de 59,9% du PIB et un déficit de 2,9% du PIB pour peu qu'il ne

Si notre pays se finançait tout seul

fasse pas dépasser la limite d'endettement de 60%.

4 L'argent de la Banque centrale

Mais alors me direz-vous, « si une dette de 59,9% du PIB est considérée comme normale et non excessive, pourquoi ne pourrait-on pas la financer, en tout ou en partie, directement auprès de la Banque centrale du pays pour constituer le fonds de roulement du pays ? Un fonds de roulement enfin gratuit puisque les bénéfices de la Banque centrale sont intégralement rendus à l'Etat. » Ne pourrait-on imaginer que la Banque centrale mette cette somme à disposition de l'Etat, ne pourrait-on pas imaginer que la banque centrale de chaque pays doive souscrire de la dette publique pour des montants normaux chaque année, à savoir un montant égal à 2,9% du PIB maximum jusqu'à concurrence de 59,9% du PIB

La dette et le déficit jugés normaux et non excessifs seraient alors financés gratuitement par les banques centrales et les dettes et déficits excessifs seraient financés, comme aujourd'hui, par les banquiers privés qui, par ailleurs, continueraient à financer toute l'économie privée par leur technique de crédit. Ne serait-ce pas là une hypothèse de bon sens ? Cette hypothèse ne pourrait-elle pas être investiguée par nos élites politiques confrontées à des procédures de déficit excessif et à la perspective de politique d'austérité alors que les besoins d'investissement, notamment de transition juste, n'ont jamais été aussi importants ?

Chiffrons cette proposition afin de voir ce que ça donne concrètement. A fin 2022, on avait les chiffres suivant pour PB

Rubrique	Montant (milliards €)	% du PIB
PIB	554	100.0
Monnaie émise	264	47.0
Dette publique	577	104.0
Charge d'intérêt	15	2.7

Le PIB s'élevait à 554 milliards d'euros, le montant de monnaie émise par la Banque nationale de Belgique (BNB) s'élevait à 264 milliards d'euros, la charge de la dette était de 15 milliards d'euros pour une dette publique de 577 milliards – donc un taux d'intérêt moyen de 2,59% sur la dette (15/577).

Venons-en à la proposition, si on considère que les 264 milliards d'euros de monnaie émise aurait pu constituer le fonds de roulement gratuit de la Belgique.

On remarquera tout d'abord que 264 milliards, c'est bien en-dessous de 59.9% de 554 (qui fait 331 milliards). Donc ici, nous pouvons dire que nous formulons une

Si notre pays se finançait tout seul

La dette et le déficit non excessifs pourraient être financés gratuitement par les banques centrales.

hypothèse tout à fait raisonnable.

Dans cette hypothèse, les intérêts de la dette n'auraient plus été dus que sur 313 milliards d'euros (soit 577 de la dette publique moins 264 de monnaie émise). Au taux de 2,59 %, les intérêts payés auraient été de 8,1 milliards d'euros au lieu de 15 milliards d'euros payés en 2022. Soit une économie récurrente de 7 milliards d'euros ! Or, 7 milliards d'euros d'économie, c'est bien plus que les objectifs actuels imposés par les normes de Maastricht ! Et, en réalité, le gain sera encore plus important puisque les taux d'intérêt n'ont fait qu'augmenter depuis 2022. Ils sont actuellement à plus de 4,0%.

Conclusion

En pratique, cette réforme aux perspectives budgétaires alléchantes ne peut pas être mise en œuvre. Les traités l'interdisent ! Mais en imaginant que ce soit possible, ce ne pourrait être fait en un an. Il faut installer ce programme progressivement pour ne pas déstabiliser les marchés financiers.

Aussi, une proposition qui paraît raisonnable est de dire que le fonds de roulement gratuit du pays sera constitué en 16 ans à concurrence de 2,9% du PIB par an. La Banque nationale souscrirait alors pour 16 milliards d'euros de dette publique par an pour atteindre les 264 milliards actuels au bout de 16 ans. Enfin, la Banque nationale arrêterait de rémunérer la monnaie que les banques commerciales détiennent sur leur compte à vue obligatoire ouverts auprès d'elle. C'est là une autre histoire qui coûte beaucoup d'argent aux contribuables.

*Pierre Delandre
Sociologue de la monnaie, certifié en finances publiques
Juillet 2024*

Recommandations Financité

En lien avec cette analyse, le mémorandum Financité *« 52 propositions pour une finance au service de l'intérêt général, proche et adaptée aux citoyen·ne·s »*¹ plaide pour.

Avoir une politique monétaire en faveur de la collectivité

Financité demande aux autorités européennes d'imposer à la Banque centrale européenne de limiter ses programmes d'achats d'actifs à ceux qui favorisent des activités avec une réelle plus-value sociale et environnementale et de conditionner le refinancement des banques à l'octroi par celles-ci de crédits en faveur de telles activités.

Financité demande aux autorités européennes d'imposer à la Banque centrale européenne de pérenniser et amplifier la détention à son actif d'une partie substantielle des dettes souveraines afin de soustraire celles-ci aux exigences et aléas des marchés financiers.

Financité demande aux autorités européennes de charger la Banque centrale européenne d'étudier en profondeur les possibilités en matière de don monétaire européen de la Banque centrale à l'autorité publique européenne et d'en faire rapport.

¹ Mémorandum Financité 2024 / <https://www.financite.be/fr/news/decouvrez-notre-memorandum-en-vue-des-elections-2024>

A propos de Financité

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 3 thématiques traitées par Financité, à savoir :

Finance et société :

Cette thématique s'intéresse à la finance comme moyen pour atteindre des objectifs d'intérêt général plutôt que la satisfaction d'intérêts particuliers et notamment rencontrer ainsi les défis sociaux et environnementaux de l'heure.

Finance et individu :

Cette thématique analyse la manière dont la finance peut atteindre l'objectif d'assurer à chacun, par l'intermédiaire de prestataires « classiques », l'accès et l'utilisation de services et produits financiers adaptés à ses besoins pour mener une vie sociale normale dans la société à laquelle il appartient.

Finance et proximité :

Cette thématique se penche sur la finance comme moyen de favoriser la création de réseaux d'échanges locaux, de resserrer les liens entre producteurs et consommateurs et de soutenir financièrement les initiatives au niveau local.

Depuis 1987, des associations, des citoyen·ne·s et des acteurs sociaux se rassemblent au sein de Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

L'asbl Financité est reconnue par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.