

LE CHRÉTIEN ET LA DETTE

Citations bibliques : sources TOB et Bible Louis Segond

Commission Éthique financière des EDC
Avril 2016

Sommaire

Présentation et idées principales	5
La dette sous l'angle biblique	9
La dette des entreprises et des particuliers	15
Crédit ou capital	15
Les relations entre emprunteur et prêteur sous l'angle éthique.....	17
Le déplacement des responsabilités lié au rôle croissant du marché.....	21
La monnaie et l'accumulation de dettes.....	24
Un besoin de dette spécifique : l'entraide.....	25
La dette publique	27
Problématique	27
Que faire ?	31
Retraites par répartition et dettes publiques	35

Présentation et idées principales

La commission Éthique financière des EDC propose dans ce qui suit des éléments de réflexion chrétienne sur la question de la dette.

On appelle ici « dette » toute forme de créance exigible sous forme monétaire : tout ce qui constitue un droit juridique à exiger de l'argent de quelqu'un, maintenant ou à un terme défini, en contrepartie d'une prestation antérieurement fournie au débiteur, en général une somme d'argent qui a été prêtée. Ainsi comprise, la dette suppose une forme de confiance de la part du créancier ; mais en même temps, elle est en principe exigible et cette exigibilité ne dépend pas de la situation du débiteur.

Les matériaux et analyses ici réunis abordent tour à tour la dimension biblique de la question, les problèmes posés par la dette privée, celle des entreprises et des particuliers, ceux posés par la dette publique et, enfin, cette forme particulière d'engagement financier que constituent les retraites par répartition. Les principales conclusions sont les suivantes.

La dette de solidarité

Il faut au préalable distinguer deux familles très différentes de prêt. Dans un premier cas, la dette résulte d'une situation de précarité ayant poussé l'emprunteur à solliciter le concours de son créancier. C'est la situation qui apparaît le plus fréquemment dans l'Écriture ; elle est éminemment interpersonnelle et c'est une forme de solidarité. C'est dans ce cadre que se situent les prescriptions telles que l'absence de prêt à intérêt vis-à-vis de ses « frères » (Dt 23, 20)¹ ou encore la remise des dettes tous les sept ans (Dt 15, 1)².

La remise des dettes, dans un tel contexte, est une attitude fortement recommandée et impérative si le débiteur n'est pas en état de rembourser ou s'il l'est à un coût anormalement élevé notamment sur le plan humain. En d'autres termes, la dette est exigible, mais il est souvent moralement nécessaire pour le créancier de renoncer à cette exigibilité. Pour autant, le débiteur ne doit pas abuser de sa position et s'exonérer de son devoir de rembourser, en tout ou en partie, s'il en a la capacité.

1. « Tu ne feras à ton frère aucun prêt à intérêt : ni prêt d'argent, ni prêt de nourriture, ni prêt de quoi que ce soit qui puisse rapporter des intérêts. À un étranger, tu feras des prêts à intérêt, mais à ton frère tu n'en feras pas, pour que le Seigneur ton Dieu te bénisse dans toutes tes entreprises au pays où tu vas entrer pour en prendre possession. »

2. « Au bout de sept ans, tu feras la remise des dettes. Et voici ce qu'est cette remise : tout homme qui a fait un prêt à son prochain fera remise de ses droits : il n'exercera pas de contrainte contre son prochain ou son frère puisqu'on a proclamé la remise pour le Seigneur. »

Une telle dette de solidarité garde toute sa pertinence. Qu'elle prenne la forme traditionnelle du prêt entre personnes ou des formes plus modernes comme le microcrédit, elle doit être fondamentalement dominée par le principe de solidarité : son coût doit être supportable et le créancier doit savoir renoncer à sa créance lorsque c'est nécessaire. Il y a un devoir pour les personnes ayant des moyens financiers de pratiquer cette forme de solidarité, sauf à procéder plus directement par le don.

La dette dans la vie économique

La deuxième famille est celle des prêts s'inscrivant dans un contexte économique ou professionnel ; l'emprunteur (particulier, entreprise, association, État, etc.) s'adresse alors souvent non point à une personne mais à une institution financière ou au marché en général. C'est sur cette catégorie que nous concentrerons notre attention.

Le principe de la dette et du crédit comme forme de financement n'est pas en soi critiquable : c'est un mécanisme permettant à celui qui renonce à un emploi immédiat de ses ressources contre une promesse de remboursement et de rémunération, de procurer des ressources à celui qui cherche à anticiper un achat de consommation ou d'investissement et qui estime pouvoir en assurer la charge différée, soit en raison de l'évolution de son revenu futur (consommation), soit, plus souvent, en raison du rendement attendu de son investissement. Il est en soi bon que celui qui dispose de ressources non immédiatement utilisées par lui, les mette à la disposition d'un autre, moyennant promesse de retour et rémunération pour le service rendu. Naturellement, l'objet de la transaction peut occasionnellement poser problème : il est illégitime de prêter (et de s'endetter) pour financer une consommation ou un investissement immoraux. Mais alors c'est la finalité qui est en cause, pas le processus de financement.

La question de la dette pose cependant des problèmes éthiques spécifiques, soit au niveau des relations bilatérales entre les entités concernées, soit au niveau de la société par ses effets systémiques. Et cela, tant au niveau des rapports entre emprunteurs et prêteurs que par comparaison avec d'autres moyens de financement, et notamment les fonds propres. En premier lieu, une créance est en général exigible et son remboursement ne dépend pas de la situation du débiteur. Or la vie économique et collective étant marquée par l'incertitude, le remboursement d'une dette même incontestablement due peut s'avérer trop lourd pour le débiteur, c'est-à-dire représenter une menace pour sa survie ou son développement comme entité économique. Sous cet angle, la dette peut se révéler être une forme de financement rigide et non solidaire. Les fonds propres, en revanche, ne sont rémunérés que si l'activité est rentable. Et en cas de faillite, ils ne sont plus exigibles.

Ils sont donc en ce sens beaucoup plus solidaires et plus cohérents avec les aléas de la vie économique. Mais comme ils sont plus rares et plus chers que la dette, la formule idéale suppose en général un mélange entre les deux sources de financement, les fonds propres assumant le rôle central, notamment pour la couverture des risques, la dette un rôle limité à la partie la moins risquée et très certainement remboursable.

En second lieu, les institutions en charge du crédit, banques en majorité, empruntent elles-mêmes une large partie de leurs fonds. Si leurs débiteurs défont, elles sont donc en risque. C'est la source principale des effets systémiques dans les crises financières : les grandes crises ont toutes largement résulté de problèmes liés au crédit. De façon plus particulière, les crises ont depuis 40 ans presque toujours été dues à l'abus de deux instruments les plus sécurisants, en apparence, pour les investisseurs : la dette souveraine et le financement de l'immobilier. Plus généralement, l'abus du crédit, notamment dans ce qu'on appelle « effet de levier », est une des causes profondes de la crise de 2008 comme de la crise de la zone euro qui l'a suivie. Le crédit doit donc être limité aux cas où il est raisonnablement sûr, et l'effet de levier sévèrement contenu.

Il semble qu'on puisse dès lors poser les principes suivants.

Premier principe

Les fonds propres sont la forme privilégiée du financement de l'investissement et de la prise de risque. Ils devraient donc être préférés par les investisseurs disposant de l'horizon de temps nécessaire pour cela. La fiscalité devrait être soit neutre, soit plus favorable aux fonds propres, contrairement à ce qui est le cas aujourd'hui.

Deuxième principe

La dette doit normalement financer un investissement permettant de dégager un surcroît de richesse permettant son remboursement. Ce principe va normalement de soi pour les entreprises. Mais pour les États et autres entités publiques, ce n'est aujourd'hui pas le cas pour la quasi-totalité de l'endettement existant, qui a servi à financer des dépenses courantes : cette situation est anormale et dangereuse. Hors situation exceptionnelle (crise majeure, effort de guerre) ou transitoire, le recours à la dette publique devrait donc être cantonné au financement de l'investissement dont on attend un effet de retour sur la croissance et donc une possibilité de remboursement par la fiscalité induite ou les tarifs associés.

Troisième principe

Toute dette régulièrement contractée est due. Mais en cas de difficulté grave d'un débiteur, mettant réellement en cause son équilibre vital ou sa survie, les principes bibliques s'appliquent, et le créancier doit adapter sa créance à la situation réelle du débiteur. Ce principe doit être concilié avec la problématique de survie du créancier (qui peut justifier la mise en œuvre des garanties) et avec celle du « soutien abusif ».

La dette sous l'angle biblique³

L'Ancien Testament

La dette est un thème fréquent dans la Bible, à commencer par l'Ancien Testament. Dans ces économies anciennes, le prêt à intérêt était largement usuraire et lié à la pauvreté de l'emprunteur : on empruntait parce qu'on n'avait pas d'argent pour vivre. Le traitement de la question de la dette dans la Bible est donc dominé par le fait que le prêt dont elle parle est ou devrait fondamentalement être une forme d'aide ; même si, en creux, on peut discerner une forme de prêt plus commercial, notamment avec les étrangers.

D'où, dans le cas des Israélites, la prohibition de ce qui enlève au prêt son caractère d'aide, et notamment de l'intérêt : « *Si tu donnes de l'argent en prêt au pauvre qui habite avec toi, ne sois pas pour lui un créancier et ne lui impose pas d'intérêt.* » (Ex 22, 24)

On ne prend même pas de gage au-delà de la journée : « *Si tu fais à ton prochain un prêt quelconque, tu n'entreras point dans sa maison pour te saisir de son gage ; tu resteras dehors, et celui à qui tu fais le prêt t'apportera le gage dehors. Si cet homme est pauvre, tu ne te coucheras point, en retenant son gage ; tu le lui rendras au coucher du soleil, afin qu'il couche dans son vêtement et qu'il te bénisse ; et cela te sera imputé à justice devant Yahvé, ton Dieu.* » (Dt 24, 10-13)

On ne prend pas d'intérêt à son frère dans le besoin (mais on peut avec l'étranger), ni ne lui demande une contribution pour ce qu'il mange, au-delà de ce qui est équitable : « *Si ton frère devient pauvre, et que sa main fléchisse près de toi, tu le soutiendras ; tu feras de même pour celui qui est étranger et qui demeure dans le pays, afin qu'il vive avec toi. Tu ne tireras de lui ni intérêt ni usure, tu craindras ton Dieu, et ton frère vivra avec toi. Tu ne lui prêteras point ton argent à intérêt, et tu ne lui prêteras point tes vivres à usure.* » (Lv 25, 35-37)

3. Il n'est fait référence ici qu'aux repères bibliques et non à ceux émanant du Magistère. En effet, celui-ci ne s'est guère directement exprimé sur le sujet de la dette. Pour autant, l'enseignement social de l'Église, tout en soulignant que « *l'Église n'a pas de solution technique à offrir* » (cf. Benoît XVI, *L'amour dans la vérité* n° 9), accorde une importance majeure à deux traits qui ne sont pas sans rapport avec le sujet qui nous occupe : le respect de la dignité de la personne humaine et la recherche du bien commun. Ces deux « soucis » doivent être au cœur des préoccupations éthiques tant des intermédiaires financiers que des pouvoirs publics intervenant en qualité de prêteurs pour les premiers et d'emprunteurs pour les seconds.

De même : « *Tu ne prêteras pas à intérêt à ton frère ni de l'argent ni un bien quelconque, mais tu pourras avec un étranger. Tu prêteras à ton frère ce dont il a besoin sans usure (intérêt) afin que Dieu te bénisse.* » (Dt 23, 20-21)

Dans le psaume 15 (14) : « *O Yahvé! Qui séjournera dans ta tente ?... Il n'exige point d'intérêt de son argent, et il n'accepte point de don contre l'innocent... Celui qui se conduit ainsi ne chancelle jamais.* »

Ou Ez 18 : « *L'homme qui est juste, qui pratique la droiture et la justice, qui n'opprime personne, qui rend au débiteur son gage, qui ne commet point de rapines, qui donne son pain à celui qui a faim et couvre d'un vêtement celui qui est nu, qui ne prête pas à intérêt et ne tire point d'usure, qui détourne sa main de l'iniquité et juge selon la vérité entre un homme et un autre, qui suit mes lois et observe mes ordonnances en agissant avec fidélité, celui-là est juste, il vivra, dit le Seigneur, Yahvé.* » (Ez 18, 5-9)

D'où aussi le principe à première vue étonnant de la remise des dettes la septième année, valable encore une fois pour le prochain, mais pas pour les étrangers : « *Tous les sept ans, tu feras la remise des dettes. Et voici comment s'observera le relâche. Quand on aura publié la remise des dettes en l'honneur de Yahvé, tout créancier qui aura fait un prêt à son prochain se relâchera de son droit, il ne pressera pas son prochain et son frère pour le paiement de sa dette. Tu pourras presser l'étranger ; mais tu te relâcheras de ton droit pour ce qui t'appartiendra chez ton frère. Toutefois, il n'y aura point d'indigent chez toi, car Yahvé te bénira dans le pays que Yahvé, ton Dieu, te fera posséder en héritage, pourvu seulement que tu obéisses à la voix de Yahvé, ton Dieu, en mettant soigneusement en pratique tous ces commandements que je te prescris aujourd'hui. Yahvé, ton Dieu, te bénira comme il te l'a dit, tu prêteras à beaucoup de nations, et tu n'emprunteras point ; tu domineras sur beaucoup de nations, et elles ne domineront point sur toi.* » (Dt 15, 1-6)

Mais bien entendu, il ne faut pas en tirer prétexte pour ne pas donner quand cette année arrive ; un tel prêt est en effet un devoir : « *S'il y a chez toi quelque indigent d'entre tes frères, dans l'une de tes portes, au pays que Yahvé, ton Dieu, te donne, tu n'endurciras point ton cœur et tu ne fermeras point ta main devant ton frère indigent. Mais tu lui ouvriras ta main, et tu lui prêteras de quoi pourvoir à ses besoins. Garde-toi d'être assez méchant pour dire en ton cœur : la septième année, l'année du relâche, approche ! Garde-toi d'avoir un œil sans pitié pour ton frère indigent et de lui faire un refus. Il crierait à Yahvé contre toi, et tu te chargerais d'un péché. Donne-lui, et que ton cœur ne lui donne point de regret ; car, à cause de cela, Yahvé, ton Dieu, te bénira dans tous tes travaux et dans toutes tes entreprises. Il*

y aura toujours des indigents dans le pays ; c'est pourquoi je te donne ce commandement : Tu ouvriras ta main à ton frère, au pauvre et à l'indigent dans ton pays. » (Dt 15, 7-11)

Il faut enfin prêter sans illusion de reconnaissance :

« Prêter à son prochain, c'est pratiquer la miséricorde, Lui venir en aide, c'est observer les commandements. Sache prêter à ton prochain lorsqu'il est dans le besoin ; à ton tour, restitué au temps convenu... Beaucoup traitent un prêt comme une aubaine et mettent dans la gêne ceux qui les ont aidés. Avant de recevoir on baise les mains du prêteur, on parle humblement de ses richesses. Au jour de l'échéance, on tire en longueur, on s'acquitte en récriminations. On s'en prend aux circonstances. Peut-on s'acquitter ? Le prêteur recevra à peine la moitié de son argent et il aura, sans l'avoir mérité, un ennemi de plus qui s'acquitte en malédictions et en injures et qui rend des outrages en guise de révérence. Bien des gens, sans malice, se refusent à prêter, ils ne se soucient pas d'être dépouillés malgré eux. » (Ecclésiastique 29)

En résumé, dans ce type d'économie, le prêt à intérêt était largement usuraire et tirait profit de la pauvreté de l'emprunteur ; on n'empruntait que parce qu'on n'avait pas d'argent pour vivre. D'où la prohibition non du prêt, mais de tout ce qui lui enlève son caractère d'aide. D'où aussi le principe de la remise générale des dettes chaque septième année, sans qu'on puisse en tirer motif pour ne pas prêter quand cette année est proche ; un tel prêt est en effet un devoir.

Le Nouveau Testament et la dette

Le Nouveau Testament contient de nombreux textes prenant pour thème un sujet économique ou financier, notamment pour véhiculer des idées dépassant largement ce niveau économique. Cela vaut aussi pour les relations d'endettement, compris au sens financier. Il faut rappeler d'abord que le principe premier qui sous-tend le raisonnement de ces paraboles est qu'a priori, ce qui est dû, y compris si c'est de l'argent prêté, même à intérêt. Jamais ce principe n'est remis en question en lui-même et, au contraire, il est reconnu comme allant de soi. Certes, il est souvent recommandé au créancier de remettre les dettes ; mais nulle part n'est remise en question l'idée qu'elles sont dues. Saint Paul le rappelle d'ailleurs comme précepte : *« Rendez tout ce que vous devez, y compris le tribut, les impôts et même la crainte et le respect. » (Rm 13,7)*

Par ailleurs, s'il est régulièrement envisagé de remettre des dettes, il faut noter qu'en dehors d'un comportement caritatif, proche du don, le seul cas pratique envisagé est celui où le débiteur n'est pas en état de rendre

ce qu'il doit et que, pour récupérer les dettes, il faudrait se livrer à des actes inhumains. Alors la remise des dettes est envisagée comme acte « normal ». D'où par exemple la parabole du roi qui a voulu régler ses comptes avec ses serviteurs. Un de ces serviteurs lui doit une somme énorme d'argent, mais ne peut le rembourser. Le maître la lui remet, de façon assez généreuse ; mais cet homme a lui-même un débiteur, pour des sommes beaucoup plus faibles ; il accable ce dernier, lui aussi insolvable, et fait appel à la violence publique en poursuivant en justice ce malheureux. Ce qui est rapporté au roi. Résultat : ce dernier emploie finalement avec lui aussi la manière forte et l'envoie aux bourreaux, jusqu'à ce qu'il rembourse tout (Mt 18, 29-30).

Certains textes sont particulièrement suggestifs de la complexité de la problématique de la dette. On peut évoquer ici la célèbre mais difficile parabole de l'intendant malhonnête. Abusant des biens de son maître et découvert, loin de se repentir, il réagit en abusant encore plus. Comme il comprend qu'il va perdre sa position et qu'il exclut tant de mendier que de travailler physiquement, il prend les créances que détient son maître sur des débiteurs divers et il les leur remet sans justification apparente, afin de se créer un réseau d'amitiés qui lui servira quand son maître l'aura (avec justice) chassé et puni. Ce qui étonne à première lecture dans cette parabole est la réaction du maître : mis au courant, il fait l'éloge de la prudence du tricheur. Soyons clairs : l'éloge n'est pas celui de l'acte lui-même, clairement désigné comme malhonnête, mais de la justesse du calcul, qui est jugé plus astucieux dans sa sphère, de la part de ce « fils d'iniquité », que celui que font les « fils de lumière ». On approuve le moyen utilisé par l'escroc : une remise de dette, qui crée une forme d'obligation morale chez le débiteur, obligation qui se substitue à la dette matérielle.

Un autre exemple intéressant est celui de la pécheresse. Pour donner au pharisien Simon un exemple de ce que c'est que donner et aimer, Jésus compare le comportement de la pécheresse qui l'a couvert de parfums et lui a lavé les pieds, avec l'accueil réservé de Simon. Le vocabulaire économique apparaît ici aussi. C'est par comparaison de deux débiteurs à qui leur dette est remise : c'est évidemment celui qui devait le plus à son créancier et à qui, de ce fait, il a été remis le plus, qui a le plus d'affection en retour envers le créancier. D'où la conclusion : pour ce qui est de la pécheresse, ses péchés lui ont été remis, parce qu'elle a beaucoup aimé ; mais celui à qui on a moins remis, aime moins (Lc 7, 39-50). Il y a donc proportionnalité entre la relation d'amour et le don, et dans les deux sens : si je donne, on m'aime, que ce soit mon débiteur ou surtout Dieu ; et si j'aime, je donne. Sous forme de remise de dette.

En définitive, quand il y a réel besoin, il faut donner et remettre ce qui est du. Non seulement on recevra, mais cela dans une mesure surabondante, dans la proportion avec laquelle on aura donné ou remis (Lc 6, 37-38). Dans le même esprit se trouvent évidemment toutes les recommandations de remises de dettes, tant matérielles que morales.

L'extension du sens de la dette

Mais le sens du mot « dette » dans la Bible peut aller bien au-delà de la dette monétaire au sens étroit. Un point d'application intéressant de cette extension du sens de la dette est le *Notre Père*, du moins dans la version de saint Matthieu, où dans le texte originel on demande à Dieu de nous remettre nos dettes. Cela ne supprime pas la lecture en termes de péchés, qui est la version de saint Luc. Mais cela semble indiquer qu'il y a, d'une certaine façon, une relation de dette entre Dieu et nous. Or une dette est toujours quelque chose que nous devons parce qu'auparavant nous avons reçu, et que nous n'avons pas rendu.

On voit dès lors le lien possible entre devoir moral et dette : toute prescription morale implique un devoir envers quelqu'un, donc en un sens une « dette » au sens large - à cette différence près qu'on tend en général à ne parler de dette que lorsque le créancier avait apporté quelque chose au débiteur dans un premier temps, et qu'il s'agit ensuite de le rendre. Mais avec Dieu, la dette est clairement constituée puisque nous Lui devons tout. Et nous savons en termes généraux ce qu'il attend de nous : c'est de répondre à Son amour. Sachant que c'est la seule « dette » qui augmente quand on cherche à la « rembourser », puisqu'on la « paye » avec « l'argent » du créancier... Plus profondément, la réalité est alors qu'on ne cherche pas à la « rembourser » au sens propre, c'est-à-dire à dénouer le lien avec l'autre partie, tout au contraire. Ce qui veut dire qu'une telle relation à Dieu est à la fois une relation de « dette » puisqu'il est vrai que nous Lui devons tout ; et en même temps un appel à une relation tout différente, où précisément la notion de dette calculée disparaît.

Mais comme trop souvent, ce n'est pas ce que nous faisons dans la réalité. Il y a un manque, qu'on appelle le péché. Qui dit péché, dit alors émergence de la « dette » au sens précédent, comme dette au sens de dette échue, de créance non honorée. En d'autres termes, ce que nous « devons » à Dieu, qui sort du régime de la dette au sens large si nous sommes dans Sa voie, devient dette véritable et échue si nous nous en éloignons. Dette et péché sont alors identiques, mais le terme de dette implique une relation entre personnes, plus que celui de péché. S'il y a dette, il y a quelqu'un à qui nous devons quelque chose. Or dans cette prière, nous nous adressons au Père.

C'est donc envers Lui que nous avons une dette, qu'il nous pardonne si nous nous ouvrons à Lui et qu'à notre tour nous accordons le pardon à ceux qui sont en dette à notre égard.

Conclusion

Le Nouveau Testament prolonge donc et enrichit la réflexion de l'Ancien Testament. En un sens, nous sommes fondamentalement débiteurs, et Dieu nous donne en permanence, nous remet nos « dettes ». Nous devons faire de même, comme le *Notre Père* nous le rappelle, envers nos débiteurs. Et cela vaut aussi pour les débiteurs au sens courant du terme, y compris sous forme de remise de dette, du moins lorsque c'est justifié. La remise de dette est alors une des formes du don, qui est la base du lien social.

La dette des entreprises et des particuliers

Crédit ou capital

Les risques du crédit

Les titres de créance impliquent une relation bien spécifique : quand on prête, on récupère sa mise plus les intérêts, pas plus ; mais on a le droit de les réclamer en justice. Que le débiteur réussisse ou échoue n'y change rien : le gain du prêteur est plafonné mais protégé en droit. Cependant, si le débiteur ne peut pas rembourser, le prêteur perd tout. S'il prête, c'est donc qu'il juge le risque de défaillance très faible ; et dès qu'il y a un doute sérieux sur cette capacité de remboursement, la valeur des titres de créance s'effondre.

Souvent le créancier a lui-même emprunté les fonds prêtés (cas des banques). Si donc trop de ses débiteurs ne peuvent pas lui rembourser leur dû, il ne peut à son tour pas rembourser ses créanciers et fait faillite. Au mieux, il vend à la casse ses actifs, entraînant une baisse des cours et un effet domino qui peut devenir catastrophique.

La question de la confiance est donc centrale dans le crédit. On s'efforce de la créer, notamment par les notations des agences, la réglementation prudentielle, etc. Mais apparaît alors un effet pervers : si cette confiance est mal fondée quoique bien établie, les opérateurs se sentent à l'aise pour développer les opérations supposées sans risque ou presque. C'est ce qui explique que les grands drames ont tous été des crises de la dette et donc de la confiance (crise latino-américaine de 1982, crise des *Savings & loans* américains de 1990, crises immobilières des années 90, voire crise de 1929). Une vraie grande crise se produit toujours sur des valeurs supposées sûres et sur une confiance excessive dans les mécanismes et le savoir-faire collectifs.

En résumé, la détention d'une créance donne au prêteur une sécurité, puisqu'elle lui confère un droit juridique sur les sommes visées, exigibles devant les tribunaux. Mais elle peut s'avérer trompeuse si l'endettement n'est pas tenable. Ce qui implique en outre une mise à distance entre les deux parties, liées par la seule opération de prêt : à la différence de l'investissement en actions, la créance n'a rien d'une association. Même si une relation de clientèle peut s'établir entre prêteur et emprunteur, la relation de crédit peut entretenir l'illusion de la valeur créatrice de l'argent

en dehors d'un rapport humain, social. Du point de vue du débiteur aussi, la dette présente des risques importants : comme il est tenu juridiquement de la rembourser, cela peut le conduire à la faillite, sauf restructuration de la dette acceptée par ses créanciers.

Dettes ou fonds propres

Les actions⁴ sont de nature radicalement différente et ne présentent pas le même problème. Si, en effet, une société finance des actifs (financiers ou matériels) par des fonds propres (des actions) et que son investissement tourne mal, elle perd de l'argent et éventuellement son capital. Mais là s'arrête l'effet direct : cela ne crée pas d'effet domino (sauf à ce que les actionnaires aient eux-mêmes investi des fonds empruntés qu'ils ne peuvent rembourser ; on est alors ramené au problème des dysfonctionnements du crédit). Lors du grand krach boursier de 1987, aucun établissement financier n'a été en risque (moyennant soutien temporaire en trésorerie) ; de même avec l'éclatement de la bulle de la « nouvelle économie » en 2000. C'est que le capital (financement en fonds propres) n'a jamais à être remboursé et que sa rémunération (dividendes), n'étant pas obligatoire, peut être différée en cas de difficultés. Pour une entreprise, c'est donc le financement le plus adapté toutes choses égales par ailleurs ; l'endettement ne devrait intervenir qu'en complément. Le seul financement raisonnable de l'aléa est en fonds propres. Naturellement, le risque pour l'investisseur est plus élevé s'il est en fonds propres, mais sa rémunération plus élevée en moyenne. L'avenir étant imprévisible, seule la partie dont le remboursement est raisonnablement très probable peut être financée par endettement, et elle est limitée ; au-delà, la dette est dangereuse. Et donc la moralité, c'est d'abord les fonds propres. Cette vérité, régulièrement rappelée, est malheureusement trop souvent oubliée. Autrefois on disait : « *Qui paie ses dettes s'enrichit.* » Aujourd'hui, c'est l'inverse qui prévaut.

Ajoutons que la solution de l'endettement, faussement sécurisante pour le prêteur (sauf à rester modérée), présente aussi ses effets de séduction du côté de l'emprunteur : c'est l'illusion du report des échéances actuelles, des choix à faire ; l'illusion aussi de pouvoir se développer bien au-delà de ses possibilités réelles ; et en dernière analyse, d'échapper à sa condition. On voit cela à l'œuvre aussi chez les décideurs politiques, avec le développement de l'endettement public, particulièrement dans les démocraties vieillissantes d'Europe occidentale, comme dans l'endettement des pays du Tiers Monde.

4. Sauf bien sûr si elles sont financées à crédit, comme avant 1929.

De façon générale, ce qui apparaît donc est que l'endettement (les effets de levier⁵), certes utile à dose raisonnable, est vite une drogue dangereuse, d'autant plus dangereuse qu'elle s'accompagne d'un sentiment de sécurité illusoire ou perverse. L'endettement peut devenir général et fournir par sa facilité immédiate une forme de remède à la peur ou aux conflits dans la société, par fuite en avant. S'endetter, c'est trop souvent ne pas faire face à un problème et le reporter sur l'avenir ; on l'a vu à nouveau pendant la crise de 2008. Nous retrouvons ici un élément de vérité essentiel de l'antique prévention de l'Église à l'égard du prêt à intérêt : la sécurité que donne le fait de détenir une créance, juridiquement exigible, peut être une terrible tentation, si de simple financement complémentaire, fondé sur l'anticipation d'un avenir très probable, la dette se transforme en outil illusoire de maîtrise du risque et, pire, de martingale.

Les relations entre emprunteur et prêteur sous l'angle éthique

Aspect général

La problématique de la dette a traditionnellement été analysée au regard de la relation entre individus ou entités légales de droit privé, dont la dialectique de liberté et de responsabilité contractuelles est relativement claire. Les données de base de la relation éthique entre ces acteurs sont bien connues. Côté emprunteur, on suppose que l'analyse de la capacité de rembourser a été prise en compte de manière responsable, qu'elle repose sur un effort soutenable d'épargne future, sur une relative certitude quant à la progression du revenu ou sur la plausibilité du retour sur investissement. Côté prêteur, on suppose que la prise de risque est raisonnable, que l'analyse de la situation et des perspectives de l'emprunteur éclaire correctement la décision et que les conditions du prêt sont honnêtes compte tenu de la situation du marché, en termes de rémunération et de garanties. La rationalité du recours à l'endettement peut être confortée par le recours à divers outils d'analyse et par l'usage de paramètres financiers (ratios d'endettement, relation entre taux de l'emprunt et taux de rendement, etc.).

5. Il ne faut pas confondre l'effet de levier (emprunter pour améliorer le rendement du capital) avec la « transformation », qui consiste pour une banque à emprunter court et à prêter long. En partie indispensable puisqu'il y a plus d'épargne courte que d'épargne longue, elle est risquée et doit donc être contrôlée avec grand soin.

Dans la pratique cependant, les opérations financières se déroulent sur des marchés inter-temporels où les relations de confiance jouent un rôle de premier plan. Or, sur ces marchés, les asymétries d'information, les erreurs de jugement et d'anticipation, les comportements opportunistes se donnent libre cours, parfois même en dépit des réglementations en vigueur. Si la responsabilité du débiteur insolvable (individu particulier ou entreprise) mérite examen et fait l'objet de procédures juridiques, d'un point de vue éthique, celle des créanciers peut être mise en cause également.

Du côté de l'emprunteur, il est condamnable de s'engager sans être capable d'assumer son engagement et de tromper le prêteur en lui présentant une situation et des perspectives fardées (problème de la sincérité des comptes et de l'information financière des entreprises...). La faute peut être accrue si l'on entraîne des tiers dans l'aventure sans qu'ils aient conscience de l'éventuel transfert de risque à leur rencontre (exemple de certains montages de financement participatif - *crowd-funding* par exemple - si les risques ne sont pas clairement présentés aux souscripteurs). Bien entendu, la finance n'étant pas une science exacte, il ne faut pas assimiler à une faute morale l'échec opérationnel ou le revers de fortune difficile à anticiper par l'emprunteur de bonne foi, pas plus que la prise de risque malheureuse par le prêteur de bonne foi. C'est l'économie globale du crédit qui doit y faire face.

Côté prêteur, il faut, dans la mise en œuvre, s'interroger sur le risque et sur l'importance relative du ou des prêts (des emprunts) et admettre que l'individu ou l'institution sollicités de prêter leurs fonds puissent exposer leurs craintes à ce propos et motiver leur refus, au risque d'être accusés de se mêler de trop près des affaires de l'emprunteur. Il est en revanche condamnable, pour le prêteur, de faciliter une prise de risque excessive par l'emprunteur en se satisfaisant d'une rémunération léonine assortie de garanties qui, en cas d'exercice, le mettront sur la paille. Une question particulièrement complexe techniquement se pose si l'on considère l'opération de crédit en combinant une approche de flux (la plus cohérente) et une approche de stock (la plus risquée et peut-être la plus tentante). L'exemple des *subprimes* illustre cette question : alors que les prêts immobiliers *subprime* étaient destinés à l'origine, en théorie au moins, à aider les ménages à revenus modestes à accéder à la propriété de leur logement, une bulle de prêts s'est formée au rythme de la bulle immobilière ; la relation prêteur-emprunteur ne se nourrissait plus de la capacité de remboursement sur le revenu de l'emprunteur mais de la plus-value en capital qu'il était censé recouvrer en revendant l'immeuble acquis à crédit. Ce n'était plus un mécanisme d'accès à la propriété, mais un encouragement à la spéculation - sans fonds propres.

Particuliers ou entreprises

La question éthique ne se pose pas de la même manière selon qu'on examine la situation des particuliers ou celle des entreprises.

1. S'agissant des particuliers : l'emprunteur doit apprendre à tenir ses comptes et anticiper avec sérieux ses revenus futurs. Lorsque les emprunts sont faiblement gagés, leur justification peut poser problème et demander un traitement au cas par cas. Le financement des études des enfants et le crédit accordé pour les voyages d'agrément ne sont pas du même ordre.

Préventivement la chose est claire : il faut être prudent et ne s'endetter qu'en connaissance de cause⁶ ; ce qui conduit à insister sur l'information de l'emprunteur, la modération des taux, etc. Naturellement aussi, en cas d'impossibilité de rembourser, des dispositifs existent (commissions de surendettement ou faillite personnelle ; procédures collectives pour les entreprises). Il faudrait donc une mesure plus précise de la question pour porter un jugement exhaustif sur la situation. La réglementation du surendettement des ménages est-elle satisfaisante ? Le créancier n'a-t-il pas une responsabilité pédagogique et un rôle de conseil auprès de personnes vulnérables (cf. *subprimes*) ? La concurrence des banques dans la conquête de nouvelles couches de clientèle n'est-elle pas nocive dans certains cas ? Concrètement, a-t-on dressé un bilan de la loi sur le surendettement des particuliers ? Dans le cas français cependant, il apparaît que si le surendettement est une réalité, ce n'est incontestablement pas au niveau parfois pathologique qu'on observe dans les pays anglo-saxons. On peut noter toutefois que, dans bien des cas, les marges sur le crédit à la consommation ou les découverts sont très substantielles, quoique encadrées par le taux d'usure. À l'inverse, certains débiteurs potentiels ne trouvent pas de financements. Mais dans ces cas, il n'est pas certain que le crédit classique soit la bonne réponse : des formes plus solidaires comme le micro-crédit sont sans doute plus adaptées. Nous y reviendrons.

2. La dette des entreprises est en principe justifiée par des projets d'investissements raisonnablement rentables. Mais les comportements face au risque ont singulièrement évolué depuis la libéralisation des marchés de capitaux. Dans la financiarisation de l'économie qui s'en est suivie, le principe selon lequel les profits retirés par leurs bénéficiaires tirent leur légitimité des risques réellement assumés sur leurs capitaux propres

6. Ce qui justifie d'ailleurs une jurisprudence qui, comme en France, limite les possibilités d'endettement des particuliers dans l'immobilier en empêchant que la charge de la dette dépasse une certaine proportion des revenus.

est semble-t-il moins respecté. Dans l'euphorie financière des années 1990-2008, nombreuses sont les entreprises qui se sont endettées au-delà du raisonnable, cédant ainsi aux attraits de l'effet de levier et aux délices de la spéculation à court terme et de l'argent rapide. En revanche, l'aventure industrielle avec les risques technologiques et commerciaux qu'elle comporte a trop souvent perdu de sa séduction. Il est donc indispensable que la fiscalité des intérêts et des bénéfices soit révisée dans un sens plus favorable aux revenus à risque.

De leur côté, les PME, qui n'ont pas un accès facile au marché du capital, peuvent souffrir de leur dépendance à l'égard du crédit bancaire. Celui-ci est plus abondant qu'on le dit en général ; mais il n'en subsiste pas moins que de nombreuses entreprises souhaiteraient un accès plus large au crédit. Dans de nombreux cas, le manque se situe cependant d'abord au niveau des fonds propres, forme normale de la prise de risque. Dans d'autres, ce sont d'autres formes de crédit qui s'imposent, à condition d'être menées de façon responsable (micro-crédit, financement participatif).

De leur côté, les relations financières entre donneurs d'ordre et sous-traitants donnent trop souvent lieu à la brutalité des rapports de force, notamment dans le fonctionnement du crédit inter-entreprises. Quand un puissant débiteur retarde indûment le règlement de sa dette, il plonge ses fournisseurs dans la difficulté. Peut-on le rappeler au respect de ses obligations ? Et insister dans une perspective à long terme sur son intérêt à conserver des relations de confiance avec eux ? La question est à la fois juridique et morale. Mais il semble qu'une solidarité plus active soit observée dans d'autres cultures (Allemagne ou Japon). C'est donc une véritable éthique de la grande entreprise qu'il faudrait développer, à côté de la réglementation nécessaire.

L'évolution récente des métiers de la dette : l'exemple des LBO

Une question assez notablement différente est le développement des LBO à partir de la fin des années 1980. Il a donné lieu à l'utilisation aujourd'hui répandue d'indicateurs permettant le suivi d'un endettement soutenable pour l'entreprise. De ce point de vue, l'outillage s'est considérablement affiné et donne lieu à un consensus relatif entre entreprises et financeurs sur les niveaux acceptables d'endettement. Il n'en reste pas moins que ces consensus peuvent, au fil des années, lentement dériver, par exemple du fait de l'assurance d'un refinancement roulant à l'échéance d'un « mur » de dette ou de la pratique de reprise des LBO par des générations nouvelles de fonds LBO, extériorisant des performances de TRI (taux de rendement interne) formellement satisfaisantes et assurant du même coup une rémunération avantageuse des gestionnaires de fonds.

Cette mécanique peut cependant moins bien résister à des conjonctures adverses, d'où le développement de fonds « vautours » prêts à racheter des créances à prix décoté en vue d'une prise de pouvoir par la dette : on l'a vu dans la période récente, notamment par la prise de pouvoir des entreprises concernées par les fonds de dettes en lieu et place des fonds LBO, actionnaires imprudents. Plus généralement, la technique du LBO, utilisée abusivement, peut nuire à la vision long terme de l'entreprise, à ses investissements industriels et humains, l'ajustement notamment en personnel étant alors une variable pour générer les ressources financières manquantes au remboursement des prêts. On risque également un alignement d'intérêt des dirigeants sur l'intérêt du seul actionnaire financier, plutôt que sur la vision à long terme que peut avoir, par exemple, une entreprise à l'actionnariat familial et correctement capitalisée en fonds propres.

En définitive, l'éthique de la dette consiste à ce qu'elle reste ce pourquoi elle est conçue : un apport de fonds complémentaire sur le remboursement duquel le débiteur s'engage. Il ne s'agit donc pas d'une association, comme dans le cas des fonds propres, même si cela n'empêche pas une relation de partenariat sur la durée. Le créancier dispose d'une garantie, celle de pouvoir réclamer les fonds ; mais cela ne doit normalement pas déboucher sur une prise de pouvoir ; ni mettre en cause la survie même du débiteur, et pas même son développement futur.

Le déplacement des responsabilités lié au rôle croissant du marché

Peut-on se contenter d'évoquer principalement la responsabilité du prêteur, comme on le faisait classiquement, dans les temps où l'essentiel des prêts étaient consentis sur la base d'un contrat bilatéral à terme défini ? Ce contrat consacre un accord entre le prêteur - banquier ou particulier - et l'emprunteur précisant le montant du prêt, fixe le taux d'intérêt et aménage le calendrier de remboursement. Le créancier conserve la créance dans son portefeuille jusqu'à l'échéance du prêt. En conséquence, la responsabilité du prêteur consiste normalement à s'informer au mieux de la situation financière et des projets de l'emprunteur, ce qui, dans le cas d'un crédit bancaire, est facilité par l'accès aux comptes du client. En application du principe *caveat emptor*, le prêteur doit apprécier le risque de l'opération et s'en prémunir au moyen de garanties proportionnées et par la négociation d'un juste taux d'intérêt (juste prix garant d'une relation de confiance mutuelle). L'entretien d'une relation de confiance durable est censé limiter le risque de défaut du débiteur.

Ce type de relation qui s'étend souvent dans le temps ne correspond plus qu'à une partie du total des opérations de prêt. À l'instar de nombreux métiers bancaires, le métier de la dette s'est fortement segmenté depuis quelques années. Cette approche d'origine anglo-saxonne part de l'idée qu'un métier ne peut être exercé de manière économiquement optimale que dans la mesure où il est fortement segmenté (segmentation par type de clientèle, distinction entre producteur et distributeur, absence de péréquation avec d'autres métiers et donc recherche de rentabilité à tous niveaux de segmentation, etc.). Cela conduit à remettre en cause le modèle de banque universelle tel que pratiqué en Europe continentale où, par exemple, le crédit immobilier n'est souvent rentable qu'avec d'autres produits/services qui lui sont liés.

Techniquement, cette nouvelle approche, notamment par la titrisation, a ses avantages et ses inconvénients. D'un côté, on en a vu en 2007 les effets nocifs possibles avec les *subprimes* aux USA, du fait de la déresponsabilisation des différents acteurs et de la course à la commission dans chaque segment de la production/distribution, sans souci de l'équilibre économique général ni du client. Plus précisément, le crédit a ce faisant évolué d'un métier de relation en principe à long terme, fondé sur la marge d'intérêt (la banque porte le crédit à son bilan plusieurs années et touche comme revenu la marge nette d'intérêt en rémunération de son risque), à un métier de commissionnement évalué chaque année par le management au travers de bonus.

Dès lors que le banquier se sent autorisé à se dessaisir des créances qu'il détient (modèle dit *originate to distribute*), notamment pour faire face aux exigences de fonds propres fortement accrues ces dernières années, son horizon d'anticipation se raccourcit. Il tend à accorder moins d'attention à la trajectoire économique de son débiteur et plus au réemploi du produit de la vente de sa créance. Le recours au marché allonge la distance entre le prêteur initial et son emprunteur. L'actif correspondant à la dette vit sa vie indépendamment des circonstances particulières de sa création, et la valeur du titre fluctue en fonction notamment des aléas du marché financier.

Les facilités ainsi apportées peuvent alors ouvrir la porte à une série de malentendus et d'incidents. Les acquéreurs du titre peuvent souffrir d'un déficit d'information sur la qualité du prêt initial et sur les difficultés rencontrées par le débiteur pour mener à bonne fin ses projets. Le recours au marché peut favoriser l'opportunisme de ceux qui se repassent un mistigri. Et la possibilité d'offrir des actifs combinant des titres d'inégale qualité en pariant sur la contagion bénéfique des actifs les plus sûrs obscurcit le jugement des acquéreurs.

Cette approche confie enfin le papier pour une bonne part (typiquement 80 %) à des intervenants (assureurs, investisseurs institutionnels) dont le métier n'est pas principalement l'appréciation d'un risque de crédit. Ce risque est atténué si la banque conserve dans son bilan une partie significative des crédits consentis, ce qui doit normalement être le cas (règle de rétention du risque, également dite du *skin in the game*⁷).

Des remarques analogues peuvent d'ailleurs valoir pour les émissions directes de dette sur le marché, dont le rôle relatif s'amplifie aujourd'hui (obligations notamment).

Mais d'un autre côté, si ces inconvénients mettent en lumière les graves insuffisances de la réglementation et de l'éthique des acteurs à l'occasion de la crise, ils ne signifient pas que la technique de la titrisation et l'appel au marché soient condamnables en eux-mêmes. En effet, aux États-Unis encore, outre que le marché assure l'essentiel du financement de l'économie, la titrisation a fonctionné convenablement pendant 60 ans, notamment grâce à une réglementation appropriée et également par un mécanisme de « réassurance » qui permet une forme de collectivisation du risque (Fannie May et Freddie Mac). Elle a l'avantage de libérer une capacité d'octroi de crédit par les banques fortement contraintes par les ratios prudentiels. Ce dernier point est très important à une époque comme la nôtre où le fort durcissement des ratios prudentiels conduit à brider sérieusement la capacité des banques à répondre à une demande significativement accrue de crédits, imposant le recours au marché, dont la titrisation est un des moyens.

En résumé, seule une réglementation appropriée couplée avec des exigences éthiques accrues peut permettre à ce mécanisme de fonctionner de façon satisfaisante. La technique ne fonctionne donc que si les originateurs sont responsabilisés et que la chaîne des porteurs successifs encourt une certaine responsabilité dans le cas où le créancier en bout de chaîne se trouve confronté à la défaillance du débiteur. Et surtout si le crédit ainsi empaqueté et cédé est défini selon des conditions strictes de rentabilité, de lisibilité et de fiabilité, donc d'homogénéité et de simplicité.

Remarquons cependant ici que des remarques critiques analogues peuvent être faites pour le crédit bancaire. L'expérience des diverses crises depuis 40 ans a démontré le besoin d'une réglementation bancaire stricte, notamment prudentielle.

7. La proposition de Règlement européen sur la titrisation soumise par la Commission le 30 septembre et définissant les principes d'une titrisation « simple, transparente et standardisée » (STS) prévoit que « le sponsor ou le prêteur initial d'une titrisation conserve en permanence un intérêt économique net significatif d'au moins 5 % dans ladite titrisation ».

La plupart de ces crises mettaient en cause la politique d'octroi de crédits des établissements financiers sans que la titrisation y soit pour quoi que ce soit : crise latino-américaine de 1982, crise des *Savings & loans* américains de 1990, crise bancaire japonaise de la fin des années 80, crises immobilières des années 90, etc. L'exercice de relations à long terme peut lui-même être une fausse sécurité, quand il ne précipite pas la crise en accentuant l'effet domino. Par ailleurs, sur le plan éthique, la pratique continentale des subventions croisées aboutit en pratique à faire financer par les uns, qui surpayent leur service (notamment par les commissions), un avantage commercial au profit des autres (notamment les emprunteurs immobiliers). Ce qui ne respecte pas des principes élémentaires de justice.

Au final donc, ce n'est que par un mélange exigeant d'éthique et de réglementation, plus une organisation de la responsabilisation, qu'une forme de sécurisation peut être apportée au marché du crédit. Mais à condition, et le point est essentiel, que l'endettement reste modéré. Or l'évolution en cours n'est sur ce plan pas favorable. Ce que nous voyons au niveau collectif, c'est un endettement dangereux et cumulatif. Que faire pour le juguler ? D'abord évidemment, au niveau de l'ensemble de l'économie, ne pas avantager l'endettement par rapport aux fonds propres, comme le font de manière aberrante la plupart des systèmes fiscaux. Et, en fait, poser le principe inverse : les fonds propres doivent être favorisés par rapport à la dette, tant côté demandeur que côté investisseur ou prêteur.

La monnaie et l'accumulation de dettes

La libéralisation des transactions financières a intensifié la concurrence entre les banques et plus généralement entre tous les opérateurs. Et cette concurrence, en grande partie internationale, peut alimenter, quels qu'en soient les avantages, des effets pervers. C'est le cas où, pour conserver ou pour accroître sa part de marché, telle ou telle d'entre elles devient moins regardante sur la qualité des crédits qu'elle accorde et des dettes anciennes qu'elle achète. A fortiori si, parallèlement, l'offre de monnaie centrale devient très élevée et pousse à une prise de risque croissante.

En effet, de leur côté, les autorités économiques et notamment les banques centrales interviennent avec détermination pour maintenir le rythme d'activité à travers l'expansion du crédit. Dès lors, la dégradation de la qualité des crédits consentis par le système bancaire et par le marché retentit potentiellement à son tour sur la solidité de la monnaie en circulation.

Ce qui pose la question de la vigilance que la banque centrale exerce sur l'évolution du surendettement des entreprises et des particuliers, d'une part, et plus généralement sur la croissance des encours de crédits à l'économie, d'autre part. Ajoutons que surtout dans le contexte actuel d'inflation quasi-nulle, voire de déflation, bien des débiteurs honorent de plus en plus difficilement leurs obligations, à commencer par les États, l'absence d'inflation ne permettant pas d'alléger la dette. La banque centrale peut certes baisser son taux directeur jusqu'à près de 0 % ; mais c'est reculer l'échéance d'un retour à la normale. L'avalanche de dollars dont les États-Unis ont abreuvé le monde depuis la fin du XX^e siècle, est imitée désormais par la BCE et la Banque du Japon. Au final, le sevrage de l'addiction à la dette de nos économies entières paraît donc s'éloigner chaque jour plus, et le risque posé par l'endettement généralisé ne cesse de s'aggraver.

Un besoin de dette spécifique : l'entraide

On cite ici souvent en milieu chrétien la méthode du Jubilé, la remise de dette évoquée ci-dessus. Rappelons que la Bible avait prévu dans la loi mosaïque une limite dans le temps : tous les 49 ans les dettes s'éteignaient (et même, tous les 7 ans...), ce qui oblige à raisonner sur un temps fini. Certains proposent dès lors des processus d'annulation de la dette pour sortir de la crise actuelle, selon des modalités diverses. Une telle mesure a été appliquée, avec justice, aux pays les moins avancés, notamment d'ailleurs sous l'impulsion pontificale. Mais, en même temps, il ne paraît pas réaliste d'annuler par principe toute dette à intervalle régulier, ou prévisible. Comme cela serait pris en compte par les prêteurs, cela paralyserait l'activité économique à intervalle régulier, sans justification si la dette concernée est raisonnable. Une telle généralisation relèverait d'une lecture erronée de la mesure biblique : ce qui était visé était un prêt de solidarité. Le régime de tels prêts doit être différent de celui du crédit ordinaire.

En d'autres termes, il faut distinguer deux types de crédit. Le premier est une modalité de financement d'une opération productive au sens large (activité économique ou prêt à une personne qui a une activité rémunérée fiable). Nous en avons vu les conditions possibles. Mais à côté, il y a un deuxième type de crédit, qui s'analyse comme une forme particulière d'aide : ce n'est pas un don, puisqu'il faut le rembourser, et donc il faut là aussi supposer une certaine activité productrice chez l'emprunteur et un certain lien entre le prêt et celle-ci ; c'est un prêt, mais qu'on ne ferait pas dans les circonstances normales.

Si on le fait, c'est dans une démarche particulière, motivée par la qualité de l'emprunteur et ses besoins (il s'agit d'un « pauvre » au sens large).

D'où trois conséquences : un tel prêt doit se faire à des conditions douces ; il doit admettre l'hypothèse d'une annulation dans certaines circonstances ; mais comme c'est un prêt à rembourser, le rapport entre prêteur et emprunteur doit se faire dans des conditions telles que l'emprunteur est réellement engagé sur le remboursement, notamment moralement, éventuellement avec un accompagnement particulier.

On reconnaît là le principe de la microfinance ou micro-crédit, dont Benoît XVI faisait un éloge appuyé, et qui, au fond, prolonge les monts de piété médiévaux. On en connaît l'origine : des prêts faits à des personnes que le système bancaire classique considère insuffisamment solvables, mais dont on estime que le sens de l'honneur, ajouté à leur capacité commerciale, fera qu'ils rembourseront le crédit. C'est l'exemple de la dame qui emprunte de quoi se procurer un simple étal pour vendre des produits au marché. N'oublions pas, par ailleurs, la pression sociale et le jeu de la solidarité financière qui fera que les autres emprunteurs interviendront en ce sens. C'est un outil à développer plus largement⁸ (à côté de la solidarité sous forme de don, qui répond à des besoins immédiats mais ne fait pas de lien avec l'activité de l'emprunteur et son travail). Plus largement, quand des prêts classiques ont été octroyés alors qu'il aurait manifestement fallu des dispositifs de ce type, voire des dons, il faut passer l'éponge. On l'a vu, c'est ce qu'on a fait en partie sous l'impulsion de l'Église pour la dette des pays les plus pauvres en 2000. On retrouve alors le Jubilé, et c'est justice.

8. Si bien sûr cela respecte les principes précédents et ne débouche pas sur une usure dissimulée, ou des risques excessifs, comme on l'a vu ici ou là (en Inde notamment).

La dette publique

Problématique

Remarques préalables

La crise financière a conduit à mettre l'accent sur une problématique multiséculaire, celle de la dette publique, qui pose à la fois des problèmes techniques et des problèmes éthiques spécifiques et complexes, y compris les problèmes politiques nationaux et internationaux qu'ils induisent (qui paiera pour sortir de la crise éventuelle ?). Avec la dette publique, le raisonnement change de nature et d'échelle : les responsabilités collectives sont délicates à départager. L'État souverain dispose de moyens de coercition pour s'acquitter de ses obligations de remboursement ; pour autant, l'efficacité des mesures prises pour se désendetter dépend des réactions de l'économie nationale et internationale, notamment de leur retentissement sur la matière imposable.

La spécificité vient en effet des traits propres à l'identité de l'emprunteur et du contexte géoéconomique dans lequel il se situe. Pour simplifier, il s'agit d'un peuple souverain, incarné dans une nation dont, sauf guerre, conquête ou anéantissement, la pérennité est assurée, quoiqu'il arrive. Les processus de décision de cette entité varient selon sa constitution, l'exercice de l'imperium y est plus fréquent que celui des contrats, et les outils traditionnels de l'analyse financière, même s'ils ont quelque pertinence, ne prennent pas aisément en compte les processus de décision propres à la puissance publique. De plus, les pays débiteurs ne sont pas tous logés à la même enseigne. Il y a une hiérarchie des pays débiteurs au sommet de laquelle les États-Unis exercent, dans les circonstances présentes, leur droit de seigneurage, leur faculté de s'endetter en dollars sans limite perceptible et leur influence sur le FMI.

Comment introduire en la matière une approche éthique ? Comment s'analyse dans la sphère publique la dialectique de la liberté et de la responsabilité qui fonctionne relativement bien dans la sphère privée où le contrat fait la loi des parties ? Comment faire prendre en compte, dans le jeu politique d'une démocratie, le passage de la morale personnelle à la morale collective ? Comment gérer les transitions générationnelles diffuses dans le continuum de la vie ? Comment faire le lien entre la morale chrétienne et le seigneurage qui permet de battre et de faire fondre la monnaie ? Comment répondre aux appels impératifs à la solidarité collective ?

L'actualité nous montre la difficulté de ces questions qui ne sont pas vraiment nouvelles (nos grands-parents ont été ruinés par les emprunts russes) mais qui se posent à nouveau avec acuité dans un monde « globalisé » dont la crise met en question le paradigme encore officiel mais irrationnel du taux « sans risque » des obligations d'État. Les économistes et les financiers nous donnent quelques points d'entrée dans le débat, mais leur utilisation concrète est loin de faire l'unanimité. Et pour le compliquer encore, on peut ajouter la question des rapports entre décentralisation, déconcentration et gestion par les partenaires sociaux.

Les données financières du problème

À l'époque du Traité de Maastricht, quand le ratio de la dette publique de la France était de 45 % du PIB (contre 20 % en 1980), les autorités européennes ont fixé deux plafonds, respectivement de 3 % du PIB pour le déficit et de 60 % pour la dette. Ces chiffres n'étaient pas totalement arbitraires et sont reliés. Ils visaient à stabiliser le niveau de la dette rapportée au PNB dans un contexte d'inflation limitée et de croissance modérée du PNB. Ces chiffres n'ont en rien été respectés, par les grands pays en tout premier.

La controverse sur l'austérité s'est cristallisée sur le seul déficit du budget pour la raison que l'État est supposé capable d'agir sur la fiscalité et sur les dépenses publiques. Sauf que la matière fiscale évolue en fonction de la conjoncture et des réactions que le gouvernement maîtrise mal, notamment en matière de défense des « droits acquis ». Et rappelons que le FMI a reconnu s'être trompé sur les multiplicateurs associant les mesures fiscales et les économies budgétaires aux variations espérées du PIB. Les présentations sophistiquées qui mettent en évidence le carré tragique reliant ratio de déficit, ratio de dette, taux de croissance et taux d'intérêt, mettent en relation des flux (déficit, PIB), un prix (taux d'intérêt) et un stock (l'encours de la dette). Or, notamment celui-ci a sa propre vie. Son poids nominal diminue au gré des remboursements effectifs des tranches de dettes échues et augmente avec les emprunts nouveaux. Son poids réel diminue en fonction du taux d'inflation. Il faut donc accorder autant d'attention à la croissance de la dette qu'au seul déficit public. Et ajouter deux autres indicateurs : le pourcentage de la dette portée par l'étranger et l'affectation des emprunts à des investissements authentiquement générateurs de croissance.

Deux hypothèses érigées en postulats ont particulièrement contribué à minimiser les risques associés aux innovations financières des années 1990 et suivantes. Nous payons notamment l'optimisme de Greenspan et des théoriciens de la finance de marché. Ils ont exagéré la portée de

l'hypothèse d'efficience du marché financier. Ils ont vécu sur l'idée qu'un État (digne de ce nom) ne peut faire faillite. Ces deux hypothèses sont fausses. Il faut donc cesser de raisonner sur leur base, ce qui implique une remise en cause assez profonde de la théorie et de la pratique financière.

À cela s'ajoute une distorsion troublante. L'État, soucieux de ménager son accès au marché pour financer ses besoins, réglemente par ailleurs les activités financières. D'où un risque de confusion d'intérêts qui fausse les règles du jeu. Par exemple la réglementation des contrats d'assurance vie et des livrets populaires avantage les placements en dette souveraine, dits « sûrs », liquides et fiscalement attractifs, aux dépens des actions et d'un capitalisme bien conçu dans lequel le profit rémunère le risque industriel et la perte sanctionne les erreurs de gestion. Comment concilier l'autonomie des collectivités publiques avec la rigueur de leurs opérations financières ? La Cour des comptes y suffit-elle ?

Signification de la dette publique

On doit rappeler aux gouvernements cette vérité trop souvent oubliée que la dette contractée par les générations présentes et non gagée par des investissements publics générateurs de croissance et d'emploi, répercute indûment sur les générations futures la charge des remboursements et des hausses de taux d'intérêt que le marché international peut imposer.

Pendant de trop nombreuses années, l'opinion publique s'est habituée à considérer que le plafond des déficits budgétaires de 3 % du PIB en vigueur dans l'UE valait autorisation de s'endetter à 3 % de ce même PIB, et parfois plus. Mais avec ce raisonnement, le poids de la dette publique française a quintuplé entre 1981 et 2015. Elle se rapproche désormais de 100 % du PNB. On est donc de plus en plus dans une zone de risques sévères.

La responsabilité de l'État débiteur est certes atténuée quand celui-ci intervient pour sauver les banques en difficulté et éviter une crise systémique, comme en 2008. Atténuée mais non effacée. Les autorités monétaires ont-elles été suffisamment vigilantes devant la progression de l'endettement des acteurs ? Les recommandations des autorités de contrôle des dépenses publiques ont-elles été suivies d'effet ? Pourquoi n'a-t-on pas tenu compte du rapport Pébereau pourtant très éclairant sur les difficultés qui attendaient le futur président de la République ? D'où provient-il que l'État a soudain pris conscience qu'il n'avait plus aucune marge de manœuvre et qu'il était en 2007, selon le mot d'un ancien premier ministre, au bord de la faillite ? Le contribuable peut-il être indéfiniment mis à contribution pour rembourser une dette qui échappe au contrôle

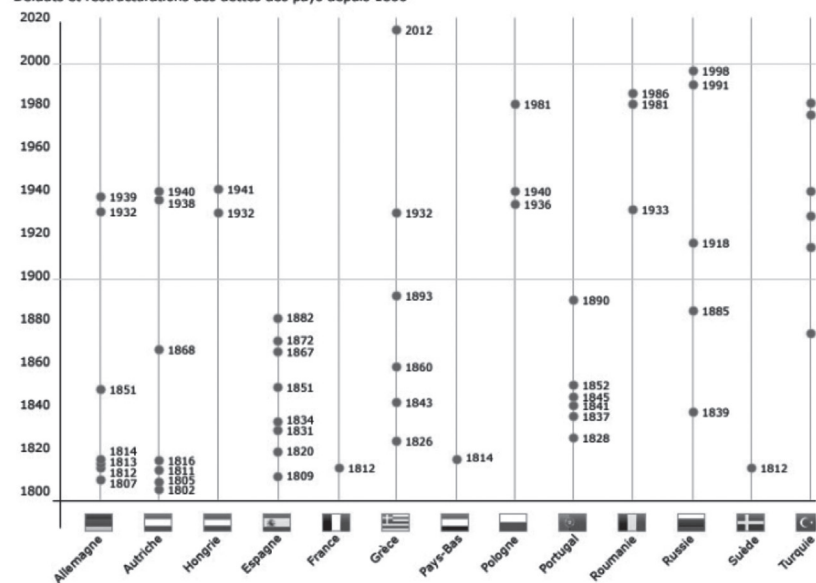
des gouvernements et se trouve indéfiniment renouvelée ? En outre et surtout, la dérive de la dette publique est bien antérieure à 2008, dans tous les pays. Et elle se poursuit aujourd'hui, bien après la crise (sauf en Allemagne).

Les crises de la dette publique

Éminemment dangereuses, elles ne sont pas nouvelles :

Deux siècles de faillites d'États sur le continent européen

Défauts et restructurations des dettes des pays depuis 1800



Source : Cette fois c'est différent, huit siècles de folie financière, Carmen M. Reinhart et Kenneth S. Rogoff, éd. Pearson, 2010

Que faire ?

Une tentation dangereuse

De façon générale, hors projets économiques individualisés et rentables, un État ne devrait s'endetter que dans des cas exceptionnels et pour un temps limité. Si en effet un État décide, comme l'ont fait la plupart des pays développés depuis 40 ans, de laisser filer son déficit budgétaire et de le financer par l'endettement, il rencontrera assez vite un plafond car on ne peut pas s'endetter indéfiniment. À partir de ce moment-là, il sera d'autant plus contraint à l'équilibre budgétaire qu'il devra assumer une gestion rigide de la charge de sa dette, sous l'œil attentif des marchés. Cet État aura alors perdu toute marge de manœuvre. En d'autres termes, la facilité de la dette publique ne marche qu'un temps : c'est le feu de paille d'une génération. Mais elle pèse lourdement sur celles qui suivent. Concrètement, si on pense que par exemple le plafond est à 60 % du PNB comme le prévoyaient les traités européens, un pays qui arrive à ce niveau doit ensuite, pour stabiliser ce ratio, ne pas faire croître sa dette plus vite que le PNB. Mais comme ce qu'il doit s'accroît mécaniquement des intérêts, dont l'ordre de grandeur est au mieux celui de la croissance du PNB, il ne peut plus lever de fonds d'emprunt pour quelque dépense supplémentaire que ce soit. Et cela en supposant que les marchés le laissent tranquille et acceptent à la fois de renouveler les échéances, de financer les intérêts dus et de ne pas accroître les marges (*spreads*) au vu du risque.

En d'autres termes, la génération qui s'est endettée en a profité, mais la facilité ne vaut que pour elle. Cela peut se comprendre parfois : en temps de guerre par exemple, parce que la nécessité de survie ne laisse alors pas d'autre choix. C'est ce qui explique que les vainqueurs de la dernière guerre en sont sortis avec une dette deux fois supérieure au niveau actuel. Par extension, cela pourrait se défendre en cas de crise exceptionnelle pour passer le cap, comme en 2008, ou peut-être après le choc pétrolier de 1973. Mais sûrement pas pour financer des déficits courants et éviter par-là, comme ce fut le cas pour l'essentiel presque partout depuis 40 ans, des choix politiques un tant soit peu courageux et responsables.

Des normes de comportement ?

Un comportement de gestionnaire public responsable pourrait s'appuyer sur quelques principes de base.

S'agissant de la partie de la dépense publique qui fonctionne en « répartition », le recours à la dette ne devrait jamais dépasser le simple lissage à très court terme des flux de trésorerie. La Sécurité sociale à la française ne devrait jamais être en déficit structurel. Seul un concept de « ligne souple » devrait être admissible.

S'agissant de la dépense publique d'investissement, le recours à la dette peut être justifié si cet investissement permet de générer un surcroît de produits directement mesurables financièrement et donc permettant de rembourser l'emprunt. Car si le concept de la répartition entre consommation et investissement est relatif (l'éducation est-elle une consommation ou un investissement ?), la référence au fait qu'il faudra rembourser donne une réponse : l'éducation doit être financée par l'impôt. La décision d'engagement de dépenses, qu'il s'agisse de fonctionnement ou d'investissement, devrait être précédée d'analyses de soutenabilité telles que la prévision de croissance et le retour sur investissement permettent d'assurer le remboursement et une corrélation acceptable entre le taux de croissance, le taux d'endettement, la charge de la dette et le prélèvement fiscal. La part de la dette publique portée par les créanciers étrangers entre aussi en ligne de compte, par la dépendance accrue qu'elle engendre.

Les entreprises bien gérées font tout cela avec grand soin. Mais ce n'est actuellement pas le cas, même de loin, de la plupart des États : il faudrait pour cela nettement isoler les financements que la dette permet, les affecter à des projets réellement rentables, et mesurer leur impact réel, y compris à la fin sous forme de rentrée fiscale. C'est que ces idées apparemment simples sont difficiles à appliquer dans le concret de la vie politique. Un facteur nouveau s'est en effet introduit depuis 40 ans. Car si les États sont structurellement en situation nette négative, depuis des siècles, c'était pour l'essentiel du fait des guerres. Ce facteur n'est plus l'explication principale. Ce qu'il faut diagnostiquer est une véritable dérive des démocraties, qui reportent sur les générations futures le poids des décisions qu'elles sont incapables de prendre, malgré l'augmentation régulière de la pression fiscale.

Outre les facilités données par l'expansion massive des marchés financiers, ceci a été rendu possible aussi par le statut nouveau de la monnaie. Définie arbitrairement par les banques centrales, elle a pris un statut élastique propice au laxisme. La question de la puissance entre également en ligne de compte : cf. le privilège du dollar. Que signifie le triplement du bilan des banques centrales après la crise ? Est-ce un pari gagnant pour les générations actuelles, ou, plus probablement, un boulet pour « nos enfants » ?

Une voie de sortie existe naturellement pour les États emprunteurs, utilisée depuis longtemps : la réduction de fait de la dette, soit par une inflation galopante, soit par une forme de répudiation au moins partielle. Ce n'est ni très moral ni très responsable, sauf situation de détresse, auquel cas cela devient justifié, sous forme de réduction et de rééchelonnement. Mais ce n'est par ailleurs pas ouvert à tout le monde. En général en effet, le marché réagit et fait payer cher ce type de stratégie, sauf positionnement particulier comme les États-Unis, du moins pour l'instant. Et de toute façon la sortie par l'inflation n'est pas possible pour un pays particulier placé dans une zone monétaire comme l'euro, qui ne peut pas laisser à chaque membre la liberté de tirage sur la banque centrale commune. En revanche, des pays comme les États-Unis mais aussi le Japon, le Royaume Uni... offrent le cas historiquement inédit de pays endettés dans leur propre monnaie, monnaie qui n'est plus indexée sur l'or ou quoi que ce soit. Une hyperinflation, immorale certes, les tirerait donc d'affaire... au moins pour leur dette passée.

En résumé, après une phase initiale de dépenses, généralement de consommation et sans produit visible, un État qui s'endette ne fait que léguer aux générations futures un fardeau inutile et dangereux⁹, en aliénant du même coup non seulement sa capacité de décision politique, mais aussi sa capacité d'endettement, pourtant vitale en cas de vrai coup dur. C'est donc profondément immoral¹⁰. De ce point de vue, l'accumulation de dette générale dans les pays développés depuis 1980 environ jette une lumière sinistre sur la fragilité de leurs équilibres sociopolitiques¹¹.

Deux conclusions

La première est que la mise en place des techniques sophistiquées d'emprunt au fil de l'eau, qui date des années 1980, a été désastreuse à proportion de son efficacité. La technique antérieure des grands emprunts hautement visibles était politiquement plus honnête.

À long terme, la seule solution véritable est d'organiser le cantonnement rigoureux, voire la disparition quasi-totale de la dette publique. Si la démocratie décourage les choix qui s'imposent, pourquoi ne pas inscrire dans la Constitution une règle d'or ayant pour objet de plafonner dette et déficit ? La morale, celle du souci du bien commun, précéderait et inspirerait la réglementation.

9. Bien sûr les créances aussi sont transférées sur l'avenir, mais elles ne sont pas la propriété de l'État endetté. Pour la collectivité, c'est un fardeau – sauf à spolier les créanciers par un défaut, ou en les surtaxant, s'ils sont dans le pays.

10. Et contraire à la responsabilité démocratique, puisque ceux qui votent les dettes ne sont pas ceux qui paieront.

11. Et aussi sur les errances de la théorie financière, bâtie depuis 40 ans sur l'idée (désormais évidemment fausse) que la dette publique peut être identifiée avec l'investissement sans risque, qui sert dans la théorie de référence absolue et universelle. Ce qui naturellement pousse à son gonflement cancéreux : elle est sans risque, on achète.

Retraites par répartition et dettes publiques

On dit souvent que l'État a une situation nette négative gigantesque, bien supérieure aux chiffres communément admis, si on y inclut les engagements de retraite, qui comportent une véritable promesse de versements étalés sur longue période et qu'on peut donc analyser comme une dette.

Il paraît donc utile d'évoquer ici de façon particulière la question des retraites par répartition. Telle qu'elle est vécue par la population, la situation est la suivante : les cotisations qui sont versées par les actifs sont pour eux à la source d'une forme de créance, qui se trouve progressivement « remboursée » au moment de la retraite. Mais, comme on sait, la réalité financière est bien différente, contrairement à ce qui se passe dans un régime de capitalisation. En effet, en répartition, l'argent des cotisations sert à payer les retraites courantes. D'un côté, l'État lève pour les payer des cotisations qui sont dans les mœurs et les usages économiques et donc pourront raisonnablement se poursuivre. Mais d'autre part, il est libre d'ajuster ces retraites : aucun principe constitutionnel ne les garantit, ni une loi, ni un contrat ; cela n'a rien à voir avec une entreprise anglo-saxonne engagée sur des paiements de pension. Tout repose donc sur la capacité des autorités publiques à faire vivre ce système à l'avenir, sachant qu'au moins en principe, ils sont à même de modifier les trois curseurs futurs, le taux de cotisations des actifs, l'âge de départ à la retraite et le niveau des retraites versées.

On pourrait donc soutenir qu'il est possible de faire varier tant la dette que les moyens de la rembourser et qu'il n'y a pas lieu de provisionner. En sens inverse, dans la réalité politique et à règles du jeu identiques, les retraités et les futurs retraités ont une idée claire du montant de la retraite qu'ils devraient toucher dans les années qui viennent. De ce point de vue, les retraites futures constituent bien une forme de créance sur le système public, non comptabilisées comme telles. Le point délicat porte donc sur la valeur actualisée des dépenses que l'État devra financer pour les retraites à venir, alors que les droits à pension n'ont jamais été provisionnés (cela ferait, selon les calculs de Gatty, 2 PIB). Ou si l'on préfère, sur la contrainte que ces engagements exercent sur l'État.

Inversement, il faudrait tenir compte aussi de la valeur des actifs publics à mettre en regard de la dette publique officielle et qui serait d'une valeur équivalente (soit 1 PIB dans le cas français) sans compter les actifs incorporels. Mais n'oublions pas que la plupart des actifs publics ne sont pas mobilisables pour payer la dette.

En outre, s'agissant des « dettes » à venir (payer les retraites), et non pas de la dette officielle contractée à la suite des emprunts passés pour financer le déficit de l'État, il paraît légitime de réintégrer la thématique de la croissance future. Économiquement, on devrait mettre en regard de la valeur actualisée des pensions à venir, la valeur actualisée des surplus de production découlant d'une hypothèse raisonnable de croissance potentielle du PIB. Il n'est dès lors pas évident, pour cette raison aussi, qu'en répartition le provisionnement soit nécessaire. En revanche, elle implique une double flexibilité, des cotisations et des prestations et de sérieuses analyses de soutenabilité (démographie, croissance du PIB, évolution des prélèvements obligatoires...). Dans la pratique française, il faut bien reconnaître que la flexibilité joue plutôt dans un sens, et que la « morale des droits acquis » rend le système asymétrique et pousse au crime de l'endettement, avec ajustement partiel et périodique dans la douleur.

Plus généralement, le problème des retraites est très complexe : capitalisation ou répartition, prestations définies ou contributions définies, cogestion ou gestion privée, etc. La capitalisation rend sans doute mieux compte de l'équité dans la constitution des droits, et permet une certaine rigueur dans l'analyse des engagements (provisionnement) et dans la gestion des cotisations (gestion d'actifs) avec le difficile débat « contributions ou cotisations définies ». Macro-économiquement, elle permet également de diversifier les placements et de sortir de la logique purement nationale. Mais dans un ensemble économique fini, les deux systèmes ont le même impact sur le long terme et leur rendement dépend du niveau et de la croissance du PIB. D'autre part, la capitalisation présente des risques propres. Les pensionnés américains, hollandais et britanniques, qui ont vu s'effondrer leurs régimes à prestations définies, en savent quelque chose, comme nos grands-parents dont les retraites par capitalisation ont été réduites à néant par l'inflation, la faillite russo-chinoise... Inversement, les pensionnés soviétiques ont mesuré ce que valait la promesse de l'État lorsque le monde change trop vite.