



HAL
open science

**Jenny Preunkert, Eine Soziologie der
Staatsverschuldung. Über die Finanzialisierung,
Transnationalisierung und Politisierung von
Staatsschulden in der Eurozone [Une sociologie de
l'endettement public. Sur la transnationalisation et la
politisation des dettes publiques dans la zone euro],
Beltz Juventa, 2020, 144 p**

Hadrien Clouet

► **To cite this version:**

Hadrien Clouet. Jenny Preunkert, Eine Soziologie der Staatsverschuldung. Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone [Une sociologie de l'endettement public. Sur la transnationalisation et la politisation des dettes publiques dans la zone euro], Beltz Juventa, 2020, 144 p. Nouvelle Revue du travail, 2021, 10.4000/nrt.10112 . hal-03413832

HAL Id: hal-03413832

<https://hal.science/hal-03413832>

Submitted on 4 Nov 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Jenny Preunkert, *Eine Soziologie der Staatsverschuldung. Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone* [Une sociologie de l'endettement public. Sur la transnationalisation et la politisation des dettes publiques dans la zone euro], Beltz Juventa, 2020, 144 p.

Hadrien Clouet



Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/nrt/10112>

DOI : 10.4000/nrt.10112

ISSN : 2263-8989

Éditeur

Nouvelle revue du travail

Ce document vous est offert par Fondation nationale des sciences politiques



Référence électronique

Hadrien Clouet, « Jenny Preunkert, *Eine Soziologie der Staatsverschuldung. Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone* [Une sociologie de l'endettement public. Sur la transnationalisation et la politisation des dettes publiques dans la zone euro], Beltz Juventa, 2020, 144 p. », *La nouvelle revue du travail* [En ligne], 19 | 2021, mis en ligne le 01 novembre 2021, consulté le 04 novembre 2021. URL : <http://journals.openedition.org/nrt/10112> ; DOI : <https://doi.org/10.4000/nrt.10112>

Ce document a été généré automatiquement le 4 novembre 2021.



La Nouvelle Revue du Travail est mise à disposition selon les termes de la Licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International.

Jenny Preunkert, *Eine Soziologie der Staatsverschuldung. Über die Finanzialisierung, Transnationalisierung und Politisierung von Staatsschulden in der Eurozone* [Une sociologie de l'endettement public. Sur la transnationalisation et la politisation des dettes publiques dans la zone euro], Beltz Juventa, 2020, 144 p.

Hadrien Clouet

- 1 « Annuler les dettes publiques détenues par la BCE » : ce mot d'ordre clive les débats économiques depuis plusieurs semaines¹, alors que la dette publique française atteint un record historique de 120 % du PIB. Ces nouvelles créances, engagées pendant la crise économique et sanitaire, ont été massivement acquises par les banques centrales². Les partisans d'une « annulation » s'inquiètent de la charge d'intérêts annuelle qui ponctionnerait les budgets futurs et faciliterait les attaques spéculatives de créanciers. Face à eux, d'autres pointent des taux d'intérêts bas et une épargne abondante³. Ils argumentent que les titres souverains français dans l'Eurosystème sont sous contrôle de la Banque de France : toute annulation réduirait d'un montant identique les actifs publics⁴. Aussi plaident-ils plutôt en faveur d'un « circuit du trésor » et contestent le

statut indépendant de la BCE⁵. Quoiqu'il en soit, pour la première fois depuis des décennies, le débat public se situe au sein de l'espace économique hétérodoxe.

- 2 L'ouvrage de Jenny Preunkert apporte un éclairage sociologique à ces débats. Sociologue à l'université Duisburg-Essen, elle a démarré sa carrière en étudiant la méthode ouverte de coordination européenne. Elle conduit ainsi un programme de sociologie politique européenne depuis plus d'une décennie, appliqué à différents objets. Plutôt que d'étudier les marchés de la dette publique sous l'angle de la « confiance » entre acteurs, elle privilégie ici une entrée par la notion de « pouvoir », soucieuse de restituer la marge de manœuvre respective des différents acteurs (p. 27). Contrairement à la majorité des études européennes sur la crise des années 2010 qui regardent en arrière, à la recherche des déclencheurs, l'autrice privilégie la perspective inverse et s'intéresse à ses conséquences sur les rapports de pouvoir qui structurent le marché de la dette publique. Elle nous montre comment l'ombre de ces affrontements saisit notre présent fiscal.
- 3 Le premier chapitre est consacré aux rapports sociaux qui sous-tendent l'endettement public. L'autrice entend montrer le rôle essentiel des États dans la construction des marchés et inverse ainsi le discours scolastique qui placerait les premiers sous la coupe des seconds. À partir de cette orientation, elle convertit l'approche économique de la dette publique, fondée sur le triangle abstrait « prêteur – monnaie – droit », en une approche sociologique, qui incarne les acteurs à la manœuvre dans un triangle « créancier privé – Banque centrale – législateur » (p. 17). Les créanciers privés attendent un profit, dont le niveau escompté varie dans le temps et l'espace. Les Banques centrales prêtent parfois directement, sans attendre de retour sur investissement, et influencent des paramètres déterminants pour les créanciers privés, comme les taux d'intérêt, de change ou d'inflation. Finalement, les législateurs fixent les conditions de levées de fonds, les engagements réciproques entre créancier et emprunteur, ainsi que les mécanismes de résolution de plaintes. Dans une perspective marquée par le cas particulier de l'Allemagne, Jenny Preunkert insiste sur l'importance d'étudier l'action parlementaire en la matière, sans être hypnotisé par des pratiques gouvernementales plus apparentes. Elle en déduit que « les marchés de dettes publiques ne sont jamais des 'marchés normaux', car les gouvernements ne sont jamais des emprunteurs 'normaux' » (p. 13), mais entretiennent un rapport d'interdépendance avec leurs prêteurs.
- 4 Le chapitre suivant historicise ce rapport interactif. Pour cela, l'autrice retrace la naissance d'une réglementation européenne des marchés de l'endettement public. Elle s'inspire ici de Jens Beckert, sociologue de l'économie allemand, qui étudie comment les parties prenantes d'un marché le stabilisent, par le biais d'attentes réciproques. Forte de ce programme, elle dégage le paradoxe suivant : les régulations au niveau européen « constituent une nouvelle étape de la concurrence [entre les États], mais renforcent également la dépendance mutuelle » (p. 29). Ces régulations s'inscrivent dans l'histoire longue des dettes publiques, initialement cadencées par des réglementations locales et tributaires de conversions entre espaces nationaux (juridiques comme monétaires), puis mises en marché à l'échelle nationale dès les années 1960, et sur des marchés internationaux dans les années 1980. Jenny Preunkert rappelle que cette internationalisation transforme la relation bilatérale gouvernement-créancier en une triade gouvernement-créancier-gouvernement du créancier, ce qu'illustre le cas d'Haïti par exemple. Dans le cas européen, elle prend une forme encore plus singulière :

plusieurs gouvernements partagent l'endettement, dans un cadre juridique affranchi des parlements nationaux mais construit par les législateurs européens, via des traités qui contraignent notamment les politiques d'endettement des États.

- 5 Le chapitre 4 est consacré aux effets d'une telle configuration sur la gestion de l'argent public. Loin de ne constituer qu'un instrument technique interchangeable, l'endettement sur le marché a une dimension normative. S'il permet d'éviter l'endettement vis-à-vis d'un autre État, il ne garantit pas forcément d'autonomie : l'État-emprunteur doit en effet « s'ajuster aux exigences et aux attentes des entreprises financières » (p. 43). L'auteur distingue deux idéaux-types d'endettement public. Le premier, par le biais d'une relation de crédit, prend une forme bilatérale, via des contrats à terme portant sur des produits financiers à valeur faciale ou réelle fixe, impliquant une interdépendance forte entre les deux contractants (prêteur et emprunteur). Techniquement, il s'agit d'un placement privé, où le gouvernement émet des titres non-convertibles sur marché. Le second, via les marchés financiers internationalisés, repose sur des transactions anonymes, aux termes négociables (et parfois renégociables par avenants), à taux variables, avec une faible dépendance réciproque des contractants. Elle mobilise différents outils, comme la syndication (des établissements bancaires s'engagent à acheter une partie de l'émission publique en échange du droit d'intermédiaire le reste sur les marchés, contre commission), l'émission continue (proposition perpétuelle de titres) ou l'adjudication (une enchère sur le marché). Ces techniques furent testées aux Pays-Bas et en République Fédérale d'Allemagne (RFA) dans les années 1960, avant de connaître leur heure de gloire deux décennies plus tard, la France constituant le cinquième pays européen à s'aligner, après le Royaume-Uni et la Suède – la Grèce résiste jusqu'en 1998. Depuis lors, la mise en marché de la dette publique a emporté la mise au sein de l'OCDE, passant de 60 % du flux obligataire à plus de 90 % en moyenne aujourd'hui.
- 6 Le chapitre 5 est consacré aux investisseurs, chargés de « discipliner les gouvernements qui s'endettent » (p. 61) dans l'Eurozone, via leur recherche d'obligations au moindre coût. En effet, les taux d'intérêt attendus par les créanciers dépendent de leur confiance dans les programmes d'action publique. À partir d'une étude détaillée des évolutions financières de la période 2008-2013, où les taux d'intérêts ont extraordinairement varié dans le temps et dans l'espace, elle distingue les intérêts poursuivis par cinq types de créanciers :
 - 7 – les banques commerciales, soit (1) nationales, soit (2) étrangères, sont des actrices historiquement majeures mais en recul. Elles achètent des obligations pour les échanger contre d'autres titres et privilégient la certitude du retour sur investissement ;
 - 8 – les acteurs non-bancaires (compagnies d'assurance, fonds d'investissement et fonds de pension essentiellement), soit (3) nationaux, soit (4) étrangers, s'efforcent d'acheter des obligations pour assurer à leurs clients des rendements sûrs et peu risqués. Par rapport aux banques commerciales, ils « se sont montrés prêts [entre 2008 et 2018] à accepter des risques supérieurs » (p. 75) ;
 - 9 – quant au dernier acteur, la (5) banque centrale étrangère, elle vise avant tout l'acquisition de titres sûrs et sans danger.
- 10 La structure de ses prêteurs implique des pressions spécifiques sur chaque gouvernement créancier. L'auteur conclut le chapitre avec un sociogramme liant une vingtaine d'États entre eux. On y observe des pays dominants : leurs banques

commerciales détiennent des obligations étrangères, sans que l'inverse ne soit vrai (des banques japonaises détiennent des bons du trésor allemand ou français, mais aucune banque étrangère n'a de stock significatif d'obligations japonaises). D'autres sont dominés : leur dette est captée par des acteurs étrangers (la Lettonie vend ses obligations aux banques suédoises, mais les banques lettonnes ne possèdent guère d'obligations étrangères). Finalement, la plupart des États connaissent une situation intermédiaire, dominés par certains et dominant d'autres : les secteurs bancaires allemand et italien sont riches d'obligations autrichiennes, tandis que les banques autrichiennes accumulent les obligations slovènes et slovaques. Sous la relation de marché « internationalisée », l'autrice met ainsi en évidence un schéma de pouvoir interétatique.

- 11 Ces relations ont connu des transformations profondes durant la crise de la zone euro, présentées au chapitre 6. Le terme de « crise » est référé à Habermas dans une approche conséquentialiste et subjectiviste, comme le tournant décisif d'un processus qui apparaît menaçant aux acteurs. À chaque crise, des diagnostics concurrents visent à éclairer les événements et contraignent le répertoire de solutions envisageables. Une première inflexion est repérée en décembre 2010 : le souci de « calmer les marchés en marginalisant les problèmes » est écarté au profit d'une nouvelle approche, « reconquérir la confiance des investisseurs dans la capacité de remboursement des membres de la zone euro via une politique commune » (p. 94). Ce choix entraîne l'irruption de nouveaux acteurs dans l'univers des dettes publiques, notamment la Commission européenne, le FMI et l'ensemble des gouvernements européens tiers, qui déploient des « plans de sauvetage » – des prêts – d'un montant de 500 milliards d'euros.
- 12 Loin des récits enchantés sur la « solidarité européenne », l'autrice interroge le caractère sélectif des prêts : seuls les acteurs suffisamment menaçant pour le collectif, en cas de défaut, apparaissent concernés. Ainsi les banques, reconnues source de catastrophes financières, reçoivent un soutien systématique. Certains États ont été aussi reconnus comme problématiques par tous les autres, aussi longtemps qu'ils constituaient un risque. À la place de marchés fourmillant de créanciers, les gouvernements en difficulté de refinancement interagissent désormais avec un prêteur centralisé, sous la forme du Mécanisme européen de stabilité, abondé par les États membres de la zone euro en proportion de leurs ressources. La gestion européenne de crise a donc « temporairement définanciarisé les relations de crédit des gouvernements concernés » (p. 84) et, paradoxalement, renforcé les conditions politiques de l'accès à des prêts, plus explicites dans ce cadre bureaucratique que face aux acteurs financiers décentralisés. En 2018, les créanciers européens détenaient encore, par leurs « plans de sauvetage », 21 %, 23 %, 28 % ou 75 % des titres de dette respectifs de l'Irlande, Chypre, le Portugal et la Grèce.
- 13 C'est aux conditionnalités politiques qu'est finalement consacré le chapitre 7, soucieux d'analyser le nouveau gouvernement européen résultant de cette crise économique. La sociologie se fait ici plus critique : elle souligne que les programmes de refinancement des États, c'est-à-dire de satisfaction des marchés financiers, n'ont pas négligé les problèmes de paupérisation et de chômage ; ils les ont simplement « considérés comme des enjeux secondaires vis-à-vis des problèmes financiers. Plus précisément, ils les ont traités avec des mesures ordolibérales ou néolibérales, dont l'efficacité peut être débattue » (p. 109). Ainsi, chaque prêt s'accompagne de conditions éminemment

normatives et conflictuelles, à savoir la consolidation budgétaire et les réformes structurelles, obtenues par le démantèlement du secteur public et la réduction des revenus perçus par les populations les plus vulnérables.

- 14 L'autrice livre un panorama impressionnant des rapports de force autour de la dette publique. Elle restitue la rupture essentielle que constitue la construction européenne et, surtout, l'élaboration de la zone euro. Le tout, en convoquant régulièrement les approches *mainstream* de l'économie politique pour mieux s'en démarquer et souligner comment les institutions qui apparaissent les plus indépassables ont été élaborées et imposées.
- 15 Construit autour d'une relecture de la littérature grise institutionnelle (rapports publics, contrats...), d'un traitement de bases statistiques et de l'exploitation secondaire de sources, parfois traitées à l'aide de logiciels d'analyse de réseau, l'ouvrage génère donc des résultats intéressants à partir d'un matériau préexistant. Cependant, l'autrice ne recourt pas à des entretiens originaux ni ne dépouille d'archives inédites. Cela ne l'empêche pas de proposer une articulation intéressante des arguments, mais limite l'effet de surprise pour les lecteurs rompus à ces questions.
- 16 Cependant, alors que nous observons la reconfiguration incessante d'un univers de distribution fiscale, nous n'identifions jamais explicitement les principaux gagnants de ces rapports de force. Les concepts d'exploitation fiscale (le temps de travail taxé par l'impôt pour rétribuer des créanciers) ou de péonage (disciplinarisation de la force de travail par l'endettement) auraient apporté un éclairage bienvenu (Hudson, 2012 ; Davanzati, Patalano, 2017) – l'absence de référence aux débats marxistes est d'autant plus intrigant que l'ouvrage débute par « un spectre hante l'Europe – le spectre des dettes publiques » (p. 7). La discussion manquée avec la sociologie fiscale, portée dans l'espace germanophone par Joseph Schumpeter, Rudolf Goldscheid et Adolf Wagner, constitue un second regret. L'intrigue persiste donc après la dernière page : qui sont les propriétaires de la dette publique et quelles en sont les conséquences en matière de rapports de classe (Brian Hager, 2016) ou de genre ? Que signifie la montée des fonds d'investissement en termes d'enrichissement d'une partie de la population ? Ou de certains budgets nationaux, lorsqu'on se rappelle que le trésor public allemand a encaissé plusieurs milliards d'euros grâce aux intérêts de ses prêts aux États périphériques (De Masi *et al.*, 2018) ?
- 17 On s'étonnera aussi de certaines absences institutionnelles. L'Eurogroupe n'est pas mentionné comme institution-clé, distincte du Conseil européen des chefs d'États ou de gouvernements (Sacriste, Vauchez, 2019). Dommage, en outre, que « l'Allemagne » soit historiquement réduite à la République fédérale, car on imagine que les années 1960-1970 voyaient des méthodes tout à fait différentes de levée de fonds en République démocratique Est-allemande.
- 18 Plus gênant à la lecture, l'autrice réifie parfois des protagonistes : « les créanciers privés », « les législateurs », « les fonds d'investissements », « les banques nationales », etc. ne présentent guère de conflits internes. Leur récurrence est pourtant documentée. Ainsi, les « manageurs de la dette » française (agents du Trésor public et du ministère des Finances) sont très intégrés, mais connaissent des clivages internes, par exemple en 1997, autour des obligations indexées sur l'inflation. En Allemagne, en revanche, le ministère des Finances berlinois et l'Agence de gestion de la dette francfortoise sont peu coordonnés. De tels jeux d'acteurs, documentés par Benjamin Lemoine (2016) par exemple, invitent à étudier les conflits internes qui traversent ces groupes.

- 19 Par-delà ces quelques réserves, la lecture de l'ouvrage est extrêmement utile dans le moment historique que constitue la hausse très importante des taux d'endettement publics. Certes, l'hypothèse d'annulations ciblées de dettes ou de leur conversion en autre produit financier a atteint des cénacles libéraux ou socio-démocrates qui en combattaient farouchement le principe. Toutefois, ces nouveaux convertis imaginent désormais imposer une solution comptable aux conflits politiques : l'ouvrage de Jenny Preunkert souligne la vacuité de telles ambitions.

BIBLIOGRAPHIE

- BRIAN HAGER Sandy (2016), « Les propriétaires de la dette publique et la fabrique d'un monde inégalitaire. Des États-Unis à la zone euro », *Savoir/Agir*, vol. 35, n° 1, pp. 23-32.
- DE MASI Fabio, CEZANNE Jörg, DEHM Diether, weit. ArbG, Fraktion Die Linke, Antwort der Bundesregierung – Drucksache 19/2781, ESM-Griechenlandprogramm – Abschluss und Bilanz, 03/07/2018.
- FORGES DAVANZATI Guglielmo et Rosario PATALANO (2017), « Marx on Public Debt: Fiscal Expropriation and Capital Reproduction », *International Journal of Political Economy*, vol. 46, n° 1, pp. 50-64.
- HUDSON Michael (2012), « The road to debt deflation, debt peonage, and neofeudalism », *Working Paper n° 708*, Levy Economics Institute of Bard College.
- LEMOINE Benjamin (2016), *L'ordre de la dette*, La Découverte.
- MUIR WATT Horatia (2015), « Dette souveraine et main visible du marché : de nouveaux enjeux du droit international privé des contrats », *Revue critique de droit international privé*, vol. 2, n° 2, pp. 331-353.
- SACRISTE Guillaume et Antoine VAUCHEZ (2019), « L'euro-isation de l'Europe. Trajectoire historique d'une politique « hors les murs » et nouvelle question démocratique », *Revue de l'OFCE*, vol. 4, n° 164, pp. 5-46.

NOTES

1. Tribune collective, « L'annulation des dettes publiques que la BCE détient constituerait un premier signal fort de la reconquête par l'Europe de son destin », *Le Monde*, 05/02/2021.
2. Olivier Sirello, « Qui a acheté les dettes en zone euro depuis le début de la crise sanitaire ? », *Banque de France*, Bloc-Note 188, 2020.
3. Bruno Ducoudré, Raul Sampognaro, Xavier Timbeau, « Taux d'intérêt durablement bas et orientation de la politique budgétaire », *Revue de l'OFCE*, n°163, 2019.
4. Raul Sampognaro, « Dette : derrière le débat sur l'annulation, le traumatisme de la crise de 2010 », *Alternatives économiques*, 15/02/2021.
5. Tribune collective, « D'autres solutions que l'annulation de la dette existent pour garantir un financement stable et pérenne », *Le Monde*, 27/02/2021, signée par l'auteur de l'ouvrage et l'auteur de la recension.

AUTEUR

HADRIEN CLOUET

Chercheur postdoctorant au Centre d'Étude et de Recherche Travail Organisation Pouvoir
(CERTOP)