Annuler les dettes publiques détenues par la BCE : pourquoi les objections ne tiennent pas

Commentaire du 18 août 2026 de Léon Régent à la note d'analyse de Nicolas Dufrêne

Résumé : cette note d'analyse « démontre » qu'on pourrait trouver de l'argent, et donc continuer à creuser le déficit. Elle est un déni mortifère de la réalité.

L'institut Rousseau dont Nicolas Dufrêne est le directeur est un Think Tank fondé sur quatre piliers : écologie, démocratie, social et économie.

Le 3 juillet 2021, Gaël Giraud et Nicolas Dufrêne ont présenté leur point de vue sur le « revenu universel » dans le cadre du grand Orient de France. Pour eux, il serait possible de porter les minima sociaux en France au niveau du seuil de pauvreté, ce qui reviendrait à doubler le RSA. Voir mon commentaire sur cette vision irréaliste.

La note d'août 2026 répond à des objections formulées sur le livre co-écrit par l'auteur et par Alain Grandjean en 2020, « Une monnaie écologique ». Elle s'inscrit dans la même tonalité : il est possible, malgré la dette, que la France trouve des centaines de milliards pour des investissements jugés vitaux, et ceci sans remettre en cause les autres dépenses de l'État (santé, retraites...). Ici, l'urgence n'est plus la pauvreté, mais l'écologie.

Pour l'auteur : 600 milliards à portée de main

La note est assez longue (24 pages). On peut la résumer ainsi : la BCE devrait abandonner les créances étatiques rachetées sur les marchés. La France serait ainsi dispensée de rembourser 600 milliards (un chiffre approximatif) dans les prochaines années. La moitié réduirait la dette, l'autre moitié financerait des investissements écologiques.

Derrière l'apparence technique, le fond est simple : il s'agit de création monétaire, comme la France l'a souvent fait quand elle était seule responsable et assumait le risque d'une dévaluation du franc.

Avec l'Europe, une telle décision relève de la BCE et des 21 membres de l'UE qui ont adopté la monnaie unique. L'auteur estime qu'elle n'est pas impossible juridiquement et techniquement, bien que les règlements européens aient été pensés pour éviter de faire tourner la planche à billets.

Notons que le bénéfice d'une telle création monétaire devrait être équitablement réparti, alors que les taux d'endettement des différents pays sont variés. Il serait politiquement impensable que la France fasse payer à ses partenaires un train de vie supérieur à ses moyens. Elle représente 20 % du PIB de la zone euro.

Il est assez évident que l'Europe ne fera pas un cadeau de 600 milliards (ou 20 % de 2800 milliards) à la France, mais qu'elle lui demandera de maîtriser son budget.

Il ne faut pas en déduire que la France s'en tirerait mieux sans l'Europe. Au contraire, grâce à l'Europe, elle a bénéficié longtemps de taux d'intérêts favorables, en particulier pendant la phase du quantitative easing (QE), entre 2015 et la pandémie.

Contourner le mur de la dette ?

La France a profité de l'Europe pour s'endetter davantage, sans traiter ses problèmes de fond : le coût des retraites, le SMIC élevé et donc les réductions de cotisations sociales sur les bas salaires pour atténuer la trappe à pauvreté, un déficit commercial important (faible compétitivité), le mille-feuille territorial, une complexité administrative démente…

Mais la réalité nous rattrape. Les taux d'intérêts augmentent, ils sont au plus haut depuis 18 ans. Le coût de la dette se met à croître de manière exponentielle. Le déficit annuel dépasse 150 milliards depuis 2020, et il sera difficile de simplement le stabiliser. La manœuvre imaginée par Nicolas Dufrêne n'éviterait à la France, selon lui, que 67 milliards de refinancements en 2027.

Ce que défend Nicolas Dufrêne, c'est de reculer l'échéance, non seulement sans réduire les dépenses, mais en les augmentant. Il se situe dans le contexte politique de la discussion budgétaire de la rentrée. Déjà l'an dernier, le parti socialiste avait chèrement vendu la non-censure du gouvernement, obligeant à revenir sur des économies envisagées. Par exemple, il a obtenu 2000 emplois de plus pour l'éducation alors que la natalité – et donc le nombre d'enfants à former - est en chute libre depuis 2010.

Le message passé sur un mode technique « on peut trouver 600 milliards pour l'écologie » vise à ancrer l'idée que le déficit et la dette ne sont pas un problème, et qu'il n'y a pas lieu de faire des économies. L'institut Rousseau soutient l'attitude probable de la gauche dans les prochains débats sur le budget 2027.

Cette voie est sans issue, il faudra payer. Plus on tarde, pire sera la chute. C'est sans doute là que mon analyse s'écarte le plus de celle de Nicolas Dufrêne, qui affirme (page 22) que *les dettes ne seront remboursées ni maintenant, ni dans cinquante ans, ni jamais*, autrement dit que leur existence n'est pas un problème.

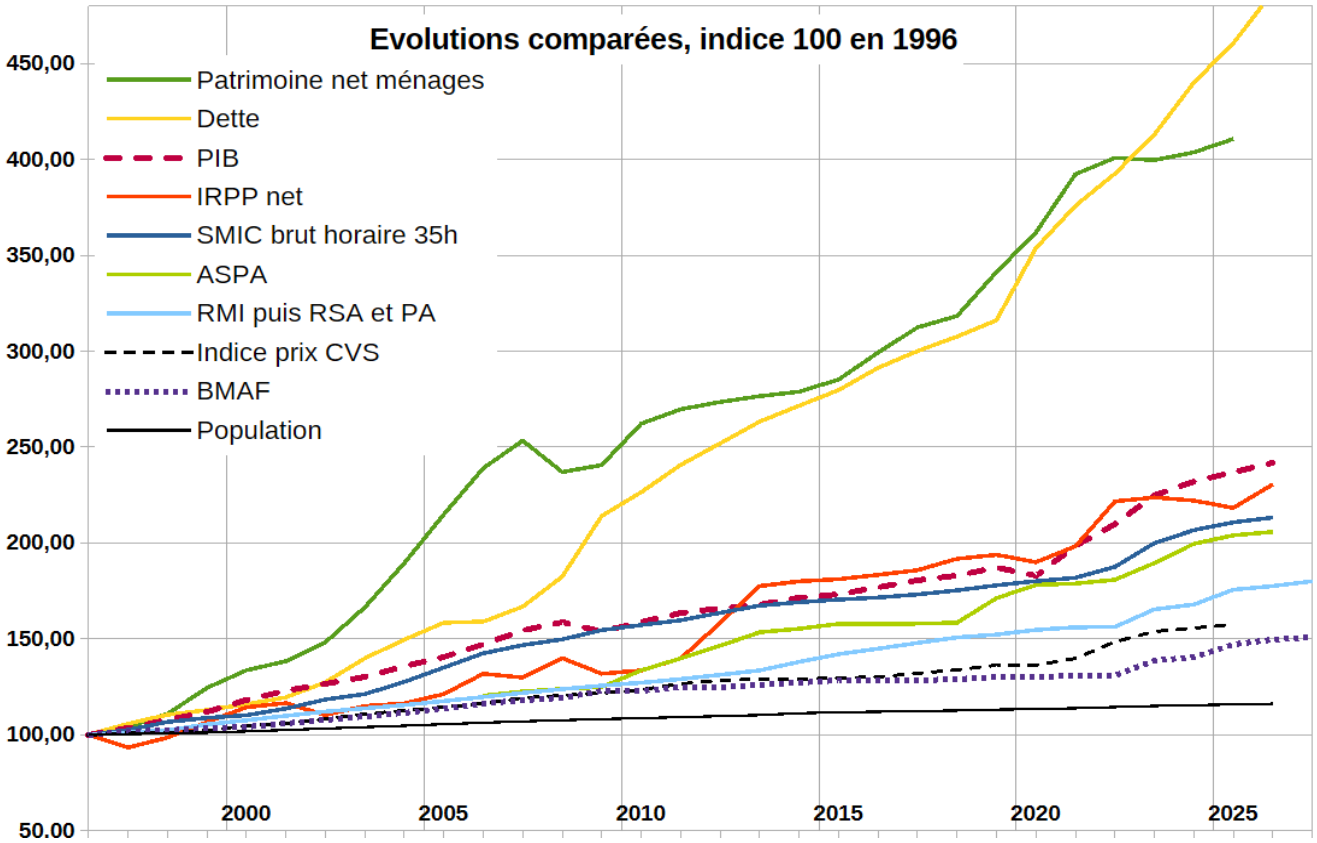
Les effets de la création monétaire

Depuis 2008, la création monétaire par la BCE est forte. Les actions menées par la France à chaque crise ont largement contribué à augmenter la dette. A qui cela profite-t-il ?

Le graphique présenté ci-après est clair : plus la dette souveraine augmente, plus le patrimoine des ménages augmente. Il est composé aux deux tiers d'immobilier et pour un tiers d'avoirs financiers. Autrement dit, la création monétaire profite aux riches, sous la forme de hausse de l'immobilier et de la bourse.

Certes, les aides ont été orientées vers le sauvetage du système et non pas vers les plus pauvres. Mais le ciblage initial n'est que le début d'un processus. Même orienté « écologie », l'argent créé se retrouverait in fine… dans la poche des plus malins, c'est-à-dire des plus riches.

On comprend que la proposition de Nicolas Dufrêne intéresse, même à droite. Les riches épargnants ne tiennent pas à ce que l'on regarde la seule voie techniquement possible : éponger 3 500 milliards de dette en imposant les 15 000 milliards de patrimoine net des ménages...



Faut-il subventionner davantage l'écologie ?

L'État a prouvé qu'il était incapable de dépenser intelligemment dans ce domaine. La taxation du CO_2 (par exemple via les CEE) et les dispositifs du genre « ma prime Rénov' » sont des usines à gaz administratives. Les subventions aux énergies intermittentes ont été sans effet sur les émissions de gaz à effet de serre. La rareté des bilans et l'incapacité à reconnaître les erreurs ne rendent pas optimistes sur le sort de 300 milliards qui seraient jetés en pâture à « l'écologie ».

Le débat technique sur les énergies souhaitables (intermittentes ou nucléaire) est difficile. Il n'y a pas d'énergie « propre ».

Le soutien indirect à des filières étrangères (éolien allemand, panneaux solaires chinois, véhicules électriques…) est contraire à la recherche d'indépendance de la France.

Tout investissement (isolation des logements, fabrication de batteries…) émet des gaz à effet de serre. On espère compenser par moins d'émissions ultérieures. Cette « rentabilité CO_2 », dans un délai raisonnable, reste à démontrer pour chaque opération.

Même Médiapart titrait le 11 août 2026 : « Pourquoi la transition écologique est un leurre » : *Un article de recherche du FMI remet en cause les fondements mêmes de la logique de transition écologique. Certes, les énergies propres progressent, mais sans qu'elles se substituent aux hydrocarbures, en raison d'une constante augmentation de la consommation énergétique. La démonstration des auteurs pulvérise la logique à l'œuvre depuis trois décennies*.

Autrement dit, la neutralité carbone est un mythe. Je ne peux pas suivre Nicolas Dufrêne quand il laisse entendre (page 13) que l'inaction est inflationniste, et que des investissements français éviteraient les effets du dérèglement climatique. Y croit-il lui-même ?

Quelles perspectives pour l'avenir ?

Il ne s'agit pas de nier la réalité.

- La réalité financière : le niveau de vie en France va baisser, pour rembourser nos créanciers étrangers ou leur payer des intérêts.
- La réalité du réchauffement climatique et des émissions de gaz à effet de serre : nous n'y pouvons quasi rien.

Dans ce contexte, être soucieux d'écologie, c'est consommer moins.
Pour ne pas nous rendre schizophrènes, la publicité doit cesser de nous pousser à consommer plus.

Les deux fleurons français sont le luxe (LVMH qui cible la clientèle aisée) et les armes (dont nous serions les deuxièmes exportateurs après les USA). Ces deux domaines ne correspondent pas au monde meilleur auquel j'aspire.

S'agissant des dépenses militaires, l'adage « si tu veux la paix, prépare la guerre » est un mensonge. Quand on accumule les armes, le stock pose un problème : il faut régulièrement le remplacer par du matériel plus moderne. Autrement dit, il faut l'utiliser. C'est ce que font les USA en Iran et la Russie en Ukraine.
La décision de construire un nouveau porte-avions, alors que nous ne représentons que 1 % de la population mondiale, m'a profondément déçu.

Mon rêve d'enfant, un monde sobre, sans publicité, sans luxe, sans armement, est une pure utopie. Mais il reste mon horizon.

Ajout du 22 août 2026

Ce commentaire a suscité des réactions diverses, soit positives (« N Dufrêne est un bon représentant des nombreux économistes de gauche qui vivent en dehors du monde réel »), soit négatives (« Je n'en peux plus de la dette et de sa tyrannie » - « Effacer des dettes, cela s'est déjà fait et cela ne coûte rien, qu'un chiffre à changer dans un tableur »).

Dans un premier temps, j'ai précisé mon diagnostic.

Selon la Cour des Comptes, *la charge d'intérêts de la dette atteindrait 77,4 milliards d'euros en 2026. La prévision du gouvernement d'un déficit public à 5% du PIB en 2026 "est loin d'être acquise"*. Ce sont des faits dont les conséquences se font déjà sentir, et qui iront en s'aggravant : la dette au taux moyen de 1,6 % arrivant à échéance est remplacée par de la dette à des taux de 4 %.
Selon les calculs de l'IFRAP, la charge d'intérêts en 2032 aura quasi doublé (147 Md€).

Faut-il nier cette « vérité » en rêvant à un monde non capitaliste, ou l'affronter en regardant ce qui pourrait se passer ?

- Scénario 1 : on continue comme avant. L'austérité reste limitée (gel des barèmes…). La dette poursuit sa progression jusqu'à une rupture.
- Scénario 2 : rupture. Les créanciers imposent à la France une austérité « à la grecque » : vente d'actifs, baisse des retraites et des salaires des fonctionnaires...
- Scénario 3 : faillite. Les banques ferment, le temps de décider quels avoirs restent bloqués. Les épargnants sont brutalement et injustement spoliés.
- Scénario 4 : violences et destructions massives au niveau mondial.

Ce sont les créanciers (les riches) qui décident. Ils souhaitent faire durer un système qui leur profite. Les scénarios 1 et 2 vont dans ce sens. Ils ne sont pas favorables à ce qui aurait ma préférence, un scénario 3 progressif et maîtrisé sous la forme d'un impôt élevé sur le patrimoine.

Côté nier la réalité, Cyril Dion, dans une chronique de France Inter, explique les conséquences délétères des mécanismes monétaires. Les taux d'intérêts exponentiels (c'est un pléonasme) consistent à donner toujours plus à ceux qui possèdent aux dépens de ceux qui doivent emprunter. Ils creusent les inégalités. Ils obligent à une croissance folle, sans limites.
Il a raison. Mais personne n'a jamais imaginé comment se passer de taux d'intérêts (ou d'argent).

Dans un second temps, j'ai pris conscience du caractère anxiogène de mes propos. Ils sont inacceptables non pas parce qu'ils sont faux, mais parce qu'ils sèment la peur.

Éradiquer la peur est un préalable pour affronter la réalité. Mais paradoxalement, la fuir ne résout rien. La peur intérieure est un fantôme qui disparaît quand j'ose plonger là où elle fait le plus mal. Quand je la mets en lumière, quand je l'exprime.

Il s'agit par exemple d'imaginer que je perd ce à quoi je tiens le plus, et de faire l'expérience que je reste vivant. Que ma paix intérieure ne dépend pas des circonstances extérieures.

Quand la peur revient, je la salue comme bienvenue. Le combat va reprendre, ma libération sera plus complète.

C'est une démarche spirituelle, à laquelle j'invite en disant des choses terrifiantes. Elles sont l'occasion de construire une « joie imprenable ».