

## Comprendre le mécanisme de la dette Pourquoi il faut réclamer un audit

**Qui emprunte ?** Les particuliers, les entreprises, les investisseurs, les banques..., on parle alors de « dette privée » et les Etats (ou organismes publics, collectivités locales...), on parle alors de « dette publique ». Il n'est débattu aujourd'hui dans le grand public que de la dette publique, mais la dette privée est beaucoup plus volumineuse. A l'échelle mondiale, l'addition des dettes privées se monte à 117 000 milliards de dollars, soit 3 fois plus que celle des dettes publiques (41 000 milliards de dollars).

Quand une entreprise privée ne peut pas payer, elle **fait faillite** (exemple : Enron en 2001 ; les banques d'affaires Merrill Lynch et Lehman Brothers en 2008), ses créanciers peuvent la vendre et elle disparaît ; la faillite relève du droit privé. Quand un Etat ne peut plus rembourser (ce qui pourrait arriver à la Grèce), il **fait défaut**, ce qui n'est pas une faillite. Un Etat relève du droit international qui lui donne un certain nombre de possibilités : décréter un moratoire, opérer un audit public des réalités de sa dette pour en faire le tri, en restructurer ou en annuler une partie, quitte à subir des mesures de rétorsion des créanciers à évaluer, mais il ne disparaît pas pour autant !

**Qui prête ?** Les banques et plus généralement les investisseurs institutionnels (sociétés d'investissement, sociétés d'assurances, fonds de pension) : on les appelle communément les « zinzins ». Ces investisseurs collectent de l'épargne et placent l'argent sur les marchés.

La **banque centrale** d'un pays gère la politique monétaire et détient le monopole de l'émission de la monnaie nationale. C'est auprès d'elle que les banques commerciales s'approvisionnent en monnaie selon un prix déterminé par les **taux directeurs**. En France, à partir de 1973, il a été décidé que la Banque de France ne prêterait plus à l'Etat, qui ne pourrait désormais emprunter qu'aux banques privées. Il en est de même aujourd'hui pour la Banque Centrale Européenne – BCE – qui est la banque centrale de la zone euro (cette clause fait partie de son statut via l'article 123 du traité de Lisbonne). Au contraire, aux USA, la Banque Fédérale intervient à la demande du gouvernement fédéral pour créer de la monnaie. Le danger de la création excessive de monnaie est l'**inflation** : cette monnaie perd de sa valeur d'échange avec d'autres monnaies.

La BCE ne peut donc pas acheter directement, lors de leur émission (sur le marché primaire), des titres de dettes publiques européennes, mais elle peut les racheter sur le **marché secondaire** ; en contrepartie, elle est amenée à créer de la monnaie, c'est ce qu'on appelle « **monétiser la dette** ».

Le marché secondaire ou le marché de gré à gré fonctionnent comme un marché d'occasion (que l'on peut comparer au marché des voitures usagées) ; il est peu contrôlé pour le premier ou pas du tout pour le second : le vendeur et l'acheteur se mettent d'accord sur le prix.

Les zinzins et les fonds spéculatifs achètent ou vendent les titres « usagés » sur le marché secondaire ou sur le marché de gré à gré (voir exemple en annexe 1).

Il y avait jusqu'en 1984 deux sortes de **banques privées** :

- les **banques de dépôt** travaillant avec leurs clients (particuliers, entreprises) ; elles reçoivent des dépôts et leur accordent des prêts ;

- les **banques dites d'« investissement »** (qu'on devrait appeler « banques de placements financiers ») ayant une activité sur les marchés financiers.

Leur fusion est relativement récente (1984). Depuis cette époque, les deux types d'activité ne sont plus séparés au sein d'un établissement bancaire et les dépôts des clients sont placés sur les marchés.

- La confusion entre les deux fonctions peut faire croire que « les banques, c'est notre épargne ». Mais l'épargne des particuliers n'est qu'une infime partie des capitaux qui circulent sur les marchés.

**Pourquoi les investisseurs prêtent-ils ?** En premier lieu pour faire du profit grâce aux intérêts perçus. Quand ils ont beaucoup de fonds, ils cherchent à tout prix à prêter pour placer et donc rentabiliser leurs avoirs. S'il y a peu de demande, ils incitent à emprunter en baissant les taux d'intérêt et en prenant des risques. S'il y a beaucoup de demande, ils décident des taux d'intérêts appliqués à chacun en fonction du risque qu'ils évaluent (=> les agences de notation).

**Pourquoi emprunte-t-on ?** Pour investir (le retour est différé dans le temps ; exemples : l'éducation nationale, la construction d'autoroutes...), pour assurer une dépense dont on diffère le paiement (exemple : acheter une voiture ou un appartement « à crédit ») ; il y a problème si l'emprunteur surestime ses capacités de rembourser (les intérêts ou le capital) ou s'il n'a pas connaissance ou conscience de règles qui modifient les taux d'intérêt au cours du temps.

Il y a des situations où l'investisseur pousse l'emprunteur à emprunter au-delà de ses capacités de rembourser.

- Exemple 1 : l'endettement de pays du Sud dans les années 1973 où les zinzins avaient beaucoup d'argent – les pétrodollars – à placer et ont prêté même à taux zéro (au départ !).

*En 2005, les pays du tiers-monde endettés, qui avaient versé 102 fois le montant de leur dette de 1970, devaient encore aux pays et aux banques du Nord 48 fois le montant de la dette initiale. (Source : D. Millet et Eric Toussaint « Les chiffres de la dette », CADTM, 2009)*

- Exemple 2 : la crise des « subprimes » (crédits hypothécaires) aux USA en 2007, où les particuliers avaient été poussés à acheter leur appartement à crédit (avec des taux faibles **au départ**) parce que l'immobilier était en pleine expansion (il fallait vendre, y compris à des personnes insolubles) ;

- Exemple 3 : la crise actuelle de la Grèce (source : « Dans l'œil du cyclone »). En octobre 2009, le gouvernement grec cherchait à emprunter 1 500 millions d'euros pour une période de 3 mois, le taux était de 0,35 % ; les investisseurs lui ont proposé 7 040 millions, soit près de 5 fois la somme, et la Grèce a finalement emprunté 2 400 millions. La Grèce a bien été

poussée à s'endetter. Les banques privées, en prêtant à bas taux d'intérêt, ont contribué activement à pousser la Grèce dans le piège d'un endettement insoutenable, puis ont exigé des taux beaucoup plus élevés qui ont empêché la Grèce de pouvoir emprunter au-delà d'une durée d'un an.

Dans ce cas, où l'emprunteur emprunte au-delà de ses capacités de remboursement, il se produit un **effet boule de neige** : l'emprunteur qui ne peut pas payer les intérêts et/ou le capital quand le remboursement arrive à échéance, est amené à emprunter à nouveau pour les payer : sa dette augmente ainsi que les intérêts qu'il doit payer. Il peut même arriver (selon les clauses de l'emprunt) que les intérêts dus soient ajoutés au capital (et donc portent intérêt à leur tour).

**Le budget d'un État ne peut pas être comparé au budget d'un particulier.** Pour au moins deux raisons essentielles : un État peut dans une large mesure décider du montant de ses recettes par sa politique fiscale ; ses dépenses auront un impact sur ses recettes : elles financent des infrastructures, des investissements, des salaires. Le budget de l'État est un instrument de politique économique. En outre, un ménage dispose d'un nombre d'années limité pour rembourser ses dettes (au-delà d'un certain âge, les banques ne font plus de crédit) ce qui n'est pas le cas d'un Etat qui n'a pas ces limites.

### **D'où provient le déficit de l'Etat ?**

- **trop de dépenses** : l'Etat est-il trop généreux ? Y a-t-il trop de fonctionnaires, trop de services publics, trop de prestations sociales ? C'est la seule analyse qui nous est présentée ; c'est celle qu'a faite le FMI en imposant des plans d'ajustement structurel aux pays du Sud endettés ; c'est celle qui impose la politique de « rigueur » aujourd'hui à l'intérieur de l'UE. Elle devrait être approfondie en recherchant dans les budgets des Etats les sources exactes des dépenses.

Un examen des chiffres montre par exemple qu'en France la part dans le PIB des dépenses publiques dans leur ensemble (budget de l'État, des collectivités territoriales, des administrations de sécurité sociale qui rassemblent les hôpitaux publics et l'ensemble des régimes de sécurité sociale) est globalement stable depuis plusieurs années. L'augmentation des dépenses est due au remboursement de la dette.

- **moins de recettes** : la crise diminue les rentrées d'impôts ; mais il y a aussi un manque à gagner qui provient de façon générale de la politique fiscale : évasion fiscale, paradis fiscaux, « cadeaux fiscaux » (exonérations de particuliers ou d'entreprises, barèmes de l'impôt sur le revenu)...

*En avril 2010, dans leur rapport sur la situation des finances publiques pour le gouvernement, J.-P. Cotis et P. Champsaur, respectivement directeur et ancien directeur de l'INSEE, notent que « Depuis 1999, l'ensemble des mesures nouvelles prises en matière de prélèvements obligatoires ont ainsi réduit les recettes publiques de près de 3 points de PIB :*

*une première fois entre 1999 et 2002 ; une deuxième fois entre 2006 et 2008. Si la législation était restée celle de 1999, (...) la dette publique serait environ 20 points de PIB plus faible aujourd'hui » (p 13).*

**Les citoyens ont besoin de comprendre** si ce qu'on leur impose est juste ou non. Cela passe par l'analyse de la situation précise des dépenses et des recettes. La mécanique qu'est la dette publique brille aussi (si l'on peut dire !) par son **opacité**. Il est interdit par la loi, par exemple, de connaître l'identité des détenteurs de la dette. Ce sont des banques privées qui tiennent depuis 30 ans le marché primaire de la dette publique.

**Exemple** (source « La dette ou la vie », chapitre 10 par Pascal Franchet)

*Pour juger de l'importance relative des différentes dépenses, on doit se reporter au budget de l'Etat, où apparaissent les différents secteurs : par exemple, on peut lire dans le budget 2010 de la France : défense 11%, pensions 13%, enseignement scolaire 16%, justice 6%, service de la dette 17%. Le total des dépenses s'élève à 285,7 milliards d'euros. En y regardant de plus près, on voit que le service de la dette ne comprend **que le paiement des intérêts**. Le **remboursement du capital** (venu à échéance en 2010) n'apparaît pas ! Il faut beaucoup chercher dans les documents de l'Agence France Trésor qui gère la dette de l'Etat français pour découvrir que le remboursement de la dette venue à échéance se monte (toujours en 2010) à 83 milliards d'euros. Le total des dépenses en 2010 devient donc 285,7 + 83 = 368,7 milliards d'euros.*

*On voit alors les % sous un jour différent : ils deviennent : défense 8%, pensions 10%, enseignement scolaire 12%, justice 5% et service de la dette 37%. Ce dernier secteur apparaît alors comme le principal poste des dépenses publiques.*

Il convient de regarder de près s'il est légitime de diminuer les autres dépenses publiques pour le « service de la dette » ; on doit se demander d'où provient la dette, qui la détient, comment elle s'est faite, au profit de qui. Derrière les dettes européennes, il y a des mécanismes d'ingénieries financières. Ils posent la question de savoir ce qui est vraiment « prêté », et donc de la légitimité de ce qu'on demande aux citoyens d'honorer au point de leur imposer une austérité drastique.

**Le « système dette »** (extrait de « L'audit, un outil essentiel ... » par María Lucia Fattorelli)

*Beaucoup d'études, d'audits et d'enquêtes dans le monde ont déjà révélé que des montants significatifs enregistrés comme dette publique ne correspondent pas à de l'argent obtenu par des prêts. Par ailleurs, une large part de la dette des Etats est utilisée pour payer des intérêts et des amortissements de dettes précédentes dont la contrepartie n'est pas connue.*

*On comprend alors que **l'instrument de la dette publique se transforme en un moyen de détournement des ressources publiques**. Le manque de transparence dans ces processus et la grande quantité de privilèges - tant au niveau juridique que financier, avec de nombreuses ramifications - permet d'affirmer que ce modèle fonctionne comme un « système dette » au bénéfice d'un secteur restreint des marchés financiers. Les acteurs sont des grandes entreprises avec à leur tête de grandes banques et les puissantes agences*

de notation. Le « système dette » est une affaire très rentable pour eux..

Une part significative des titres émis par les Etats (ou garantis par eux) des pays endettés ne représente donc pas une « dette publique » réelle ou une émission de titres pour l'obtention de ressources pour le pays.

## **Les conséquences du « sauvetage des banques » où comment de la dette privée est devenue de la dette publique**

Les institutions financières sauvées depuis 2008 ont acheté des titres du Trésor avec l'argent emprunté auprès des gouvernements - à bas taux d'intérêt - et ont utilisé ces liquidités pour des activités spéculatives. Elles essaient ainsi de gagner toujours plus d'argent en « investissant » dans la dette publique par l'émission de **produits dérivés** (négociés sur le marché secondaire ou le marché de gré à gré) toujours plus nombreux. Le résultat de ces opérations peut-il être considéré comme de la « dette publique » ? Les manuels d'économie expliquent que la dette publique est *un instrument pouvant être utilisé pour financer les besoins de l'État et compléter les recettes fiscales pour que l'Etat puisse exercer ses compétences au bénéfice de la société*. Les titres émis sans aucun critère pour le sauvetage des banques devraient être considérés comme des prêts distincts devant être remboursés par les banques, et non par la société dans son ensemble.

**Conclusion : nécessité d'un audit « citoyen » de la dette**, permettant de découvrir tout ce qui est caché, qui est responsable de quoi et d'en déduire la partie illégitime de la dette, que les Etats n'ont pas à rembourser (cf. Annexe 2).

D'où vient la dette? A-t-elle été contractée dans l'intérêt général, ou bien au bénéfice de minorités déjà privilégiées? Qui détient ses titres? Peut-on alléger son fardeau autrement qu'en appauvrissant les populations ? Ces questions, de plus en plus nombreux sont ceux qui se les posent. Dans toute l'Europe et en France un large débat démocratique est urgent, car les réponses apportées à ces questions détermineront notre avenir. C'est pourquoi nous signons et vous invitons à signer la pétition nationale lancée par le « collectif national pour un audit citoyen de la dette publique », afin de porter ce débat au cœur de la société.

Lucienne Gouguenheim – décembre 2011

### **Sources utilisées :**

- « Dans l'oeil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne » par le CADTM (Comité pour l'annulation de la dette du tiers-monde) <http://www.cadtm.org/Dans-l-oeil-du-cyclone-la-crise-de>
- « L'audit, un outil essentiel pour révéler les origines et les causes des actuelles crises de la "dette" aux Etats-Unis et en Europe » par María Lucia Fattorelli (<http://www.cadtm.org/L-audit-un-outil-essentiel-pour>)
- « La dette ou la vie » par Damien Millet et Eric Toussaint (éditions Aden)
- « Dette indigne » par Gérard Filoche et Jean-Jacques Chavigné (éditions J.C. Gawsewitch)
- « Les dettes illégitimes » par François Chesnay (éditions Raisons d'agir)
- 4 pages Attac / Fondation Copernic (campagne sur l'audit citoyen de la dette publique)

## Annexe 1

### Deux exemples de pratiques financières qui touchent à l'arnaque

**1- Le jeu des zinzins avec la BCE** (exemple repris de l'article du CADTM intitulé « Dans l'œil du cyclone »)

La dernière fois que la Grèce a émis des titres pour une durée de 10 ans, c'était en mars 2010, pour obtenir 5 milliards d'euros ; elle s'est engagée alors à verser un intérêt de 6,25 % chaque année jusqu'en 2020. Cette année-là, elle devra rembourser le capital emprunté.

Depuis lors, elle n'emprunte plus à 10 ans sur les marchés car les taux ont explosé. Quand on nous annonce que le taux à 10 ans s'élève à 14,86% , cela donne une indication sur le prix auquel s'échangent les titres à 10 ans **sur le marché secondaire ou sur le marché de gré à gré.**

Les zinzins qui ont acheté ces titres en mars 2010 cherchent à s'en défaire sur le « marché d'occasion de la dette » car ces titres sont devenus à haut risque vu la possibilité que la Grèce se trouve dans l'incapacité de rembourser la valeur de ces titres à l'échéance prévue.

Concrètement, dans le cas des titres à 10 ans émis par la Grèce, comment se fixe le prix d'occasion ? Prenons un exemple concret, admettons qu'une banque ait acheté des titres grecs en mars 2010 pour une valeur de 500 millions d'euros. Imaginons que chaque titre vaut 1000 euros. La banque recevra donc chaque année une rémunération de 62,5 euros (soit 6,25% de 1000 euros) pour chaque titre de 1000 euros.

Aujourd'hui les titres émis à 10 ans par la Grèce en mars 2010 sont considérés comme à haut risque car il n'est pas sûr du tout que la Grèce saura rembourser l'entièreté du capital emprunté en 2020. Donc, des banques qui ont beaucoup de titres grecs revendent leurs titres sur le marché secondaire car elles ont trop d'actifs douteux, dans leurs bilans. Pour tenter de rassurer à la fois leurs actionnaires (pour qu'ils ne vendent pas à la bourse leurs actions), leurs clients qui y ont déposé leur épargne (pour qu'ils ne la retirent pas) et les autorités européennes, elles doivent se défaire d'un maximum de titres grecs alors qu'elles s'en sont gavées jusqu'en mars 2010. A quel prix peuvent-elles trouver acquéreurs ? C'est là que le taux de 14,86 % joue un rôle. Les fonds spéculatifs qui sont prêts à racheter des titres grecs émis en mars 2010 veulent un rendement de 14,86 %. S'ils achètent des titres qui rapportent 62,5 euros, il faut que cette somme corresponde à 14,86 % de leur prix d'achat, soit 420,50 euros. Bref, ils seront prêts à acheter des titres grecs si leurs détenteurs sont prêts à se contenter de ce prix.

***En résumé : l'acheteur n'acceptera de payer que 420,50 euros pour un titre de 1000 euros s'il veut obtenir un taux d'intérêt réel de 14,86 %.***

A ce prix-là, les banquiers cités ne sont pas facilement disposés à vendre. C'est là qu'intervient la BCE, en rachetant elle-même des titres grecs sur le marché secondaire. La BCE achète aux banques privées qui veulent s'en défaire des titres de la dette grecque avec une décote qui tourne autour de 20 %. Elle paie autour de 800 euros pour acquérir un titre qui valait 1000 euros au moment de l'émission. Or ces titres valent beaucoup moins que cela sur le marché secondaire ou sur le marché de gré à gré.

On peut imaginer pourquoi les banques apprécient vivement que la BCE leur offre 800 euros au lieu du prix du marché !

Mais les rachats de titres par la BCE permettent aussi aux zinzins de spéculer et d'engranger des profits juteux. Les banques peuvent racheter des titres sur le marché d'occasion à des prix cassés (42,5% de leur valeur) et les revendre à la BCE à 80%.

Le volume de ce type d'opérations auquel les banques peuvent se livrer est peut-être marginal, il est difficile d'avoir une idée précise là-dessus. Il n'en reste pas moins qu'il est très rentable et ni la BCE ni les autorités des marchés ne sont capables, si elles en ont la volonté, de l'empêcher.

## **2- La manipulation des « Credit default swap » (CDS)**

Les CDS sont des contrats d'assurance qui protègent un acheteur d'une créance.

Dans le cas de la Grèce, par exemple, les acheteurs de la dette publique grecque ont pu acheter des CDS pour s'assurer qu'en cas d'incident de paiement, ils seraient dédommagés. Mais des opérateurs financiers ne possédant pas de titres de cette dette ont pu aussi en acheter. Ces opérateurs spéculent alors sur la baisse de la valeur des titres de la dette grecque sur le marché boursier afin d'augmenter le montant de la prime liée aux CDS qu'ils possèdent. C'est ce que Georges Papandréou appelait « prendre une assurance sur la maison du voisin puis y mettre le feu pour toucher le montant de la garantie ».

---

## **Annexe 2 : Questions à poser pour l'audit**

- Pourquoi l'État a-t-il été amené à contracter une dette qui ne cesse d'enfler ?
  - Au service de quels choix politiques et de quels intérêts sociaux la dette a-t-elle été contractée ?
  - Qui en a profité ?
  - Était-il possible ou nécessaire de faire d'autres choix ?
  - Qui sont les prêteurs ?
  - Qui détient la dette ?
  - Les prêteurs mettent-ils des conditions à l'octroi des prêts ? Lesquelles ?
  - Quelle est la rémunération des prêteurs ?
  - Comment l'État s'est-il trouvé engagé, par quelle décision, prise à quel titre ?
  - Quel montant d'intérêts a été payé, à quel taux, quelle part du principal a déjà été remboursée ?
  - Comment des dettes privées sont-elles devenues « publiques » ?
  - Dans quelles conditions a été réalisé tel sauvetage bancaire ? Quel en est le coût ?
- Qui a pris la décision ?
- Doit-on indemniser des actionnaires qui sont responsables du désastre avec les administrateurs qu'ils ont désignés ?
  - Quelle est la part du budget de l'État qui va au remboursement du capital et des intérêts de la dette ?
  - Comment l'État finance-t-il le remboursement de la dette ?