
Misère du concept de "dette publique"

Document de Travail
Working Paper
2021-21

Baptiste Bridonneau



Economix - UMR7235
Université Paris Nanterre
Bâtiment G - Maurice Allais, 200, Avenue de la République
92001 Nanterre cedex

Email : secretariat@economix.fr



Misère du concept de « dette publique »

Baptiste Bridonneau¹

Juillet 2021

Résumé : Le concept de « dette publique », pris dans sa dimension macroéconomique, est-il le bon concept pour la réalité qu'il tente d'appréhender ? Rien n'indique d'emblée qu'une « dette publique » macroéconomique soit nécessairement une dette, c'est-à-dire une réalité à rembourser. En effet, un État, au caractère prétendument infini, peut continuellement en ajourner le remboursement, en roulant ses contrats de dette publique microéconomiques. Dire qu'une « dette publique » macroéconomique a toujours les propriétés d'une dette revient à naturaliser cette réalité sous la forme d'une somme à rembourser, et à nier le fait qu'elle puisse éventuellement ne jamais avoir à l'être. L'article révèle ainsi le caractère performatif du concept de « dette publique » : il ne constate pas la préexistence d'une « dette publique » macroéconomique, mais appelle à la faire exister comme telle en la nommant ainsi. D'où l'intérêt symbolique de réussir à penser la « dette publique » macroéconomique autrement que comme une dette. L'article propose un nouveau concept pour remplacer celui de « dette publique » macroéconomique.

Classification JEL : B40 ; B50 ; H63

Mots clés : dette publique ; holisme méthodologique ; propriétés d'émergence ; performativité ; pouvoir symbolique

Remerciements : Je remercie chaleureusement Laurence Scialom, Gaëtan Le Quang, Fabrice Tricou, Lorenzo Garlanda-Longueville, Jérôme Deyris, Maxime Duval, Camille Abeille-Becker, Pierre-Olivier Perl, Emmanuel Cayre, Benjamin Lemoine, Pierre Baudry, Emmanuelle Bénicourt, Sophie Jallais et Daniel Maman pour leurs remarques et critiques relatives à cet article, ainsi que celles d'un rapporteur EconomiX anonyme, lesquelles m'ont permis d'affiner progressivement ma réflexion.

* * *

¹ Doctorant, laboratoire EconomiX, Université Paris-Nanterre. Contact : baptiste.bridonneau@gmail.com

« *Mal nommer un objet, c'est ajouter au malheur de ce monde* », Albert Camus (1944, p. 908)

1. Introduction

Les débats sur la « dette publique » se concentrent autour de quelques problématiques fondamentales. Sans chercher l'exhaustivité, on retrouve parmi elles la question de sa soutenabilité, c'est-à-dire son évolution par rapport à d'autres variables indicatrices de la capacité de l'Etat à la rembourser (Reinhart et Rogoff, 2010 ; Nersisyan et Wray, 2011 ; Blanchard, 2019 ; Amann et Middleditch, 2020), l'analyse des causes et conséquences des défauts souverains (Das et al., 2012 pour un *survey*), l'étude de l'efficacité des politiques budgétaires (Barro, 1973 ; Auerbach et Gorodnichenko, 2012 ; Corsetti et al., 2012 ; DeLong et Summers, 2012 ; Blanchard et Leigh, 2013 ; Fatás et Summers, 2018 ; Ramey, 2019), ainsi que de leur impact sur l'inflation (Sargent et Wallace, 1981 ; Woodford, 2001). Ces problématiques comprennent également l'influence des crises de la « dette publique » sur le secteur bancaire et financier (Acharya et al., 2014), l'utilisation des titres souverains comme actifs sûrs (Caballero et al., 2017). Dans une dimension plus politique, ces problématiques incluent la gestion de la « dette publique » à travers les conflits d'intérêt (Buchanan et Wagner, 1977 ; Persson et Svensson, 1989 ; Cukierman et Meltzer, 1989 ; Alesina et Tabellini, 1990), les enjeux stratégiques dans la comptabilité de la « dette publique » (Lemoine, 2016), l'économie politique internationale de la « dette publique », en Europe par exemple (Buiter et Rahbari, 2012 ; Wyplosz, 2017), en particulier autour de la question des règles (Kopits et Symansky, 1998) ou du fédéralisme budgétaire (Ingram, 1959 ; Eichengreen, 1990 ; Feldstein, 1997). Le point commun de tous ces débats est de travailler l'objet « dette publique » en le prenant pour acquis. A rebours de ces débats, cet article se propose d'en revenir à la racine du problème : le terme de « dette publique » est-il le bon concept pour la réalité qu'il tente d'appréhender ? Autrement dit, avant de se demander si cette réalité est utile, soutenable ou bien gérée, avant d'étudier les rapports de force qui concourent à son évolution, utilise-t-on la bonne notion pour en parler ?

Le présent article cherche à dépasser la conception traditionnelle de la « dette publique » macroéconomique comme simple agrégation de contrats de dette publique microéconomiques. La « dette publique » macroéconomique y est étudiée d'un point de vue holiste, c'est-à-dire comme un « tout » irréductible à la somme de ses éléments ; autrement dit, comme un « tout » aux propriétés

divergentes de celles de la somme de ses parties constitutives (Durkheim, 1983 [1895] ; Harper and Endres, 2012 ; Keen, 2014 [2001] ; Keynes, 1936). Si toute somme de contrats de dette publique microéconomiques doit un jour être remboursée, la « dette publique » macroéconomique n'a pas nécessairement vocation à l'être, car l'Etat, sans durée de vie *a priori* définie, peut sans cesse en repousser le remboursement. Le niveau de « dette publique » macroéconomique d'un pays dépendra alors du rapport de force entre l'Etat débiteur et ses créanciers, de grandes variables économiques et de la plus ou moins grande volonté politique de s'endetter (Eichengreen *et al.*, 2019).

Mais alors, si la « dette publique » macroéconomique n'a pas intrinsèquement vocation à être honorée, s'agit-il nécessairement d'une dette ? Si l'on considère qu'une dette relève avant tout d'une obligation morale de rendre, source de culpabilité tant qu'elle n'est pas satisfaite (Graeber, 2016 [2011]), peut-on vraiment nommer « dette publique » une réalité qui, à l'échelle macroéconomique, peut éventuellement ne jamais avoir à être remboursée ? Nommer « dette » une telle réalité, n'est-ce pas appeler à la faire exister comme telle, plutôt que de constater son existence préalable ? A ce titre, l'article soulignera que la « dette publique », à l'échelle macroéconomique, apparaît comme un terme performatif (Austin, 1991 [1955] ; Bourdieu, 1991).

Dès lors, il semble insuffisant de considérer la pression au remboursement de la « dette publique » macroéconomique comme l'unique apanage des créanciers privés. Cette pression peut également être intériorisée par les représentants de l'Etat débiteur, si ceux-ci se révèlent incapables de penser la « dette publique » différemment que comme une dette, c'est-à-dire autrement que comme une somme à rembourser. En plus de créer un rapport de force favorable à l'Etat face à ses créanciers (Lemoine, 2016), l'article suggèrera que la lutte contre les politiques d'austérité budgétaire nécessite, non pas de faire l'apologie de la « dette publique » macroéconomique, mais de montrer que cette réalité n'existe pas nécessairement sous la forme d'une dette, et donc de la conceptualiser autrement.

La suite de la réflexion est organisée autour de six nouvelles parties. La deuxième partie revient sur la dimension holiste de la « dette publique ». La troisième partie montre qu'il est impossible de prédéterminer le niveau de « dette publique » d'un Etat à long terme. La quatrième partie se demande si la « dette publique » macroéconomique est véritablement une dette. La cinquième partie constate le caractère performatif d'un tel terme. La sixième partie appelle à une subversion de

l'ordre symbolique de la « dette publique » et propose un nouveau concept pour la nommer. La septième partie conclut.

2. Regard holiste sur la « dette publique »

L'émission d'emprunts publics, quelle que soit la forme de développement d'un Etat, n'est pas une condition suffisante pour parler de « dette publique ». Dans l'introduction d'un ouvrage collectif, Jean-Yves Grenier (2006) revient sur les conditions nécessaires pour qu'un emprunt public puisse être considéré comme une « dette publique ». Nous en retiendrons deux. Pour parler de « dette publique », la première condition est que l'emprunt public soit considéré comme une dette souveraine, c'est-à-dire comme une dette de la collectivité dans son ensemble, et non comme une dette du seul souverain à l'égard de ses créanciers. Dans la Grèce ancienne, à la lumière des travaux de Léopold Migeotte (2006), il manque selon Jean-Yves Grenier « une certaine forme d'abstraction nécessaire pour que les membres ne traitent pas les dettes de la cité comme leurs propres dettes » (p. 3). Dans la Rome antique, Jean Andreau (2006) rappelle que l'« empereur [...] n'a jamais emprunté d'argent au nom de l'État romain » (p. 106), même s'il s'agit de financer des travaux publics, comme sous le règne d'Auguste. Selon Philippe Hamon (2006), dans la France de la fin du Moyen-âge au XVIème siècle, les dettes royales continuent d'être perçues comme les propres dettes du roi. Le cas anglais se distingue des cas précédents, du moins après la Révolution de 1688, où l'on retrouve chez un certain nombre d'auteurs l'idée que la « dette publique » est bien une dette commune. A cet égard, Jean-Yves Grenier cite Daniel Defoe, qui publie en 1710 un *Essay upon Publick Credit*, où il précise que « comme le crédit public est national et non personnel, il ne dépend d'aucune chose ni d'aucune personne, d'aucun homme ni d'aucun groupe d'hommes, mais du gouvernement, c'est-à-dire de la Reine et du Parlement »² (Defoe, 1710, p. 22-23). La deuxième condition pour qu'un emprunt de l'Etat apparaisse comme une « dette publique » repose sur la capacité des pouvoirs publics à honorer continuellement leurs obligations, au-delà des changements de gouvernement et de régime. Jean-Yves Grenier (2006) considère que la « pérennité 'morale' de l'organisme emprunteur [...] est une conquête historique lente et souvent remise en cause » (p. 3). La Révolution française est intéressante à ce titre, puisque selon Robert Descimon (2006), « [o]n ne saurait avoir plus forte preuve du caractère public d'une dette qui survécut à un changement de

² « [a]s the public credit is national, not personal, so it depends upon no thing or person, no man or body of men, but upon the government, that is the Queen and parliament »

régime par ailleurs très radical » (p. 196). Il en va de même du Japon de l'ère Meiji, qui prend à son compte l'héritage financier de la période d'Edo (Carré, 2006). Le XIX^{ème} siècle est paradigmatique de l'inscription de la signature de l'Etat débiteur dans le temps long. Pour illustrer ce constat, Jean-Yves Grenier (2006) cite Paul Leroy-Beaulieu, qui dans son *Traité de la science des finances*, justifie à l'époque la distinction de nature entre dette souveraine et dette privée, au prétexte que l'Etat « peut être considéré comme un être éternel » (Leroy-Beaulieu, 1912, dernière édition, p. 130).

Depuis le Moyen-âge et jusqu'à aujourd'hui, l'existence d'une « dette publique » présuppose donc l'affirmation de la société comme débiteur collectif et perpétuel. Cet aspect collectif et perpétuel nous permet de percevoir la « dette publique » comme une totalité irréductible à une somme de contrats de dette publique. Expliquons-nous. En agrégeant des contrats de dette publique microéconomiques, les économistes, repris par les dirigeants politiques, médias et autres citoyens, ont peu à peu formé une réalité que l'on doit appeler la « dette publique » macroéconomique. Ce qui est intéressant pourtant, c'est que, bien que composée uniquement de contrats de dette publique microéconomiques, la « dette publique » macroéconomique ne possède pas les mêmes propriétés que la somme de ses composantes. En effet, chaque contrat de dette publique microéconomique doit être remboursé : il est de mise que chaque créancier récupère son dû à la fin de la période définie dans le contrat. Un Etat peut faire défaut sur ses contrats de dette publique, mais cela n'est pas sans conséquence. Nous y reviendrons. Par syllogisme, on pourrait considérer que, puisque les contrats de dette publique microéconomiques doivent être remboursés, et que la « dette publique » macroéconomique est la somme des contrats de dette publique microéconomiques, alors la « dette publique » macroéconomique doit être remboursée. Pourtant, il en va différemment : la « dette publique » macroéconomique n'a pas nécessairement vocation à être remboursée. Cela s'explique par le fait que les Etats ont la possibilité de rouler leurs contrats de dette publique microéconomiques, c'est-à-dire qu'ils peuvent émettre de nouveaux titres pour rembourser ceux arrivant à maturité. *Il ne faut donc pas réduire la « dette publique » macroéconomique à un seul agrégat*, c'est-à-dire à une somme de contrats de dette publique microéconomiques. Dans un agrégat, la structure n'a pas beaucoup d'importance (Harper et Endres, 2012 ; Wagner, 2012). Comme l'exprime Bunge (2003, p. 29) : « un tas ne cesse pas d'être un tas si ses constituants changent de place »³. La « dette publique » macroéconomique relève au contraire d'un agencement

³ « a heap does not cease to be a heap if its constituents exchange places »

particulier de contrats de dette publique microéconomiques, où il est possible que de nouveaux contrats viennent remplacer ceux arrivant à maturité. La « dette publique » macroéconomique est un « ensemble ordonné »⁴ (Lachmann, 1977, p. 32) de contrats de dette publique microéconomiques, où les relations entre ses composantes (sous forme de roulement) sont au contraire tout à fait fondamentales.

Un tel roulement des contrats de dette publique est de nature profondément autoréférentielle. Cela signifie que, la plupart du temps, un investisseur n'achète pas un titre public pour des raisons qui sont liées à sa croyance dans la valeur *intrinsèque* de l'Etat, soit la capacité de ce dernier à rembourser sa « dette publique » par des ressources propres, en dégagant des excédents budgétaires. Bien sûr, un Etat peut dégager des excédents budgétaires, mais ceux-ci ne lui suffiront pas à rembourser instantanément l'intégralité de sa « dette publique », si celle-ci représente déjà une grande part de son PIB. Une partie importante des contrats de dette publique devra continuer d'être roulée sur les marchés. Ainsi, un investisseur achète un titre public car il anticipe avant tout, de façon plus ou moins consciente, que d'autres achèteront également des titres publics demain. Autrement dit, il prévoit que la créance de demain permettra de rembourser la créance d'aujourd'hui, et ainsi de suite. Pour Orléan (2011, p. 270) : « [c]ette analyse nous dit que les anticipations des agents ne sont pas tournées vers l'économie réelle, mais vers les anticipations des autres intervenants ». C'est ce qui fait de la « dette publique » non pas une somme de relations bilatérales entre l'Etat et ses créanciers, mais un fait irréductiblement social (Durkheim, 1983 [1895]), dans la mesure où la signature de chaque contrat s'inscrit nécessairement dans un rapport immédiat au reste de la société. La difficulté d'un tel raisonnement tient toutefois au fait que les créanciers futurs ne peuvent pas s'engager auprès des créanciers actuels à refinancer perpétuellement cet Etat. Aucun contrat ne stipule une telle promesse *a priori*. L'idée que des créanciers renouvelleront perpétuellement leurs financements à l'Etat doit donc *s'imposer* aux créanciers actuels, ici et maintenant, sous la forme d'une croyance socialement partagée. Pour Durkheim (1983 [1895], p. 6), « un fait social se reconnaît au pouvoir de coercition externe qu'il exerce ou est susceptible d'exercer sur les individus ». Le fait que cette croyance dans le renouvellement des financements à l'Etat (et donc dans l'existence d'une « dette publique » à long terme) *s'impose* aux créanciers actuels comme une évidence, sous l'influence d'une croyance socialement partagée, fait bien de la « dette publique » un fait social.

⁴ « ordered whole »

Il serait donc vain de chercher les microfondements du fonctionnement de la « dette publique », dans le sens où aucun créancier n'a, indépendamment des autres, intérêt à prêter à l'Etat *hic et nunc*. Puisqu'il est impossible de dériver l'existence d'une « dette publique » du comportement individuel de créanciers isolés, il a donc été nécessaire de dériver l'existence de la « dette publique » d'une croyance socialement partagée. C'est ce qui nous a permis de montrer que la « dette publique » macroéconomique était un fait irréductiblement social (Durkheim, 1983 [1895]). Dériver l'existence de la « dette publique » d'une croyance socialement partagée « consiste à partir du fait que les individus sont insérés dans des situations, des institutions, des structures, des conventions, comme on voudra, et qu'il faut commencer par analyser ces conventions pour comprendre le comportement des individus observés » (Raveaud, 2008). Pour Salais et Storper (1995, p. 16), « [c]e monde possible est, pour celui qui agit, le *cadre commun* dans lequel il va placer son action et qu'il suppose être une référence partagée par les autres. Cette hypothèse lui est nécessaire pour agir. Si chacun, dans le cours de la situation qui va donner naissance au produit, agit selon ce monde possible et s'appuie sur les conventions correspondantes, les attentes relatives aux actions des autres et les actions elles-mêmes se trouveront coordonnées [...], l'incertitude surmontée et le produit réalisé ». L'« institution », la « convention » ou le « cadre commun » justifiant que des créanciers acceptent de prêter à l'Etat *hic et nunc* est donc la croyance plus ou moins confuse dans le fait que des créanciers lui prêteront également dans le futur. Autrement dit, le roulement des contrats de dette publique repose sur la *croyance* dans la perpétuation de l'Etat-nation et de sa bureaucratie, capables d'émettre avec succès de nouveaux titres publics *ad vitam aeternam*.

Deux niveaux de logique distincts coexistent donc : toute somme de contrats de dette publique microéconomiques est un jour remboursée, sans que la « dette publique » macroéconomique ne le soit forcément, puisque les contrats de dette publique microéconomiques peuvent être roulés *ad infinitum*. Ce paradoxe n'est compréhensible qu'en dépassant, comme on l'a fait, l'approche de la « dette publique » comme simple *agrégation de contrats* de dette publique, et en faisant appel à une approche *holiste* de cette même réalité, où le « tout » est irréductible à la somme de ses parties. Il devient alors possible de concevoir une totalité (la « dette publique ») ayant des propriétés supérieures à celles de la somme des éléments dont elle est formée (l'agrégation des contrats de dette publique), sans pour autant n'être autrement formée que par la somme de ces mêmes éléments. La « dette publique » devient un « tout » non-nécessairement-remboursable, même si elle n'est composée que de parties remboursables. La « dette publique » n'a pas intrinsèquement vocation à

être remboursée car son remboursement peut être constamment différé, grâce à un roulement des contrats de dette publique microéconomiques. Ce roulement des contrats de dette publique est rendu possible par la croyance socialement partagée dans le caractère collectif et perpétuel de l'État-nation débiteur, croyance qui s'impose ici et maintenant aux créanciers, comme un fait social.

Plus largement, ce dépassement de la conception de la « dette publique » comme simple *agrégat de contrats* de dette publique par une approche *holiste* de la « dette publique » s'inspire de toute une tradition économique qui refuse de penser les propriétés des phénomènes agrégés à partir des propriétés des éléments qui les composent, mais préfère au contraire les expliquer de façon spécifiquement macroéconomique, dans l'esprit d'un « *no bridge* » entre micro et macro économies. Il s'agit d'une tradition économique qui refuse toute forme de « réductionnisme fort », soit le fait de comprendre des systèmes à grande échelle à partir d'échelles plus petites. Pour Steve Keen (2014 [2001], p. 277), ce réductionnisme fort « domine [...] le développement de la théorie macroéconomique, depuis une période de peu postérieure à la publication de la *Théorie générale* de Keynes », dans la mesure où la macroéconomie est en très grande partie microfondée. En économie, il existe pourtant des « comportements émergents », comportements définis par les physiciens comme des phénomènes qui ne peuvent être appréhendés par la seule étude de leurs parties constitutives. Un éclairage spécifiquement macroéconomique est donc nécessaire pour les étudier. Proposons quelques exemples. Chez Keynes (1936), une baisse du coût du travail accroît la demande de travail d'un point de vue microéconomique, mais la réduit d'un point de vue macroéconomique, en abaissant la demande globale et les anticipations de débouchés. Keynes recommande donc une approche résolument macroéconomique des causes et traitements du chômage. Un même constat prévaut concernant la réglementation bancaire. Les banques peuvent avoir un intérêt microéconomique à vendre leurs actifs pour améliorer leur ratio de capitalisation (fonds propres / actifs pondérés par le risque), notamment si le dénominateur de ce ratio augmente consécutivement à une hausse du risque. Cependant, si le risque augmente dans toute l'économie, alors les banques vendent leurs actifs de concert pour améliorer leur ratio de capitalisation, ce qui diminue la valeur des actifs par rapport à celle des passifs bancaires, et ce pour toutes les banques de manière simultanée. Si ces pertes ne peuvent être supportées par les fonds propres des banques, celles-ci sont en situation de faillite comptable. Une réglementation microprudentielle qui paraît donc rationnelle pour des banques à l'échelle individuelle ne l'est pas pour le système dans sa globalité, puisque les banques finissent par faire faillite. Il s'agit d'un risque systémique contre

lequel une réglementation bancaire à l'échelle proprement macroéconomique, la « politique macroprudentielle », est nécessaire (Aglietta et Scialom, 2012). Enfin, « [e]n dépit de son adhésion au réductionnisme fort, on peut constater avec ironie que l'économie néoclassique fournit un des meilleurs exemples de phénomènes émergents : les 'conditions de Sonnenschein-Mantel-Debreu' [...]. Ces recherches prouvent qu'une courbe de demande agrégée, dérivée des préférences des consommateurs individuels qui, isolés, obéissent à la loi de la demande, c'est-à-dire qui affichent une 'courbe de demande décroissante', n'obéit pas nécessairement, quant à elle, à la loi de la demande : une courbe de demande agrégée peut avoir n'importe quelle forme » (Keen, 2014 [2001], p. 279). Certains phénomènes macroéconomiques sont donc irréductibles au fonctionnement de leurs composantes microéconomiques. Nous proposons donc d'ajouter la « dette publique » macroéconomique à cette liste d'exemples, puisque son tout se révèle irréductible à la somme de ses parties. Si toute somme de contrats de dette publique microéconomiques doit un jour être remboursée, la « dette publique » macroéconomique n'a pas nécessairement vocation à l'être, puisque les contrats de dette publique peuvent potentiellement être roulés à l'infini.

Pour résumer, il ne s'agit jamais de nier l'existence de contrats de dette publique, qui ont une réalité concrète, que ce soit d'un point de vue matériel ou juridique, et des caractéristiques tangibles : un créancier, un débiteur, un contrat, un taux d'intérêt, une échéance... Il ne s'agit donc pas non plus de nier l'existence d'un agrégat « dette publique », qui représente en une date « t » la somme de ces contrats de dette publique. Cependant, il ne faut pas faire l'erreur de réduire la « dette publique » macroéconomique à ce seul agrégat, c'est-à-dire à cette simple juxtaposition de contrats de dette publique. Considérer la « dette publique » comme un simple agrégat ne permet pas de rendre compte de manière exhaustive de ce qu'elle est véritablement. Il existe un agencement particulier de ces contrats de dette publique, sous forme de roulement, permis par la croyance socialement partagée dans la prétendue éternité de l'Etat-nation débiteur, qui s'*impose* ici et maintenant aux créanciers comme un fait social. Ce roulement permet *in fine* à la « dette publique » macroéconomique de jouir d'une histoire qui n'est plus semblable à la somme des histoires de ses parties constitutives. La « dette publique » macroéconomique n'a plus nécessairement vocation à être remboursée lorsqu'elle est prise comme un tout, bien que ses composantes continuent de l'être. Notre erreur serait de nier les *propriétés émergentes* de la « dette publique » macroéconomique par rapport à la somme des contrats de dette publique microéconomiques.

3. L'impossible prédétermination du niveau de « dette publique » macroéconomique

La confiance dans la capacité de l'Etat à rouler perpétuellement ses contrats de dette publique peut tout de même s'éroder : des prophéties autoréalisatrices (Merton, 1948) peuvent se déclencher. On se retrouve alors avec des créanciers cessant de prêter à l'Etat afin de se prémunir contre sa potentielle future insolvabilité, mais provoquant par cette même initiative l'événement contre lequel ils souhaitent se protéger. Quels éléments peuvent déclencher des prophéties autoréalisatrices négatives ? Le dépassement d'un niveau de « dette publique » supérieur à 90% du PIB, réduisant en moyenne le taux de croissance de l'économie selon Reinhart et Rogoff (2010) ? L'exposition de la « dette publique » à un effet boule de neige, dès que l'augmentation en volume des charges de la « dette » dépasse l'augmentation en volume de la production du pays (c'est-à-dire le taux de croissance de l'économie), risque que Blanchard (2019) écarte aujourd'hui pour les pays avancés ? En réalité, aucun de ces « fondamentaux » concernant la « dette publique » (le niveau du ratio dette/PIB, ou sa soutenabilité, c'est-à-dire sa dynamique anticipée), ne suffit à juger de la capacité future de l'Etat à rouler ses contrats de dette publique. En effet, un marché de « dette publique » ressemble en tout point à un concours de beauté keynésien (Keynes, 1936), dans lequel il importe peu de choisir la personne que l'on trouve objectivement la plus belle, mais d'anticiper le choix des autres, les autres essayant au même titre d'anticiper le nôtre, « à la manière de deux miroirs mis face à face » (Orléan, 2011, p. 282). Sur un marché de « dette publique », il importe peu de savoir si l'Etat sera effectivement capable de dégager un jour des excédents budgétaires pour rembourser sa « dette publique ». Il s'agit d'anticiper si oui ou non d'autres créanciers lui accorderont demain les financements lui permettant de rembourser ses engagements d'aujourd'hui. En d'autres termes, face à une modification du ratio « dette »/PIB et à la publication d'informations inédites concernant sa soutenabilité, il ne s'agit pas pour les créanciers d'examiner l'influence de ces indicateurs sur la capacité *intrinsèque* de l'Etat à dégager des excédents budgétaires pour rembourser sa « dette », mais d'entrevoir comment les autres créanciers vont réagir. Cela rejoint l'idée que le roulement des contrats de dette publique repose sur « une adhésion collective qui se construit à partir d'anticipations individuelles portant sur le comportement du groupe » (Orléan, 2011, p. 309). Dans un marché de « dette publique », autoréférentiel par excellence, il vaut mieux « avoir tort avec les autres que raison tout seul » (Tétreau, 2005, p. 86), ce qui illustre le rôle au mieux secondaire que jouent les variables « fondamentales ». Selon Orléan (2011), inspiré par Keynes, les réactions des créanciers vont alors se stabiliser autour de croyances collectives, autrement appelées

« conventions ». « Pour se coordonner avec autrui, [...] [dit-il] [...], il suffit désormais de s'en remettre au comportement conventionnel » (p. 309). L'évolution de certaines variables « fondamentales », comme le ratio « dette »/PIB ou son degré de soutenabilité, peuvent donc mener à l'insolvabilité de l'Etat, non pas en ce qu'elles disent quelque chose sur la capacité *intrinsèque* de l'Etat à rembourser sa « dette publique » par des ressources propres dans le futur, mais en ce qu'elles modifient les *conventions* sur la capacité future de l'Etat à *rouler* ses contrats de dette publique, et participent ainsi à déclencher des prophéties autoréalisatrices.

Pour insister sur l'importance des conventions sur les marchés de « dette publique », citons longuement Orléan (2011, p. 299) :

« L'analyse autoréférentielle [...] donne à voir une communauté financière active et anxieuse, interrogeant toutes les hypothèses et toutes les rumeurs pour déterminer celles susceptibles d'obtenir l'assentiment du marché. Ce processus d'exploration dégénère fréquemment en polarisations mimétiques sporadiques et violentes lorsque tel ou tel événement se trouve sélectionné simultanément par un grand nombre d'acteurs en raison de sa saillance supposée, et cela indépendamment de son contenu informationnel réel [...], sans rapport avec les fondamentaux.

[...]

Sur la longue période, ce même mécanisme joue différemment. Il tend à se stabiliser durablement lorsqu'une interprétation finit par recueillir l'adhésion générale du marché. Dans ces conditions, émerge un modèle d'évaluation reconnu par chacun comme légitime, ce qu'on appellera une « convention d'évaluation ». C'est de cette façon que le groupe autoréférentiel surmonte provisoirement son déficit de référence objective : tant que la convention d'évaluation est acceptée, la dynamique spéculative est notablement simplifiée, puisque, alors, pour prévoir ce que les autres vont faire, il suffit de considérer ce que la convention prévoit. Les conventions d'évaluation fournissent des schémas interprétatifs par le biais desquels les investisseurs perçoivent la réalité. Tant que les phénomènes observés sont conformes aux prévisions, la convention perdure. »

Comment va évoluer l'opinion du marché sur la « dette publique » ? D'un côté, n'importe quel niveau de « dette publique » peut être un équilibre dès lors qu'il y a une polarisation unanime de tous les créanciers pour considérer que ce niveau est correct. D'un autre côté, le bon

fonctionnement du roulement des contrats de dette publique ne doit pas masquer le caractère agonistique du rapport d'endettement (Sersiron, 2021). La « dette publique » est un rapport de dépendance, du moins puisque les créanciers sont en possession des liquidités que l'Etat-débiteur désire, et car ce dernier est dans l'obligation de les leur rendre. Si l'Etat fait défaut sur ses contrats de dette publique, il risque des sanctions : se voir retirer l'accès aux marchés internationaux de capitaux, connaître une augmentation des taux auxquels il se finance, être mis sous la tutelle d'organisation internationales contre des aides financières... Un Etat peut donc être obligé de se plier aux exigences de ce que ses créanciers jugent être son bon niveau de « dette publique ». C'est ce que montre l'exemple de la crise grecque, où les gouvernements successifs ont mis en place des cures d'austérité (qui s'avéreront contre-productives) face à la dégradation du *rating* par les agences de notation, à la pression des créanciers privés, ainsi que celle des créanciers publics (les partenaires européens, la BCE) et du FMI (Tooze, 2018). L'Etat peut se plier à la loi du marché, mais il peut également refuser de s'y soumettre. En effet, un rapport d'endettement est aussi un rapport d'interdépendance (Sersiron, 2021). Comme l'exprime bien la remarque attribuée à Keynes (citée par Sersiron, 2021) : « Vous devez mille livres, vous avez un problème avec votre banque ; vous devez un million de livres, c'est la banque qui a un problème avec vous »⁵. Un créancier a intérêt à prêter (pour faire du profit) et préfère certainement qu'on le rembourse plutôt qu'on ne le rembourse pas. C'est en cela qu'un Etat peut faire pression pour qu'on lui renouvelle (et même que l'on augmente) ses financements.

Certains arrangements institutionnels, plus ou moins envisageables en fonction de l'environnement économique, peuvent modifier le rapport de force entre l'Etat-débiteur et les marchés financiers, et placer l'Etat dans une position d'autorité par rapport à ses créanciers. C'est le cas par exemple lorsqu'un Etat mène une politique de répression financière, situation dans laquelle il peut obliger ses banques à acheter une certaine quantité de titres de dette publique ou drainer les réserves des banques nationalisées (et autres entités à caractère public) vers le compte du Trésor. Ce fût le cas en France après la Seconde Guerre mondiale et jusqu'au début des années 1980 (Lemoine, 2016). C'est également le cas lorsqu'un Etat remplit les conditions d'une souveraineté monétaire, définie par les tenants de la *Modern Monetary Theory* comme une situation où un pays émet sa propre monnaie, non-convertible en devises étrangères ou en or à taux fixe, et s'endette dans sa propre devise. Pour Yeva Nersisyan et Randall Wray (2011), dans ce cas, un Etat « pourra toujours

⁵ « Owe your banker £1,000 and you are at his mercy ; owe him £1 million and the position is reversed »

rembourser sa dette, tout comme il le fait pour tous les autres paiements, en créditant [par le biais de sa banque centrale] les comptes des banques, techniquement par création monétaire ». Une telle souveraineté monétaire décroît sensiblement le chantage à la dette que peuvent exercer les créanciers privés.

En plus d'être la résultante d'un rapport de force entre l'Etat débiteur et ses créanciers, variable en fonction des arrangements institutionnels, le niveau de « dette publique » rapporté au PIB va dépendre des conditions économiques : le taux de croissance, le taux d'inflation, l'évolution des taux d'intérêt mondiaux, l'apparition de crises économiques, géopolitiques, sanitaires... A ce titre, on observe une augmentation (bien que discontinue) des ratios « dette publique »/PIB dans les économies avancées pendant la période qui englobe la Première Guerre mondiale, la Grande Dépression et la Seconde Guerre mondiale, c'est-à-dire trois crises majeures. A l'inverse, on constate une baisse des ratios « dette publique »/PIB dans ces mêmes pays pendant les Trente glorieuses, du fait d'une croissance et d'une inflation fortes, ainsi que de taux d'intérêt bas. Le niveau de ces ratios augmente à nouveau à partir du milieu des années 1970, en partie à cause d'une baisse des gains de productivité et d'une hausse des taux d'intérêt. Les crises financière, souveraines (en Europe), et sanitaire de ces quinze dernières années viennent finalement les accroître sensiblement (Eichengreen *et al.*, 2019).

Le niveau des ratios « dette publique »/PIB dépend également de la volonté politique des Etats de s'endetter. Il existe des périodes pendant lesquelles, dans certains pays, le ratio « dette publique »/PIB baisse considérablement. Ce fût le cas en Grande-Bretagne entre 1822 et 1913, quand celui-ci chuta de 194% à 28%, non en raison de conditions économiques particulièrement favorables, mais dans le cadre de la politique de la « *sound finance* » prônée par Peel et Gladstone notamment (Eichengreen *et al.*, 2019). Il existe d'autres périodes pendant lesquelles, dans certains pays, le ratio « dette publique »/PIB augmente considérablement. Ce fût le cas dans les pays à faible revenu pendant les années 1980. Ces pays avaient alors fait le choix de drainer des financements de l'étranger pour voir croître leur économie, expérience qui se terminera mal en raison notamment d'une dégradation de leurs recettes d'exportation et de l'augmentation des taux d'intérêt mondiaux. Une telle augmentation des ratios « dette publique »/PIB s'observe également dans les économies avancées depuis le milieu des années 1970, où la dégradation des conditions économiques par

rapport aux Trentes glorieuses se conjugue avec la volonté politique de poursuivre le financement de l'Etat-providence (Eichengreen *et al.*, 2019).

Pour résumer, le niveau de « dette publique » macroéconomique d'un pays dépend du rapport de force entre l'Etat débiteur et ses créanciers, de grandes variables économiques et de la plus ou moins grande volonté politique de s'endetter. Il est ainsi impossible de dire *a priori* comment toutes ces variables agiront sur le niveau de « dette publique » à long terme. En cela, il n'est pas possible de dire à l'avance si la « dette publique » macroéconomique, prise comme un tout, sera un jour remboursée.

4. La « dette publique » est-elle nécessairement une dette ?

Comme nous l'avons observé, la « dette publique » macroéconomique, lorsqu'elle est considérée d'un point de vue holiste, n'a pas intrinsèquement vocation à être remboursée. Il se peut qu'elle le soit, mais rien n'indique *a priori* que ce sera le cas. Dès lors, si cette « dette » peut ne pas être remboursée, s'agit-il nécessairement d'une dette ?

Une dette est avant tout un sentiment d'obligation de rendre. Selon Graeber, « il est clair qu[e pour l'opinion presque unanime,] on doit toujours payer ses dettes » (2016 [2011], p. 9). Selon lui :

« [c]e n'est pas vraiment un énoncé économique, c'est un énoncé moral. [...] Assumer ses responsabilités. S'acquitter de ses obligations à l'égard des autres, comme on attend d'eux qu'ils s'acquittent des leurs. Peut-on trouver exemple plus flagrant d'esquive de ses responsabilités que le reniement d'une promesse ou le refus de rembourser une dette ? » (2016 [2011], p. 10).

Dès lors, « être endetté, c'est être en situation d'obligation non accomplie » (2016 [2011], p. 72), c'est une « souffrance » dont l'individu se doit d'être « délivré » (p. 72). On comprend mieux pourquoi la seule évocation de la « dette » puisse engendrer un sentiment de culpabilité. Le sociologue britannique Geoffrey Ingham (2004, p. 90) constate que « [d]ans toutes les langues indo-européennes, les mots qui signifient 'dette' sont des synonymes de ceux qui veulent dire 'péché' ou 'culpabilité' »⁶. Nietzsche, dans la *Généalogie de la morale* (2000 [1887]), rappelle que le mot

⁶ « In all Indo-European languages, words for 'debt' are synonymous with those for 'sin' or 'guilt' »

allemand *Schuld* signifie à la fois « dette » et « culpabilité ». Graeber ajoute (2016 [2011], p. 587) que de la racine allemande *Schuld* dérive le mot anglais *should*, qui indique le devoir moral.

Présupposer d'avance qu'une dette est perpétuelle, c'est-à-dire qu'elle n'appelle aucune obligation de rendre, ce serait nier l'essence même d'une dette, puisque la dette est justement ce dont on essaye de se défaire, par le fait de rendre. A ce titre, le terme de « dette perpétuelle » pour un titre dont on sait qu'on ne remboursera jamais le principal semble être un « oxymore financier » (de Vauplane, 2020, p. 233) auquel il vaudrait mieux substituer le terme de « rente », c'est-à-dire une somme d'argent versée périodiquement. Il n'empêche qu'une dette peut tout de même se révéler perpétuelle, non pas parce qu'elle n'appelle aucune obligation de rendre, mais parce que les tentatives de son remboursement n'arrivent jamais à l'épuiser entièrement, ce qui est radicalement différent.

Si la dette est un devoir moral inaliénable, celui de rendre, justifiant une forme de culpabilité tant qu'il n'est pas satisfait, cela ne signifie pas qu'il faille nécessairement voir la dette sous son aspect négatif. Il existe en effet des formes de dette qui lient et d'autres qui délient. Commençons par les dettes qui lient. La dette qu'a un individu à l'égard de la société dans laquelle il naît, lui léguant un langage dans lequel s'exprimer, des connaissances et des infrastructures, oblige en quelque sorte l'individu à rendre aux générations futures ce qu'il a acquis des générations passées. C'est l'idée condensée dans les notions de « dette de vie » chez Bruno Thérêt (2008) ou de « solidarisme » chez Léon Bourgeois (1896). La dette écologique est une dette qui crée du lien également, puisqu'elle est la prise de conscience par les générations actuelles qu'elles ne sont pas uniquement endettées envers celles qui les ont précédées, mais également envers les générations futures, et qu'il s'agit de ne pas compromettre la capacité de ces dernières à répondre à leurs besoins. Il existe de nombreux autres exemples, comme toutes les situations où l'on se sent redevable envers ceux qui nous ont donné auparavant, même s'il ne s'agit que de payer la deuxième tournée au bar après qu'un.e ami.e ait payé la première. Ce qui est intéressant avec toutes ces dettes, c'est qu'elles fonctionnent sur une logique maussienne du don contre don, logique qui par principe lie les individus puisqu'elle les insère dans des attentes mutuelles qui leur permettent de faire société (Sersiron, 2021, p. 30).

Continuons avec les dettes qui délient. La dette contractuelle ou monétaire, comme tout type de dette, engendre un sentiment de culpabilité tant qu'elle n'est pas satisfaite. Cette acception n'est pas

propre à nos sociétés contemporaines, elle traverse l'histoire de l'humanité, de la littérature religieuse sanscrite de 1500 à 1200 av. J.-C. (Malamoud, 1998) à la Crète antique où, à en croire Plutarque, il était d'usage que les bénéficiaires de prêts feignent de prendre l'argent dans le coffre du créancier « afin qu'ils fussent, en cas de non-remboursement, passibles de l'accusation de violence et davantage punis » (2002 [Ier-IIème siècle], p. 214). En Chine, la « dette karmique », notion du bouddhisme médiéval adoptée par l'école des Trois Stades, postulait que chaque péché commis dans les vies antérieures était équivalent à une dette qui devait présentement être remboursée (Graeber, 2016 [2011], p. 321). Dans l'Angleterre médiévale, les débiteurs étaient fréquemment emprisonnés jusqu'à ce que leurs familles obtiennent un arrangement avec le créancier (Graeber, 2016 [2011], p. 352). Mais à l'inverse des autres dettes dont l'obligation de rendre crée du lien social puisqu'elle place les individus dans des attentes mutuelles, la dette monétaire ou contractuelle délie, en ce qu'au moment d'une transaction monétaire ou à la clôture d'un contrat, les parties prenantes peuvent prendre congé l'une de l'autre, sans qu'aucune n'ait d'autres comptes à rendre. Les deux parties sont alors quittes et peuvent se séparer.

Maintenant, qu'en est-il de la « dette publique » ? Si l'État a l'obligation de rembourser ses contrats de dette publique microéconomiques, il n'a pas nécessairement l'obligation de rembourser entièrement sa « dette publique » macroéconomique, puisqu'il peut plus ou moins rouler ses contrats de dette publique microéconomiques. Dans ce cas, quel sens y aurait-il à ce que l'État éteigne soudainement toutes ses relations contractuelles, en réglant simultanément ses comptes avec tous ses créanciers ? Cela reviendrait à nier le caractère prétendument éternel de l'État, qui s'impose pourtant ici et maintenant aux créanciers sous la forme d'une croyance socialement partagée, c'est-à-dire comme un fait social. À cet égard, notre analyse historique a souligné que s'il existe des périodes de diminution des ratios « dette »/PIB, ces ratios augmentent également dans bien d'autres circonstances. Il n'y a donc pas de tendance naturelle au remboursement des « dettes publiques » macroéconomiques. À la lumière de cette analyse, il nous semble donc erroné d'affirmer que la « dette publique » au niveau macroéconomique a toujours les propriétés d'une dette. *Si la « dette publique » macroéconomique n'appelle pas nécessairement de remboursement, alors il ne s'agit pas forcément d'une dette, contrairement à ce que son nom suggère.*

5. La performativité du terme « dette publique »

Cette question terminologique est primordiale dès lors que l'on reconnaît, à l'instar des philosophes et linguistes depuis les années 1950, l'existence du caractère *performatif* du langage, c'est-à-dire sa capacité à *faire* en même temps qu'il *dit*. Chez Austin (1991 [1955]), les énoncés (actes locutoires) ont une force (acte illocutoire), celle de provoquer une nouvelle réalité. Cela paraît évident lorsqu'un maire s'exclame « je vous déclare femme et femme » ou qu'un juge s'exclame « je vous condamne ». Le fait de prononcer ces phrases fait advenir ce qu'elles énoncent. Après ces affirmations, des réalités nouvelles existent désormais : un mariage, une condamnation. Quand une phrase telle que « je promets de te rembourser » est énoncée, la promesse n'est pas seulement *dite*, elle est également *faite*. En définitive, Austin considère que tous les énoncés ont une force illocutoire, que tous sont performatifs, car tous « provoquent » quelque chose lorsqu'ils sont formulés. *Dire* que « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire », *c'est faire* l'acte de le dire. Après cette affirmation, une réalité nouvelle existe désormais : une affirmation. Partant de là, *dire* c'est toujours *faire*⁷. Cependant, si tous les énoncés sont performatifs, tous ne le sont pas avec la même intensité. Il s'agira alors de se demander ce qui fait que certains énoncés *performent* particulièrement la réalité, c'est-à-dire qu'ils *font* avec une force particulière ce qu'ils *disent* (Ambroise, 2009 ; Ambroise et al., 2015).

Reprenant les travaux d'Austin, des linguistes et des philosophes du langage de manière générale, Bourdieu (1991) a mis un point d'orgue à déterminer les conditions non linguistiques, mais sociales, qui définissent la puissance des énoncés performatifs. Selon lui, il ne suffit pas de dire « je condamne » pour condamner, « j'ordonne » pour ordonner, « je promets » pour promettre et « j'affirme » pour affirmer. Il ne faut pas faire l'erreur de considérer que le pouvoir des mots trouve son origine dans les mots. Pour Bourdieu, les mots ont un pouvoir parce qu'il y a autorité de ceux qui les énoncent. Les conditions mêmes de l'efficacité linguistique dépendent des conditions sociales, à savoir des normes sociales en vigueur dans la société, qui viennent légitimer ce qui est dit. S'il est conventionnellement reconnu que des parents peuvent ordonner à leur enfant de ranger sa chambre, alors l'ordre fonctionnera comme tel. C'est l'institution familiale qui donne sa force

⁷ La force d'un énoncé (acte illocutoire) peut à son tour avoir certains effets (acte perlocutoire). Ainsi, dire que « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire » (acte locutoire) peut plus ou moins bien réussir comme affirmation (acte illocutoire), et cette affirmation pourra ensuite avoir pour effet, ou non, d'inciter à la réduction de la masse monétaire en période d'inflation (acte perlocutoire).

illocutoire à l'acte locutoire. S'il est conventionnellement reconnu qu'un juge peut condamner, alors la condamnation sera prise comme telle. C'est l'institution juridique qui fait que le « je vous condamne » *performe* une condamnation. Pour réussir à promettre, il vaut mieux être quelqu'un de confiance et être reconnu comme tel. Pour réussir à affirmer, il vaut mieux avoir la capacité de « dire le vrai » sur un sujet et être reconnu comme tel. Ces actes de parole n'ont d'intensité qu'en proportion de la légitimité sociale qu'on leur attribue (Ambroise, 2009 ; Ambroise et al., 2015).

Pour en revenir à la « dette publique », *dire* qu'« il existe une 'dette publique' », *c'est faire* l'acte de le dire. Après cette affirmation, quelque chose de nouveau existe dans le monde : une affirmation. Mais à quel point cet énoncé est-il performatif ? A quel point cet énoncé, *a priori* affirmatif, réussit-il vraiment à s'affirmer ? Autrement dit, à quel point *dire* qu'« il existe une 'dette publique' », *c'est faire* qu'« il existe une 'dette publique' » ? L'intensité de la performance va dépendre de la légitimité que la société donne à ceux qui promeuvent son existence. Il s'agit en priorité des économistes, repris par les médias et les dirigeants politiques, à l'autorité symbolique importante. Pour s'en donner une idée, Benjamin Lemoine (2016) retrace l'entrée progressive de la question de la « dette publique » dans le débat public français dès les années 1990. La « dramaturgie des chiffres » lors du processus de qualification des Etats européens au projet de monnaie unique opère un premier coup de projecteur sur la question de la « dette publique ». Cependant, selon lui, c'est le « rapport Pébereau » de 2005, censé éclairer sur l'état des finances publiques, qui fait office de point de bascule dans la mise en avant du « problème de la dette » en France. Le caractère transpartisan de la commission et la médiatisation à outrance de ses résultats parviennent à en faire un sujet de société prioritaire. Des prises de parole comme celle du premier ministre François Fillon, déclarant en septembre 2007 « être à la tête d'un État qui est en situation de faillite sur le plan financier », finissent de donner un vernis de légitimité institutionnelle à un discours ancrant la « dette publique » comme contrainte de politique économique indiscutable.

Pour résumer, *avec* l'acte d'énonciation, et parce que dire qu'« il existe une 'dette publique' » bénéficie d'une légitimité extrêmement importante dans l'espace public, la parole *performe*, et cette réalité existe désormais comme somme à rembourser. Ce qui est troublant pourtant, c'est qu'avant l'acte de parole, comme nous l'avons vu, ce que l'on nomme encore « dette publique » ne semble pas avoir obligatoirement d'existence préalable sous la forme d'une dette. Certes, il peut parfois y avoir des rapports de force où l'Etat est obligé de réduire le volume de cette réalité

macroéconomique. Dans ce cas, il peut effectivement la rembourser, en dégagant des excédents budgétaires. Cette réalité prend alors de manière contingente les caractéristiques d'une dette. Cependant, rien n'indique à l'avance que ce sera nécessairement le cas. Il existe une probabilité non-nulle que la « dette publique » macroéconomique n'ait jamais à être remboursée. *D'où l'idée de ne pas l'appeler « dette » en premier lieu.* Suggérer que cette réalité est en tout lieu et en tout temps une « dette publique » macroéconomique revient à naturaliser cette réalité sous la forme d'une dette. Cela conduit à déhistoriciser cette réalité pour lui donner, par essence, la propriété d'être une somme à rembourser. Autrement dit, cela revient à donner une dimension téléologique, c'est-à-dire une finalité *a priori*, à une réalité macroéconomique dont on ne peut connaître l'évolution à l'avance, puisque son évolution dépendra des conditions économiques et des rapports de force sociaux futurs, inconnus du temps présent. Par conséquent, la « dette publique » au niveau macroéconomique nous semble être un terme performatif : qualifier cette réalité macroéconomique de « dette publique » ne signifie pas reconnaître l'existence préalable d'une « dette publique », mais appeler à la faire exister comme telle.

La performance ne passe pas que par les mots, elle passe également par des dispositifs et des médiations socio-techniques. S'opposant à une approche du tout-discours, Michel Callon et al. (1998) considèrent qu'il est plus pertinent de s'intéresser à ce qui existe concrètement, comme des ratios déficits publics/PIB ou « dette »/PIB, qu'aux seuls discours. Ces ratios polarisent les attentions car ils sont compréhensibles par tous et représentent des cibles facilement identifiables, répondant en cela à ce que Frédéric Lordon (2000) appelle « la force des idées simples ».

Les agents sociaux, au point de vue économique profane, ont-ils le recul nécessaire pour comprendre que ce qui est encore appelé « dette publique », au niveau macroéconomique, n'a en réalité pas nécessairement les propriétés d'une dette ? Leur perception de la « dette publique » est d'autant plus importante qu'ils demeurent les principaux moteurs des fluctuations économiques et ont le pouvoir de guider les futures décisions de politique économique. Lorsqu'il s'agit d'étudier les opinions économiques d'agents non-initiés, Robert Shiller met l'accent sur le pouvoir des récits. Selon lui (2019 ; p. 86), « la masse de la population dont les décisions [...] provoquent des fluctuations économiques n'est pas très bien informée. [...] Et pourtant, ses décisions sont à l'origine de l'activité économique globale. Il faut bien que des récits accrocheurs dictent ces

décisions »⁸. Parler de « dette publique » à l'échelle macroéconomique semble relever de ces récits accrocheurs, tant la légitimité dans l'espace public de l'idée qu'il existe de fait une « dette publique » est importante. La raison de ce phénomène est en partie liée au fait que chacun peut s'identifier à la problématique de la dette pour en avoir déjà fait l'expérience concrète. Il s'agit de ce que Swedberg (2018) appelle la « doxa primaire », c'est-à-dire « le type de connaissance quotidienne des affaires économiques qui repose sur le fait de vivre les choses soi-même »⁹. Or, les agents économiques profanes savent qu'ils n'ont pas d'autre choix que de rembourser leurs dettes personnelles (Graeber, 2016 [2011]), et peuvent donc facilement considérer que l'État n'a pas d'autre solution que de rembourser la sienne également. Il devient alors politiquement aisé de faire du remboursement de la « dette publique » un impératif politique absolu, un objectif autosuffisant, une fin en soi. Sa réduction peut devenir sans trop de difficultés une « grande cause collective, analogue au problème du réchauffement climatique » (Lemoine, 2016, p. 208), où les populations consentent à « des efforts immédiats sur la dépense publique » (Lemoine, 2016, p. 208), quitte à remettre en cause la « capacité de l'Etat débiteur à remplir ses obligations les plus élémentaires comme celles relevant du domaine de l'éducation, de l'eau, des soins de santé, de la fourniture de logements décents, ou à investir dans les infrastructures publiques et les programmes nécessaires au développement économique et social » (Lemoine, 2016, p. 294). Les citoyens peuvent également consentir à une augmentation de la pression fiscale, même si celle-ci n'est pas toujours équitable d'un point de vue distributif. Le fait d'appeler « dette » cette réalité peut justifier le discours selon lequel, si les générations présentes ne la remboursent pas, alors son « fardeau » incombera aux générations futures. C'est une idée qui, selon Benjamin Lemoine (2016), s'est fortement enracinée en France depuis les années 1990. Il est toutefois possible que personne n'ait jamais à rembourser ladite « dette publique », car cette réalité n'a pas nécessairement les propriétés d'une dette. Enfin, même si aucune réduction de la « dette publique » n'advient, le fait même de considérer qu'il s'agit d'une dette peut inciter les agents économiques à épargner afin de se protéger contre une future augmentation d'impôts visant à la rembourser. Cela a pour conséquence néfaste de réduire la demande, conformément à un effet d'équivalence ricardienne (Barro, 1974). C'est dire la puissance de la performativité : les conséquences du fait d'appeler cette réalité « dette » alors qu'elle ne l'est pas nécessairement sont politiquement extrêmement importantes et potentiellement délétères.

⁸ « Ultimately, the mass of people whose [...] decisions cause economic fluctuations aren't very well-informed. [...] And yet their decisions drive aggregate economic activity. It must be the case that attention-getting narratives drive those decisions »

⁹ « the kind of thick everyday knowledge of economic affairs that is based on experiencing things yourself »

6. Subvertir l'ordre symbolique de la « dette publique »

En partant du postulat que la « dette publique » macroéconomique hérite des propriétés d'une dette, à savoir être remboursée, entre autres par le fait d'être nommée ainsi, la stratégie de ceux qui déclarent que la « dette publique » n'est pas un problème mais une partie de la solution (par exemple, Eichengreen et al. [2021] qui intitulent leur livre *In defense of public debt*) ne semble pas être la meilleure stratégie. Un discours pro-« dette publique » peut évidemment fonctionner, si les partisans d'une politique budgétaire expansionniste sont majoritaires, comme c'est le cas aujourd'hui aux Etats-Unis sous la présidence Biden. Toutefois, le discours selon lequel la « dette publique » n'est pas un problème mais une partie de la solution n'est pas, selon nous, le discours qui permet d'attaquer les politiques d'austérité à la racine, du fait de son manque de cohérence interne. Il postule qu'on peut ne pas se soucier de ne pas rembourser une réalité dont le nom même impose ce remboursement. Comment essayer de convaincre des vertus d'une réalité qui comprend dans sa définition même, l'injonction à s'en délivrer ? Défendre une augmentation de la « dette publique », c'est selon nous faire l'erreur de raisonner à l'intérieur de l'univers symbolique de la dette. En plus d'être incohérent, ce discours renforce l'idée que cette réalité macroéconomique est par essence une dette, soit une réalité à rembourser. Comme l'explique George Lakoff (2004), il existe des rhétoriques qui, en plus d'être infructueuses, alimentent et régénèrent en permanence le discours de leurs adversaires, car elles utilisent leurs codes et leurs attendus, et risquent donc de mener à l'exact opposé de ce qu'elles recherchent.

Pour faire une critique radicale de l'austérité budgétaire, il faut plutôt rompre avec la complicité cognitive entretenue avec le concept de « dette publique ». Cette réalité macroéconomique est naturalisée sous la forme d'une dette, c'est-à-dire sous la forme d'une réalité à rembourser, même si elle ne doit pas nécessairement l'être. Le tour de force des tenants de l'existence d'une « dette publique » macroéconomique est d'avoir transformé les agents sociaux en complices de leur propre soumission, en les rendant incapables de penser la « dette publique » macroéconomique autrement que comme une dette. En témoigne le fait qu'il n'existe aucune appellation alternative intuitive pour cette réalité. C'est là toute la force de ce que Pierre Bourdieu (1977 ; 1991) appelle un « pouvoir symbolique », un pouvoir qui consiste à faire passer pour naturel ce qui n'est que le fruit d'une vision arbitraire du monde. Loïc Wacquant le définit comme « un pouvoir de faire le monde, de le préserver ou de le modifier en façonnant et en diffusant des cadres symboliques, des instruments

collectifs de construction cognitive de la réalité » (Wacquant et Akçaoğlu, 2016). Ce pouvoir est d'autant plus puissant qu'il s'exerce dans l'ignorance, si ce n'est même avec le soutien de ses victimes. Les agents sociaux dominés s'y conforment sans se révolter, puisqu'ils considèrent justement une telle vision arbitraire du monde comme étant parfaitement naturelle. Dans notre cas, parler de « dette publique » macroéconomique apparaît à tout le monde comme une évidence, une habitude dont il ne s'agit plus de questionner le bien fondé. Par conséquent, les agents sociaux doivent prendre conscience qu'ils sont soumis à une certaine représentation fallacieuse et culpabilisante du monde, celle de la « dette publique » macroéconomique, et qu'il leur est nécessairement de s'en délivrer. C'est quand le pouvoir symbolique est mis au jour qu'il perd sa force coercitive.

Autrement dit, la domination ne provient pas que des créanciers qui peuvent, en fonction des arrangements institutionnels qui leur sont plus ou moins favorables, faire pression sur l'Etat pour que celui-ci réduise son niveau de « dette publique ». Les dirigeants politiques, et leurs électeurs, peuvent également avoir intériorisé l'idée que la « dette publique » est nécessairement une dette, et chercher eux-mêmes à la réduire, alors même que les créanciers ne l'exigent pas forcément. C'est en cela que l'Etat peut être complice de la domination exercée par les créanciers privés. Pour Bourdieu, qui fait une lecture critique de Marx, la domination n'est pas le seul fruit des dominants, contre lesquels il suffirait aux dominés de s'insurger, elle est également intériorisée par les dominés, qui deviennent complices de leur propre soumission. Bourdieu est un lecteur attentif de Weber et sait à quel point, pour qu'une forme de pouvoir se maintienne, elle doit être perçue comme *légitime* par ceux sur qui elle s'exerce.

Donnons quelques exemples d'une telle adhésion des Etats à la domination exercée par leurs créanciers. Aux Etats-Unis, la règle budgétaire PAYGO (pay as you go) est une bonne illustration. Elle oblige les parlementaires à indiquer quelles taxes supplémentaires et quelles coupes dans les dépenses permettront en échange de nouvelles dépenses publiques. Comme l'explique Stephanie Kelton (2020, p. 38), « PAYGO est une règle *que nous nous imposons à nous-mêmes* et qui rend plus difficile l'approbation de nouvelles dépenses par les législateurs »¹⁰ (c'est nous qui soulignons). Selon elle, cette règle est d'autant plus étrange que les Etats-Unis peuvent faire courir les déficits publics tant qu'ils ne butent pas sur une contrainte inflationniste en raison de leur

¹⁰ « PAYGO is a *self-imposed* rule that makes it harder for lawmakers to approve new spending »

souveraineté monétaire. En France, alors que l'idée d'un cantonnement de la « dette Covid », c'est-à-dire l'affectation d'un impôt spécifique à son remboursement, a un temps été considérée, Benjamin Lemoine (2021) juge que « [d]ans une configuration de taux d'intérêt indolores, alors que le reste du monde, au-delà de l'Europe germano-centrée, s'embarque dans des politiques budgétaires expansionnistes, décider politiquement de sortir une partie de la dette de son mode d'émission peu coûteux [le roulement sur les marchés], s'apparente à *du masochisme institutionnel, une punition que la société devrait s'infliger à elle-même en se soumettant volontairement à la discipline budgétaire* » (nous soulignons). Naturaliser ce que l'on nomme encore « dette publique » macroéconomique sous la forme d'une dette (ne serait-ce qu'en la nommant ainsi) a de grandes chances d'enjoindre les pouvoirs publics à la rembourser. Même si certains dirigeants politiques et citoyens peuvent avoir conscience que cette réalité n'a pas nécessairement les propriétés d'une dette, la nommer ainsi ne risque que d'amener de la « confusion » dans la tête du plus grand nombre (Kelton, 2020, p. 100).

Le meilleur moyen de se désenvouer de la peur de la « dette publique » n'est donc pas d'en faire l'apologie, mais de montrer que cette réalité macroéconomique n'existe pas d'office comme une dette. Peut-être y aura-t-il demain des pressions à son remboursement, mais il n'est pas possible de dire *a priori* que tel sera le cas. *D'où la nécessité de ne pas la considérer comme une dette en premier lieu, pour éviter de la faire exister immédiatement comme telle, et d'en performer son remboursement.* Nous rejoignons ainsi Stéphanie Kelton (2020, p. 100), pour qui « nous devons trouver un moyen de faire la paix avec la dette publique. Peut-être en commençant par lui donner un nouveau nom »¹¹. Si cette réalité n'est pas immédiatement une dette, en quoi consiste-t-elle ?

En réalité, *ce que l'on nomme encore « dette publique » n'est rien d'autre que le « financement externe de l'Etat »*, c'est-à-dire le financement des dépenses de l'Etat qui ne passe pas par l'autofinancement (i.e. des recettes fiscales ou beaucoup plus rarement des dons monétaires de la banque centrale). Son niveau est égal à la somme des soldes budgétaires passés, les excédents compensant les déficits budgétaires, si la « dette publique » n'a pas entre temps été restructurée. A ce titre, il serait même possible de parler de « financement externe du budget annuel » plutôt que de « déficit budgétaire », synonyme de manque et d'insuffisance, pour ce qui représente le financement des dépenses annuelles distinct de l'autofinancement. Finalement, au lieu de dire que la « dette

¹¹ « we must find a way to make peace with the national debt. Perhaps we should start by giving it another name »

publique » a augmenté de X% à Y% du PIB car il y a eu des déficits budgétaires, on pourrait dire que le « financement externe de l'Etat » a augmenté de X% à Y% du PIB car il y a eu un « financement externe des dépenses annuelles ». Bien sûr, le « financement externe de l'Etat » prend la forme d'un ensemble de contrats de dette publique microéconomiques. Mais alors que chaque contrat de dette doit être remboursé, le tout n'en est pas pour autant nécessairement une dette. *D'où l'idée de nommer ce tout « financement externe de l'Etat » plutôt que « dette publique » macroéconomique.* Il s'agit d'une manière beaucoup plus neutre de désigner cette réalité, et d'éviter de porter sur elle un jugement normatif ne serait-ce qu'en la nommant. Il en va de la responsabilité des chercheurs en sciences sociales d'opérer une telle correction conceptuelle.

7. Conclusion

Lutter contre l'austérité budgétaire, obstacle au financement de l'État providence et de la transition écologique, nécessite de faire pencher le rapport de force en faveur de l'État contre les marchés. Cela peut se traduire par une forme de répression financière, pour contraindre certains agents économiques privés à détenir des contrats de dette publique, ou par la recherche des conditions d'une souveraineté monétaire. Cependant, la lutte contre l'ordre marchand de la « dette publique », c'est-à-dire contre le financement de l'État par des marchés tout-puissants, ne s'avère pas suffisante. Il existe aujourd'hui des États aux taux d'emprunt extrêmement bas, comme la France, ou à la souveraineté monétaire absolue, comme les Etats-Unis, dans lesquels le discours selon lequel il faut rembourser la « dette publique » continue d'avoir le vent en poupe. Quelle en est la raison ? La thèse émise dans cet article est la suivante : le fait de raisonner dans l'univers symbolique de la « dette publique », même si celle-ci est jugée soutenable, ne risque que d'encourager à pratiquer des politiques d'austérité budgétaire, puisque le terme de « dette » implique constamment son remboursement. Cela ne devrait pas surprendre, puisqu'avoir un « sentiment d'obligation de rendre » relève de la définition même d'une dette. Par conséquent, il nous semble que la meilleure façon de lutter contre la « dette publique » comme instrument d'auto-aliénation n'est pas de la défendre pour la réhabiliter, mais de montrer que cette réalité n'existe tout simplement pas sous la forme d'une dette *a priori*. En effet, il ne faut pas faire l'erreur de nommer « dette publique » ce qui est construit à partir d'une somme de contrats de dette publique, puisque les propriétés du tout, supérieures aux propriétés de la somme de ses parties, n'ont pas nécessairement les propriétés d'une dette, à savoir être une somme à rembourser. Ce que l'on

appelle encore « dette publique » est avant tout un « financement externe de l'État », terme qui ne crée pas immédiatement d'injonction performative à son remboursement. C'est la vision alternative que nous défendons.

8. Bibliographie

Acharya, V., Drechsler, I. et Schnabl, P. 2014. A Pyrrhic Victory ? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk, *The Journal of Finance*, vol. 69, no. 6, 2689–739

Aglietta, M. et Scialom, L. 2010. A systemic approach to financial regulation A European perspective, *International Economics*, vol. 123, no. 3, 31–65

Alesina, A. et Tabellini, G. 1990. A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt, *The Review of Economic Studies*, vol. 57, no. 3, 403–14

Amann, J. et Middleditch, P. 2020. Revisiting Reinhart and Rogoff after the crisis : a time series perspective, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 44, no. 2, 343–70

Ambroise, B. 2009. Une conception non scolastique de l'efficacité linguistique. Bourdieu lecteur d'Austin, pp. 65-88 dans Lescourret, M-A. (éd), *Pierre Bourdieu: Un philosophe en sociologie*, Paris : Presses Universitaires de France

Ambroise, B., Salle, G. et Sobel, R. 2015. L'économie entre performativité, idéologie et pouvoir symbolique, *L'Homme & la Société*, vol. 197, 13-30

Andreau, J. 2006. Existait-il une dette publique dans l'Antiquité romaine ?, pp. 101–114 dans Andreau, J., Béaur, G., et Grenier, J.-Y. (éds), *La dette publique dans l'histoire*, Paris, Institut de la gestion publique et du développement économique

Auerbach, A. J. et Gorodnichenko, Y. 2012. Measuring the Output Responses to Fiscal Policy, *American Economic Journal: Economic Policy*, vol. 4, no. 2, 1–27

Austin, J. 1991 [1955]. *Quand dire, c'est faire*, Paris, Seuil

Barro, R. 1974. Are Government Bonds Net Wealth ?, *Journal of Political Economy*, vol. 82, no. 6, 1095–117

Blanchard, O. 2019. Public Debt and Low Interest Rates. Discours à l'American Economic Association, 4 janvier.

Blanchard, O. J. et Leigh, D. 2013. Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers, *American Economic Review*, vol. 103, no. 3, 117–20

Bourdieu, P. 1977. Sur le pouvoir symbolique, *Annales*, vol. 32, no. 3, 405–11

Bourdieu, P. 1991. *Language and Symbolic Power*, Cambridge (MA), Harvard University Press

- Bourgeois, L. 1896. *Solidarité*, Paris, Armand Colin
- Buchanan, J. M. et Wagner, R. E. 2000 [1977]. *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*, Indianapolis, Liberty Fund Inc
- Buiter, W. et Rahbari, E. 2012. The European Central Bank as Lender of Last Resort for Sovereigns in the Eurozone, *Journal of Common Market Studies*, vol. 50, no. s2, 6–35
- Bunge, M. 2003. *Emergence and Convergence*, Toronto, University of Toronto Press
- Caballero, R. J., Farhi, E. et Gourinchas, P.-O. 2017. The Safe Assets Shortage Conundrum, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 31, no. 3, 29–46
- Callon, M. (éd.). 1998. *Laws of the Markets*, Oxford (MA), Wiley–Blackwell
- Camus, A. 1944. Sur une philosophie de l’expression, pp. 901–10 dans *Oeuvres complètes*, Paris, Gallimard
- Carré, G. 2006. Les dettes d’un régime: Le legs financier de la période d’Edo et son règlement par les gouvernements japonais de Meiji, pp. 335–64 dans Andreau, J., Béaur, G., et Grenier, J.-Y. (éds), *La dette publique dans l’histoire*, Paris, Institut de la gestion publique et du développement économique
- Corsetti, G., Meier, A. et Müller, G. 2012. What determines government spending multipliers ?, *Economic Policy*, vol. 27, no. 72, 521–65
- Cukierman, A. et Meltzer, A. H. 1989. A Political Theory of Government Debt and Deficits in a Neo-Ricardian Framework, *American Economic Review*, vol. 79, no. 4, 713–32
- De Vauplane, H. 2020. *Endettez-vous ! Plaidoyer pour une juste dette*, Paris, Première partie
- Das, U. S., Papaioannou, M. G. et Trebesch, C. 2012. Sovereign Debt Restructurings 1950-2010 : Literature Survey, Data, and Stylized Facts, *IMF Working Paper*, no. 12/203
- Defoe, D. 1710. *An essay upon publick credit*, London
- DeLong, J. B. et Summers, L. H. 2012. Fiscal Policy in a Depressed Economy, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 43, no. 1, 233–97
- Descimon, R. 2006. La vénalité des offices comme dette publique sous l’Ancien Régime français : Le bien commun au pays des intérêts privés, pp. 177–242 dans Andreau, J., Béaur, G., et Grenier, J.-Y. (éds), *La dette publique dans l’histoire*, Paris, Institut de la gestion publique et du développement économique
- Durkheim, E. 1983 [1895]. *Les règles de la méthode sociologique*, Paris, Presses universitaires de France
- Eichengreen, B. J. et al. 2021. *In Defense of Public Debt*, New York (NY), OUP USA

- Eichengreen, B. J. 1990. One Money for Europe ? Lessons from the US Currency Union, *Economic Policy*, vol. 5, no. 10, 118–87
- Eichengreen, B. J. *et al.* 2019. Public Debt Through the Ages, *IMF Working Paper*, no. 19/6
- Fatás, A. et Summers, L. 2018. The permanent effects of fiscal consolidations, *Journal of International Economics*, vol. 112, no. C, 238–50
- Feldstein, M. 1997. The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11, no. 4, 23–42
- Graeber, D. 2016 [2011]. *Dettes : 5 000 ans d'histoire*, Arles, Actes Sud (Babel)
- Grenier, J.-Y. 2006. Introduction. Dettes d'État, dette publique, pp. 1–19 dans Andreau, J., Béaur, G., et Grenier, J.-Y. (éds), *La dette publique dans l'histoire*, Paris, Institut de la gestion publique et du développement économique
- Hamon, P. 2006. Les dettes du roi de France (fin du Moyen Age-XVIème siècle): une dette « publique » ?, pp. 85–97 dans Andreau, J., Béaur, G., et Grenier, J.-Y. (eds), *La dette publique dans l'histoire*, Paris, Institut de la gestion publique et du développement économique
- Harper, D. A. et Endres, A. M. 2012. The anatomy of emergence, with a focus upon capital formation, *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 82, no. 2, 352–67
- Ingham, G. 2004. *The Nature of Money*, Cambridge (UK) and Malden (MA), Polity Press
- Ingram, J. C. 1959. State and Regional Payments Mechanisms, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 73, no. 4, 619–32
- Keen, S. 2014 [2001]. *L'imposture économique*, Ivry-sur-Seine, L'ATELIER.
- Kelton, S. 2020. *The Deficit Myth*, New York (NY), Public Affairs
- Keynes, J. M. 1936. *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London, Palgrave Macmillan
- Kopits, G. et Symansky, S. A. 1998. Fiscal policy rules, *International Monetary Fund Occasional paper*, no. 162
- Lachmann, L. M. 1977. *Capital, expectations, and the market process: essays on the theory of the market economy*, Kansas City, Sheed Andrews and McMeel
- Lakoff, G. 2004. *Don't Think of an Elephant!: Know Your Values and Frame the Debate: the Essential Guide for Progressives*, White River Junction, Vermont, Chelsea Green Publishing Company
- Lemoine, B. 2016. *L'ordre de la dette. Les infortunes de l'Etat et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte

- Lemoine, B. 2021. L'ordre de la dette maintenu « whatever it takes » : après l'argent « magique », le retour aux sacrifices ?, *Mouvements*, vol. 105, no. 1, 105–15
- Leroy-Beaulieu, P. 1912. *Traité de la science des finances*, Paris, Alcan
- Lordon, F. 2000. La force des idées simples. Misère épistémique des comportements économiques, *Politix*, vol. 52, no. 4, 183–209
- Malamoud, C. 1998. Le paiement des actes rituels dans l'Inde védique, pp. 35–52 dans Aglietta, M. et Orléan, A. (éds), *La monnaie souveraine*, Paris, Odile Jacob
- Merton, R. K. 1948. The Self-Fulfilling Prophecy, *The Antioch Review*, vol. 8, no. 2, 193–210
- Migeotte, L. 2006. L'endettement des cités grecques dans l'Antiquité, pp. 115–128 dans Andreau, J., Béaur, G., et Grenier, J.-Y. (éds), *La dette publique dans l'histoire*, Paris, Institut de la gestion publique et du développement économique
- Nersisyan, Y. S. et Wray, L. R. 2011. Un excès de dette publique handicape-t-il réellement la croissance ?, *Revue de l'OFCE*, vol. 116, no. 1, 173–190
- Nietzsche, F. 2000 [1887]. *La généalogie de la morale*, Paris, Flammarion
- Orléan, A. 2011. *L'Empire de la valeur*, Paris, Seuil
- Persson, T. et Svensson, L. 1989. Why a Stubborn Conservative would Run a Deficit : Policy with Time-Inconsistent Preferences, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 104, no. 2, 325–45
- Plutarque. 2002 [Ier-IIème siècle]. *Œuvres morales. Tome IV: Traités 17 à 19*, Paris, Les belles lettres
- Raveaud, G. 2008. Causalité, holisme méthodologique et modélisation « critique » en économie, *L'Homme & la Société*, vol. 170–171, no. 4, 15–46
- Ramey, V. A. 2019. Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research ?, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 33, no. 2, 89–114
- Reinhart, C. M. et Rogoff, K. S. 2010. Growth in a Time of Debt, *American Economic Review*, vol. 100, no. 2, 573–78
- Salais, R. et Storper, M. 1995. *Les mondes de production : Enquête sur l'identité économique de la France*, Paris, Editions de l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales
- Sargent, T. et Wallace, N. 1981. Some unpleasant monetarist arithmetic, *Quarterly Review*, 5, no. Fall
- Sersiron, A. 2021. 'Monnaie et dette - Recherches sur les contradictions de l'endogénéité'. Thèse de doctorat, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne

- Shiller, R. J. 2019. *Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events*, Princeton (New Jersey), Princeton University Press
- Swedberg, R. 2018. Folk Economics and its Role in Trump's Presidential Campaign : An Exploratory Study, *Theory and Society*, vol. 47, no. 1, 1–36
- Tétreau, E. 2005. *Analyste au coeur de la folie financière*, Paris, Grasset
- Théret, B. 2008. Les trois états de la monnaie, *Revue économique*, vol. 59, no. 4, 813–41
- Tooze, A. J. 2018. *Crashed : how a decade of financial crises changed the world*, New York et London, Viking Penguin Books
- Wacquant, L. et Akçaoğlu, A. 2016. Pratique et pouvoir symbolique chez Bourdieu vu de Berkeley, *Revue de l'Institut de Sociologie*, vol. 86, 35–50
- Wagner, R. E. 2012. A macro economy as an ecology of plans, *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 82, no. 2, 433–44
- Woodford, M. 2001. Fiscal Requirements for Price Stability, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 33, no. 3, 669–728
- Wyplosz, C. 2017. The euro and ordoliberalism, pp. 145–54 dans Beck, T. et Kotz, H.-H. (eds), *Ordoliberalism: A German oddity?*, CEPR Press