

<https://www.elcorreo.eu.org/FRANCE-CoDette-le-frigo-l-euro-et-le-plan-B>

FRANCE & CoDette : le frigo, l'euro et le plan B

- Empire et Résistance - Union Européenne - France -

Date de mise en ligne : jeudi 3 septembre 2026

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Ça commence avec une histoire de frigo. Ça se poursuit avec un fumet de plan B. Question : comment passe-t-on de l'un à l'autre ?

D'abord l'électroménager â€œ et résumé des épisodes précédents. Jean-Luc Mélenchon voit ce que tout le monde peut voir : le Système européen de banques centrales (SEBC) détient 20 % de la dette publique française ; rien n'est plus simple que de les annuler : il y suffit d'un trait de plume â€œ plus précisément un acte de création monétaire (c'est pareil). Et c'est toujours ça de moins. Attention tout de même à bien lire les métaphores électroménagères : le « frigo » de [la tribune des économistes](#) ne parle que de « *mettre de côté* », c'est-à-dire de simplement retirer des titres publics de la circulation des marchés secondaires où ils contribuent ordinairement au pouvoir normatif et disciplinaire des investisseurs. Les nouvelles émissions n'en continueraient pas moins d'en enregistrer les verdicts â€œ avec leurs conséquences sur les taux d'intérêt. Parler d'annulation, ce que ne fait d'ailleurs pas la tribune, est une autre affaire. La preuve, on change de rayon : non plus le frigo mais l'incinérateur.

Lire aussi

« [QUE FAIRE DE LA DETTE ?](#) »

Le Monde diplomatique, août 2026.

La controverse [avait déjà eu lieu](#) à l'occasion des dettes Covid. Sans surprise, les mêmes arguments font leur retour. On oppose par exemple ([Olivier Blanchard](#)) que la Banque de France... c'est nous ! Si nous lui infligeons les pertes d'une annulation de dette, nous nous faisons du mal à nous-mêmes, inconscients que nous sommes â€œ techniquement : du fait de cette perte, la Banque de France fera moins de profit et à due concurrence versera moins de dividendes à l'État, qui reperdra donc d'un côté ce qu'il croira avoir gagné de l'autre. Mais de quoi parlons-nous quand nous disons « la Banque de France, c'est nous » ? Et peut-on consolider aussi facilement les bilans de la banque centrale et de l'État, comme si la banque centrale était un agent de « même statut » que l'État ? La Banque de France n'est pas un agent ordinaire, elle est même un agent absolument extra-ordinaire, en ceci qu'elle a le pouvoir de monétiser elle-même, *ipso facto*, ses propres pertes â€œ c'est la partie de « nous » très dérogatoire du droit commun, potentiellement assez sympa (dangereuse également si on n'y prend pas garde). Aussi ceux qui, dans le même registre, parlent de la dramatique éventualité d'avoir à la « recapitaliser » passent-ils tout autant à côté de l'exceptionnalité même de la banque centrale, et des propriétés fondamentales de la monnaie et de la création monétaire qui soutiennent cette exception.

On se demande en tout cas à quoi rime une tribune qui, contrairement à ce que lui font dire certains de ses détracteurs, se garde bien de parler d'annulation, et prend grand soin d'en rester à l'étape du frigo. Ceci alors même qu'au moment où nous parlons, la banque centrale détient 20 % de la dette française, ce qui signifie que le frigo est *déjà* en marche â€œ et que la porte à enfoncer était assez ouverte. Avouons qu'on fait un peu le nigaud, et qu'on sait très bien quelle est l'utilité de la tribune â€œ grande â€œ : en appeler sans trop le dire, non pas au frigo déjà là, mais à *un plus grand frigo*, et surtout â€œ c'est là le point crucial â€œ poser dans toute sa généralité *le principe* de soustraction de la dette à la circulation des marchés pour desserrer leur pouvoir de coercition, afin de donner à ce principe des applications de plus en plus amples â€œ et variées.

Étrangement, le droit européen n'est pas si uniment adverse en matière de financement des déficits. Certes l'article 123 stipule que les banques centrales du SEBC n'ont pas le droit d'ouvrir des crédits aux Trésors nationaux, de même que leur est interdite l'acquisition *directe* de leurs instruments de dette. Comme souvent, l'essentiel est caché dans les détails, en l'occurrence dans un mot : « *directe* ». L'article 123 pose que les banques centrales n'auront pas le droit de se présenter sur le marché primaire de la dette publique, c'est-à-dire à l'émission â€œ manière d'éviter le face-à-face Trésors/banques centrales, et de maintenir la médiation des marchés obligataires. Rien ne les empêche en revanche d'intervenir dans les marchés secondaires, pour y conduire des opérations de rachat de titres publics

â€” autrement la présente controverse du frigo n'aurait même pas lieu d'être. Rien ne détermine non plus, et c'est là un point tout à fait capital, ce qu'elles peuvent, ou ne peuvent pas faire de ces titres publics une fois qu'elles les ont rachetés. En particulier, rien ne leur interdit formellement de « les mettre au feu », c'est-à-dire de les annuler. Étonnante lacune, dont on s'étonne qu'elle ait échappé aux Allemands. Le fait est là en tout cas : sur le traitement des titres publics rachetés par le SEBC, il y a un vide juridique. Un vide juridique, c'est une marge d'indétermination, ouverte à la lutte politique pour la résoudre *dans un sens ou dans un autre*. Se pourrait-il qu'on puisse passer du frigo à l'incinérateur ?

En l'état, toutes les institutions européennes se cabrent uniment devant pareille perspective. Qui peut imaginer amener la Banque centrale européenne (BCE) germanisée, la Commission, l'Allemagne elle-même à tolérer que le vide juridique soit comblé d'une manière qui violente à ce degré l'esprit de toute la construction monétaire européenne : il n'y aura pas de financement monétaire des déficits. La lutte pour faire pencher l'article 123 du bon côté, pour lui adjoindre un 123bis qui précisera dans quelles conditions macroéconomiques et dans quelles proportions des dettes publiques pourraient être annulées par la BCE, promet d'être épique.

« L'Europe des compromis », ou le Pays de la Reine des neiges

Il paraît qu'il n'est pas nécessaire d'espérer pour entreprendre. C'est donc le moment où l'on voit se dessiner la stratégie de la FI, évoquée comme en passant par [Clémence Guetté](#) lors de [son passage sur France Inter](#), confirmée à sons de trompe par [Matthieu Pigasse](#) : on va négocier – des « *nouvelles règles* », même si, pour l'heure on ne précise pas trop lesquelles, donc quel sera le périmètre de la négociation. En tout cas nous n'irons pas comme ces malheureux Grecs, corde au cou, avec pour seule ressource d'escompter un mélange de rationalité et de bonne volonté de la part de nos interlocuteurs. Non, on va négocier en tendant le rapport de force par la constitution d'une coalition interne à l'Union européenne (UE) en faveur d'une modification des règles, en l'occurrence d'une lecture accommodante de l'article 123, et d'autres choses encore â€” après tout, bien d'autres États ont intérêt au frigo, et même à ce qu'on demande à la BCE de racheter le modèle au-dessus, et même qu'on lui adjoigne l'incinérateur.

La « négociation », c'est peu dire que Matthieu Pigasse y croit très fort : « C'est ainsi que l'Europe s'est toujours construite : par des débats, des négociations, des crises, des compromis et des changements de règles ». Informons-le pourtant que l'UE n'a pas pour projet de fusionner avec le Royaume de Narnia ou le pays de la Reine des Neiges. Disons-lui même un peu rudement ceci : cette stratégie n'a rigoureusement aucune chance. Pour continuer de croire à la légende européenne des discussions, des négociations et des compromis, il faut n'avoir pas compris que la monnaie unique n'a pas été « une étape de plus » dans la construction européenne, mais qu'elle a été une étape qualitativement tout autre, irréversible â€” sauf explosion â€”, et radicalement hétérogène à celles qui ont précédé : l'étape de l'abandon de souveraineté en la double matière cruciale de la monnaie et des finances publiques. Les Allemands, eux, n'ont pas manqué d'en mesurer toute la portée, politique au plus haut point. C'est bien pourquoi ils ne s'y sont engagés qu'à la condition expresse d'une construction qui respecterait en tout leurs principes, considérés comme des infrangibles radicaux. Il s'est trouvé que ces principes étaient ceux mêmes de l'air du temps néolibéral, et plus exactement ordolibéral. Aussi ont-ils été adoptés avec enthousiasme dans un mélange d'aveuglement, de bêtise et de complicité idéologique par les autres États membres â€” la France en tête, avec toute la béatitude dont le socialisme de gouvernement était capable.

Lire aussi

« [UNE ALLEMAGNE « PRETE A LA GUERRE » ?](#) »

Le Monde diplomatique, septembre 2026.

Il s'agit d'avoir ces données fondamentales bien en tête pour se persuader que jamais l'Allemagne, et tout son bloc

avec elle, n'acceptera la moindre entorse sérieuse à ses principes auxquels, après-guerre, elle a donné une valeur existentielle. L'Allemagne a conçu la camisole pour les autres pays, l'a imposée à l'UE comme son *sine qua non*, elle ne cèdera ni sur le moindre bouton ni sur le moindre cran de ceinture. Inutile de fonder quelque espoir sur le fait que l'Allemagne, sous Merz, a rompu avec sa propre « règle d'or ». Adoptée en 2009, cette folie constitutionnalisait un seuil maximal de 0,35 % (!) de PIB pour le déficit budgétaire – autre chose que les 3 % nominaux des Traités. Rompre avec les 0,35 % n'est donc pas exactement synonyme de bamboche jusqu'au bout de la nuit. Cette rupture n'en est pas une. Elle l'est d'autant moins qu'il y a une différence entre les licences que l'Allemagne s'autorise à elle-même, sûre de son essentielle vertu, et celle qu'elle est disposée à consentir aux autres. Il est certain que le militarisme déboutonné qui s'est emparé de l'Union, et spécialement de l'Allemagne, en plein réarmement (et pas démographique), incitera à détendre la camisole, mais toutes choses égales par ailleurs, c'est-à-dire *dans une direction seulement* : celle du bras armé.

Soustraire le financement aux marchés

Hors la dépense militaire, la fêrle demeurera, et elle ne sera pas négociable. On a compris que, si la question du frigo a déclenché pareil barouf, c'est bien parce que la dette est absolument centrale dans le dispositif de coercition politique de l'euro, et pour des raisons qui sont depuis longtemps parfaitement connues : la marchandisation intégrale de la dette publique place *ipso facto* les gouvernements sous le despotisme des normes de « la bonne politique économique » édictée et « *enforcée* » par les investisseurs internationaux. C'est bien pourquoi, dans les traités européens, l'article 63 de parfaite liberté des mouvements de capitaux est le joyau de la couronne. Les Allemands, pas si bêtes, savaient bien qu'on ne pourrait compter sur l'article 126 seul (l'article des 3 %-60 %), qui n'a pas plus de pouvoir disciplinaire que de l'encre sur du papier, et sur lequel on s'assiérait à la première occasion. Alors, partisan de la formule « ceinture et bretelles », on doubla le dispositif formel et impuissant de l'article 126 par le dispositif réel et tyrannique de l'article 63 : ce que la lettre des 3 %-60 % serait incapable de produire, ce serait la confrontation obligée aux marchés obligataires de l'article 63 qui s'en chargerait.

Si la camisole disciplinaire prend la forme de la dette marchandisée, c'est ici que doit d'abord porter l'effort. Sous un principe antagonique, logique, et des plus simples : la démarchéiser. Le débat sur les réactions possibles au « *frigo* » ne cesse de le confirmer : les uns disent que les investisseurs seront finalement rassurés puisque, par défausse sur la BCE, la soutenabilité de la dette française, objectivement, se trouve améliorée – ce qui est vrai. Les autres rétorquent qu'au contraire, « *les marchés* » interpréteront la manœuvre comme promesse à n'en plus finir de s'asseoir sur l'orthodoxie, qu'il en résultera donc méfiance, perte de crédibilité et primes de risque – ce qui est possible aussi, si c'est d'une possibilité toute différente : le premier argument est de rationalité, le second de croyance. Or les marchés sont emportés par les forces élémentaires de l'opinion et de la croyance – dont on ne sait jamais de quel côté elles vont partir. La seule conclusion à en tirer est qu'il faut en finir avec une situation qui nous contraint à spéculer sur les spéculateurs.

En amont même de ces sophistications, il y a, *par-dessus tout*, ce qu'un gouvernement de gauche ne peut de toute façon ignorer : en tant que son projet même implique de s'en prendre aux intérêts du capital, il rencontrera immédiatement, en fait avant même d'être parvenu au pouvoir, la coercition financière, sous la forme des réactions furieuses du marché obligataire, juge de toutes les politiques économiques et censeur de celles qui lui disconviennent. La sanction viendra, comme d'habitude sous la forme de la hausse du taux d'intérêt. Jusqu'où la sanction peut-elle faire monter le taux, nul ne le sait a priori, en tout cas à la hauteur de l'attaque perçue – dans le cas d'un vrai gouvernement de gauche : haut. Jusqu'à rendre l'équation budgétaire insoluble ? Le choc de taux ne portera que sur les dettes nouvellement émises – la dette actuelle est déjà irrévocablement fixée dans ses termes, rien ne changera quant à elle. Seul l'incrément portera effet sur le service de la dette. Ce qui laisse un peu de temps avant que ça ne pince pour de bon. Un peu de temps seulement. Pour poser au plus vite un acte de récréation des institutions de souveraineté financière. C'est-à-dire de découpler son financement des marchés. C'est bien le projet qui était, mais en creux, dans la tribune des économistes, il s'agit maintenant de lui donner son plein.

Lire aussi

Renaud Lambert, Frédéric Lemaire & Julien Trévisan

« [LA LAME DU DOLLAR ET LA PLAIE MONETAIRE](#) »

Le Monde diplomatique, septembre 2026.

Le plein consiste en une restauration d'un équivalent de « *circuit du Trésor* », à l'image du système de financement de la dette en vigueur pendant les années fordiennes, où les banques d'une part, et les grandes institutions financières para-publiques comme la Caisse des Dépôts d'autre part, étaient contraintes d'allouer une partie de leurs passifs à la souscription des obligations d'État — rien n'empêche d'y embarquer de grandes entreprises publiques aux abondantes trésoreries comme EDF ou la SNCF [1]. Dans un pays à fort taux d'épargne comme la France, c'est une solution immédiatement disponible et, si sa réalité consiste en effet en un mécanisme d'allocation forcée des dépôts et des épargnes, il n'y a là aucune objection rédhibitoire — à cet égard, on s'amusera de ce que Donald Trump [en a lui-même envisagé une version](#) pour les États-Unis. On peut aller jusqu'à imaginer de faire passer la totalité des titres nouvellement émis par ce circuit, totalement déconnecté du marché obligataire, enfin libérés des normes et des coercitions de la finance : à nouveau souverains.

On anticipait à bon droit une guerre sanglante à propos d'un article 123 agréablement complété, mais ce sera une aimable bataille de polochons à côté de ce que lèvera un circuit national du Trésor. Une possibilité de sécession financière d'un État-membre ? Hors la camisole dûment instituée par les traités ? Mais jamais de la vie. La perspective de revoir l'article 123 était par nature collective, et par nature visait la validation d'un traité révisé. Un circuit du Trésor est un acte unilatéral, et c'est bien pourquoi il est jugé infiniment plus dangereux : un État-membre n'a à s'autoriser que de lui-même pour s'y lancer. C'est tout bonnement inacceptable.

Et pour cause : la réinstallation d'un circuit du Trésor est en elle-même un défi à l'ensemble de la machine disciplinaire que l'Europe monétaire a mise en son cœur : la machine des marchés. Comment donc pourrait-elle tolérer pareil acte d'émancipation ? Elle ne le tolérera pas. Sans doute commencera-t-elle par des représailles juridiques. On doit pouvoir monter un char contre le circuit du Trésor à base d'article 63, précisément, puisque les investisseurs internationaux se voient couper l'accès à la dette publique française. Et sur le papier, on conjecture que la Commission a de bonnes chances de se voir donner « raison » par la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE). Le problème des procédures juridiques, c'est qu'elles prennent du temps. Tout ce temps à échapper à la machine disciplinaire, c'est très pénible. Conjeturons : les institutions européennes pourraient bien trouver les moyens d'accélérer les choses.

En attendant, un gouvernement de gauche tirera les bénéfices d'un circuit du Trésor — il pourra conduire sa politique, abrité des représailles du marché obligataire. Jusqu'au point où tombera la décision de la CJUE. *Hic Rhodus hic salta*. Ce sera le moment où tout se décide, le moment de la grande alternative : tenir, ou céder — sur la condition *sine qua non* d'une politique de gauche : la neutralisation de la finance. La camisole maintenue, tout est perdu ; la camisole éclatée, tout devient possible.

Alors reprenons. Un gouvernement FI s'engage dans la stratégie Pigasse. On négocie avec nos alliés potentiels, pour l'heure ne prêtons pas attention à ceci qu'ils sont italiens, espagnols, portugais, grecs — déconsidérés comme nous. Tous, comme nous, ont intérêt : i) au frigo, ii) à l'incinérateur, iii) à un circuit du Trésor chacun de leur cru — et voilà mieux défini le périmètre des « nouvelles règles ». Comme toujours, dans une épreuve, il y a deux issues :

- **Hypothèse 1 :** l'hypothèse du sourire *sunshine* d'un banquier d'affaire : la coalition commence à croître joliment, la voilà même qui devient majoritaire : victoire de la ténacité et de l'amour de l'Europe réunis, nous allons triompher. Malheureusement, ce sera une victoire à la Pyrrhus. « Jamais », en allemand monétaire, veut dire « jamais ». Au moment où l'Allemagne verra son *sine qua non* torpillé, c'est bien simple : elle quittera l'euro — qui, bien entendu, n'y résistera pas. Et voilà l'hypothèse spectrale, l'impensé radical, qui depuis le début constitue l'arrière-plan de l'Europe monétaire et que personne n'a jamais aperçu, d'une part parce qu'on a toujours réservé la possibilité de la sortie — de l'éjection — aux pouilleux, d'autre part parce que l'idée même

que le principe allemand, en fait euro-allemand, puisse être défait ne pouvait pas même être envisagée : cette hypothèse spectrale, c'est l'hypothèse du *Gerxit* "on aura parlé tour à tour de tous les *X-xits*... sauf de celui-là. Si bien qu'au moment même où il croirait triompher le projet, essentiellement oxymorique, de « l'euro progressiste » terminerait en la volatilisation de l'euro tout court.

- **Hypothèse 2** : c'est plus raisonnable. L'hypothèse 2, c'est qu'on avait raison de ne pas même envisager le principe euro-allemand défait : il ne le sera pas. Ici, les choses se corsent. Les malheureux qui sont sortis du bois sont maintenant bien installés dans le collimateur : celui de la Commission, celui des marchés. On les sait désormais très officiellement peccamineux, même si c'est seulement en pensée : c'est assez pour leur faire la misère. Les spreads s'envolent, le service de la dette ramasse, le déficit avec, il y a rapidement de la procédure de redressement dans l'air. L'alternative s'aiguise à son maximum, celle même qui jadis tua Tsipras faute qu'il ait eu le courage de l'assumer : passer sous la table ou la renverser. Passer sous la table après avoir mené la fronde : il y aura de la blessure de fierté souveraine et force passage de baume à envisager.

À ce moment donc la question : et pourquoi, cette fois-ci, passerions-nous sous la table ? Il y a une confrontation ? On la soutient. Au point où nous en sommes de l'expérience de pensée, les choses se sont bien envenimées. Elles le sont même tant qu'on en est à sortir les armes nucléaires, puisque maintenant c'est *make or break*, faire plier ou être plié, et sur des enjeux parfaitement fondamentaux : d'un côté la possibilité même d'une authentique politique de gauche, ni plus ni moins, de l'autre l'ordre du capital à maintenir à toute force. Et que trouve-t-on dans les arsenaux nucléaires ?

Dialectique du maître et de l'esclave (préparer la confrontation)

Dans celui des institutions de l'UE, on sait très bien "puisque" on l'a déjà sorti pour martyriser les Grecs. Dans [une intervention frappante aux Amfis](#), [Stathis Kouvelakis](#) rappelle ce que fut le calvaire organisé de la Grèce pendant les années 2010, culminant dans la tragédie Syriza : c'était un gouvernement de gauche, on lui ferait donc mordre la poussière. La BCE n'eut qu'à étrangler les banques grecques par constriction de leurs accès au refinancement pour les conduire à la quasi-faillite, partant à l'arrêt de toute possibilité de redémarrage économique. Ici, tout est dans le « quasi ». Car il s'agissait d'envoyer les banques dans le coma *mais sans les faire trépasser* "en maintenant un petit filet de liquidités. Les banques grecques étaient sans doute moins grosses que les banques françaises, mais il suffit parfois de peu pour déclencher un risque systémique " *Lehman Brothers* n'était pas une grosse banque, les autorités étasuniennes estimèrent pouvoir faire un exemple en la laissant aller à la faillite, on vit ce qu'il en résulta. De fait, aucune banque grecque ne fit faillite "mais toutes souffrirent l'étranglement, et le peuple grec avec elles. La BCE dispose de tous les instruments pour procéder au réglage fin de ces manœuvres perverses : la mollette du refinancement est d'une précision sans pareille. La population grecque se retrouva contingentée dans l'accès à ses propres encaisses : 20 euros par jour, pas un de plus "ou comment martyriser une population pour faire plier un gouvernement. Manque de chance, la population ne plia pas, vota massivement pour le rejet du memorandum européen. C'est le gouvernement de Tsipras tout seul qui plia "mais il avait toujours déjà plié. Voilà ce que les institutions européennes peuvent faire, voilà ce dont la démocratie européenne est capable "ce dont elle est encore très capable.

Et de notre côté ? Nous sommes loin d'être démunis. L'argument de Jean-Luc Mélenchon a toujours été de dire que, différence de taille oblige, on pourra difficilement traiter la France de la même manière. Retournement paradoxal : notre arme à nous, c'est notre dette "plus exactement : sa taille. Si d'aventure la BCE s'avisait de venir stranguler le système bancaire français, notre arme, ce serait la menace du défaut souverain. Délibéré. Pas d'erreur, celui-ci ferait du dégât. Dirigé sur les seules institutions financières européennes qui sont nos créancières, il y a de quoi toutes les mettre à terre sans coup férir. On avait pu rattraper le défaut grec à coups de restructurations infâmes et de persécutions des populations, celui-ci est sans parade possible.

Ces évocations doivent être suffisantes à faire mesurer le paysage des intensités et le degré de guerre financière, en fait politique, où il se trouve rendu : à outrance. La théorie des jeux parle de *chicken game* [2] à propos de ces affrontements où chacun met en jeu ses intérêts vitaux pour l'emporter : deux voitures se précipitent l'une contre l'autre, le perdant sera celui qui au dernier moment fera dévier sa trajectoire. Et de fait : ici c'est le choc frontal des *sine qua non*. Le *sine qua non* ordolibéral allemand contre le *sine qua non* de gauche.

Hegel quelques siècles avant avait parlé de dialectique du maître et de l'esclave. Le maître est celui qui sort victorieux de la confrontation pour avoir accepté de tout sacrifier, jusqu'à sa vie même "et l'esclave plie pour ne pas avoir pu se porter à ces enjeux maximaux. La dialectique du maître et de l'esclave, c'est un peu autre chose qu'une partie de poker : on n'y bluffe pas. On y entre absolument prêt à faire face à toutes les conséquences "c'est bien le spectacle de cette absolue détermination qui peut faire plier le camp d'en-face. Et si lui-même ne plie pas ? Ainsi sera-t-il : de notre côté, on sera préparés pour la suite, on l'a déjà engrammée.

La suite, c'est le dehors : la sortie de l'euro. Nous étions partis de Hypothèse 1 vs. Hypothèse 2, avec Hypothèse 1 : la négociation heureuse ; Hypothèse 2 : l'affrontement violent. Et puis, chemin faisant, nous nous étions aperçus que l'Hypothèse 1 était un conte pour enfants sages européistes. Qu'il ne restait donc que l'Hypothèse 2. Et que cette fois nous ne passerions pas sous la table "ou alors c'en est purement et simplement fini de cette expérience gouvernementale de gauche, et même de toute perspective de gauche pour des décennies.

C'est le genre de graphe de décision où l'on n'entre pas sans avoir mûrement réfléchi. Au total, comment se présente-t-il ? Récapitulons :

- **Hypothèse 1 :** improbable au point d'être impossible, mais quand même pour le fun : la coalition du changement met l'Allemagne gravement en minorité ;
- **Hypothèse 1.1 :** l'Allemagne refuse, *Gerxit* ;
- **Hypothèse 1.2 :** l'Allemagne plie et concède, envolée de l'AfD sur une ligne anti-euro radicalisée, échéance électorale d'après : *Gerxit* "dans les deux cas, fin de l'euro.
- **Hypothèse 2 :** nous soutenons la confrontation et, comme nous sommes dans le cas de figure où, en face, ça n'a pas plié, nous menaçons de sortir. Menace doublement crédible : d'abord parce que nous sommes préparés et que nous ne manquerons pas de le faire savoir, ensuite parce l'euro ne résisterait pas plus à la sortie de la France qu'à celle de l'Allemagne "les marchés n'en finiraient plus de se demander qui sera le prochain.

Résultat : ça n'est pas l'euro qui nous écroule, c'est nous qui écroulons l'euro "et les Grecs sont vengés.

Moralité : au bout de toutes les branches du graphe, fin de l'euro. Le circuit du Trésor nous soustrait au chantage des marchés, et c'est là très exactement *le préalable*. Posé un acte politique aussi lourd que la sortie de l'euro, non pas à froid mais dans des conditions d'affrontement qui auront créé *une situation politique*, celle même que la Grèce connut lors du référendum de 2015, un nombre considérable de possibilités s'ouvrent à nouveau, là encore auparavant toutes interdites par l'UE, et notamment : arraisonner la finance néolibérale.

Quand l'histoire « contribue »

Sorti de l'expérience de pensée, on trouvera sans doute un peu raide cette position de problème "pour se mettre en devoir d'imaginer des scénarios, disons, moins pentus. Dans un travail remarquable, le laboratoire d'idées Intérêt Général s'y était essayé, il y a déjà quelques années, en proposant une gradation de la tension, avec un étagement de plans A, prolongés par plusieurs crans de plans B. La tentative était des plus méritoires. Mais plus vouée à

l'honnêteté de bien mettre toutes les possibilités formelles sur la table, même les plus imaginaires (renégociations plus ou moins profondes des traités) qu'à se rendre directement aux options réellement restantes. Pour ne pas dire à l'option.

[La note d'Intérêt Général](#) cependant ouvre quelques espaces moins « rudes », comme possibles bénéfices collatéraux d'un processus de négociation, même si celui-ci finit en séparations. Par exemple : avoir agité le débat européen suffisamment pour qu'il fasse son chemin dans d'autres pays, et permette à terme d'envisager d'autres organisations plurinationales, comme celle d'une monnaie simplement commune, voire, pourquoi pas, d'une monnaie unique mais refaite sur de tout autres bases.

Ou encore : avoir créé, par la négociation, même échouée, les conditions pour des ruptures pacifiées à€" non-nucléaires. Nous sortons de la monnaie unique mais à€" c'est une possibilité à€" demeurons dans l'UE, moyennant certaines clauses d'*opt-out* (sur la concurrence, sur les aides d'État, etc.). Ou bien conservons seulement des liens économiques « privilégiés » avec l'UE que nous aurons quittée. En retour de quoi, il n'y aura pas de défaut « nucléaire » de notre part.

L'expérience de pensée, elle, avait la radicalité, et les avantages, de son genre : *cut the crap* comme on dit, et se rendre sans tergiverser aux enjeux véritables, et aux conséquences qu'ils emportent nécessairement à€" bref, faire surgir le paysage stratégique sous sa forme maximale épurée. Autrement dit : figurer la confrontation quand les protagonistes ont choisi de défendre leurs essentiels, et qu'ils ne consentent plus à les laisser dissoudre dans les petits compromis du *non-significatif*.

À part les expériences de papier, il y a les processus réels. On ne sait jamais très bien comment ils vont s'orienter, mais on sait qu'il faut désormais y compter ceci : que l'histoire pourrait bien apporter sa remarquable contribution à la bifurcation. En général quand l'histoire « contribue », elle ne fait pas les choses à moitié. L'histoire ici, c'est l'énorme crise, financière et économique, qui s'annonce. Une énorme crise économique et financière, nécessairement prolongée en crise politique de mêmes proportions, produit un dégagement d'énergie politique qui aide à faire ce qu'on peut moins bien faire sans. Fin mars 2026, alors que la guerre contre l'Iran a déjà un mois derrière elle, [Zanny Minton-Beddoes](#), rédactrice en chef de *The Economist*, [interviewe Christine Lagarde](#), présidente de la BCE. Dès ce moment, celle-ci voit l'accumulation des périls : les fragilités du système financier, notamment dans le secteur du *private credit*, les effets de l'IA, évidemment les conséquences de la guerre, et mesure comme elle doit l'être la toxicité du cocktail.

Bref : Christine Lagarde est inquiète à€" elle a raison. Zanny n'est pas loin de partager ses inquiétudes, qu'elle ne manque cependant pas de lui exprimer dans cette langue néolibérale consternante d'inanité politique : toutes ces difficultés ne risquent-elles pas d'alimenter les « *populismes nationalistes* », au risque d'instabilités politiques qui se termineraient dans l'euro rendu « *ingouvernable* » ? Dès le début Christine Lagarde a compris où la question l'entraînait. On attend maintenant sa réponse. Long silence. « *Je ne sais pas* ». De nouveau un silence. « *Je passe* ».

Si ça n'est pas de la fenêtre historique, ça !

Frédéric Lordon* pour « [La pompe à phynance](#) » dans [Les blogs du « Diplo »](#)

[La pompe à phynance](#). Paris, 31 août 2026

*Frédéric Lordon es un economista francés que trabaja con la filosofía, según su propia definición, director de investigación en el CNRS en París. Es el autor de « *Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières* »,

Raisons d'agir, octobre de 2008 ; « *Conflits et pouvoirs dans les institutions du capitalisme* », Presses de Sciences Po, 2008 ; « *Et la vertu sauvera le monde* », *Raisons d'agir*, 2003 ; « *La politique du capital* », Odile Jacob, 2002. « **Imperium** » **Structures et affects des corps politiques**. La Fabrique, septembre 2015.

[1] Une remarque, parmi beaucoup d'autres, que je dois à Boris Bilia, membre distingué du laboratoire d'idées Intérêt Général.

[2] « La Fureur de vivre » de Nicholas Ray, 1955