

FINANCER L'AVENIR SANS CREUSER LA DETTE

VEILLE ET PROPOSITIONS N°5 | MAI 2011



 <http://think-tank.fnh.org>

 [@think_tank_fnh](https://twitter.com/@think_tank_fnh)

 <https://www.facebook.com/ThinkTankFondationNicolasHulot>

**FONDATION
NICOLAS
HULOT**
POUR LA NATURE
ET L'HOMME
think tank

Depuis le lancement du Pacte écologique en 2006, la Fondation Nicolas Hulot pour la Nature et l'Homme développe une activité de think tank qui se manifeste par l'élaboration de propositions pour initier la métamorphose de notre société et par leur portage dans le débat public. Dans ce cadre, elle a lancé début 2010 un groupe de travail sur le sujet du financement du long terme. Ce dernier a abouti à la rédaction du présent rapport qui a été soumis au débat lors d'un séminaire de réflexion le 30 mars 2011. La version actuelle intègre certaines des remarques réalisées lors du séminaire sans que soit modifié profondément le corps de la proposition.

SOMMAIRE

PREAMBULE	3
RESUME EXECUTIF	4
LA PROPOSITION	6
1. Comment financer les investissements de la transition économique, écologique et sociale ?	6
2. De la crise de la dette privée au mur de la dette publique	10
3. sortir de l'impasse : la politique monétaire au service de l'avenir	13
ANNEXES TECHNIQUES	16
Annexe 1 – Explication détaillée de la proposition	16
Annexe 2 - Proposition de plan d'investissement dans la transition économique, écologique et sociale	19
Annexe 3 - L'emprunt à la banque centrale va-t-il générer de l'inflation ?	31
Annexe 4 : Une solution « non conventionnelle » mais pas inédite	35
Annexe 5 - Pourquoi le modèle allemand ne peut-il s'étendre à tous les pays européens ?	36
Annexe 6 - L'effet de long terme de la capitalisation des intérêts	37
Annexe 7 - Explications techniques sur le financement du déficit par un établissement public de crédit	38
FOIRE AUX QUESTIONS	41

Rédaction : Marion Cohen, Alain Grandjean.

Contributeurs : Nicolas Bouleau, François Carlier, Julien Dourgnon, Gabriel Galand, Gaël Giraud, Jean-Luc Gréau, André-Jacques Holbecq, Medhi Ouchallal, Stéphanie Roy.

Dessin sur la couverture : Eric Grelet.

Remerciements : la Fondation pour la Nature et l'Homme tient à remercier l'ensemble des contributeurs ainsi que toutes les personnes qui ont accepté de relire ce document et de l'enrichir par leurs critiques et commentaires, qu'elles soient en accord ou non avec la proposition présentée ici : Yoland Bresson, Patrick Criqui, Denis Dupré, Jean Gadrey, Christian Gomez, Pablo Grandjean, Patrick Herter, Jean-Marc Jancovici, Jean Jégu, Joseph Leddet, Pierre-Yves Longaretti, Alain Quinet, François Rachline, Henri Sterdyniak, Alain Trannoy, Jean-Claude Werrebrouck.

PREAMBULE

Notre **modèle de développement** se révèle **intenable** car il mine les conditions même d'existence de l'humanité. Alors que nous atteignons les **limites écologiques** de notre planète, **l'économie** actuelle est **incapable d'anticiper cette évolution**. Bien au contraire, la recherche exclusive de la croissance des biens matériels accentue le phénomène. Réchauffement climatique, désertification, épuisement accéléré des stocks de ressources naturelles fossiles et renouvelables, dégradation des écosystèmes et des services écologiques que nous en tirons, tous les rapports convergent (voir encadré). Nous sommes en train de **détruire le socle naturel dont nous dépendons**.

Parmi les rapports dressant ce constat citons : l'IPCC Fourth Assessment Report : Climate Change 2007 ; le rapport Stern sur l'économie du changement climatique - 2006, le Millenium Assessment report - 2005 ; L'Economie des écosystèmes et de la biodiversité – Pavan Sukhdev – TEEB 2010 ; La situation mondiale des pêches et de l'aquaculture – FAO 2010 ; Situation des forêts du monde – FAO 2011 ; L'eau dans un monde qui change, 3e Rapport des Nations unies sur la mise en valeur des ressources en eau - WWAP 2009

Notre modèle économique se révèle également **insoutenable socialement** tant la misère continue à côtoyer l'opulence en dépit de décennies de croissance. La récente crise financière a, de plus, démontré sa profonde **instabilité intrinsèque**.

L'humanité se trouve à un **moment clef** de son histoire : celui de la **transition**, de la **bifurcation** vers une société qui, loin de se focaliser principalement sur l'opulence matérielle, tendrait à la recherche de **l'épanouissement humain dans les limites écologiques**. Pour cela, la construction d'un autre modèle macro-économique est nécessaire.

➔ **La présente note a pour objet de proposer un des aspects de la transition : les modalités de financement d'un plan d'investissement dans la transition. Pour cela, il faudra «décongeler» le débat sur le monnaie qui constitue un enjeu démocratique majeur après 40 ans de pensée unique sur le sujet.**

Ce n'est, bien sûr, **pas la solution miracle**. Il est, tout d'abord, nécessaire qu'elle soit accompagnée d'une **profonde réforme du système bancaire et financier** afin notamment d'éviter les excès et de réguler la quantité globale de création monétaire. Il conviendra également de **réviser les investissements publics actuels** afin de **faire des économies** en supprimant ceux qui ont une **visée purement électoralistes** ou qui contribuent à **renforcer** notre **dépendance** aux ressources naturelles et aux énergies fossiles.

De **nombreuses autres mesures** restent, par ailleurs, à mettre en œuvre afin que **la société du XXI^e siècle** voie le jour telles l'adoption et l'utilisation **d'indicateurs** de durabilité alternatifs au PIB ; une profonde réforme de la **fiscalité** (niveau et assiette) qui permette de transférer une partie des prélèvements obligatoires sur le travail vers un prélèvement sur les actifs naturels tout en assurant une meilleure progressivité de l'impôt ; la **régulation des marchés** et la mise en place de signaux prix adaptés (tels un prix du carbone) pour que les agents privés s'orientent davantage vers les investissements de long terme et qu'ils soient incités à économiser les ressources naturelles ; la répartition et la **redistribution des richesses** de façon plus équitable.

Il s'agit, enfin, d'envisager la **réforme de notre démocratie et de ses institutions** pour que nos dirigeants soient en mesure de mener des politiques intégrant les enjeux de long terme et pour renforcer la place des citoyens. La Fondation pour la Nature et l'Homme travaille également sur ces sujets.

RESUME EXECUTIF

Remettre les décisions monétaires dans l'espace démocratique et au service de l'économie

➔ Comment préparer l'avenir alors que les caisses sont vides ?

En ce début de XXI^e siècle, nous sommes confrontés à un défi d'ampleur. Il nous faut **réorienter notre modèle économique** pour éviter son effondrement, qui conduirait inexorablement à un **effondrement social**, tout en répondant aux **impératifs écologiques**. Pour engager ces évolutions majeures, un **plan d'investissement massif dans la transition** économique, écologique et sociale est indispensable. Malheureusement, **l'argent fait défaut**.

Dans un contexte économique très difficile, encore fragilisé par la volatilité sur les marchés financiers, les **banques limitent leurs soutiens**. Dans un tel environnement, le secteur privé peut difficilement financer les investissements de la

transition. Les **retours sur investissements** sont **trop longs ou trop faibles** pour intéresser ces acteurs orientés vers le **très court terme**.

Du côté du **secteur public**, dans un contexte où les besoins de couverture sociale augmentent tandis que les recettes fiscales diminuent,¹ les **Etats européens dépendent**, de plus en plus, du recours à **l'emprunt** auprès du secteur privé. Les **dommages** de cette dépendance sont évidents. Le **mur de la dette**, accru par le sauvetage des banques et les plans de relance, **paralyse l'action publique**. Pire, depuis 2010, les Etats s'imposent, pour satisfaire les marchés, des **cures d'austérité** qui vont encore ralentir l'économie et aggraver le chômage.

➔ Quand l'activité financière passe avant l'avenir économique, social et écologique.

Avec du recul, il est paradoxal que l'absence d'un **outil, l'argent**, paralyse à ce point les actions destinées à préserver notre avenir. Peut-être, est-ce parce que nous avons oublié qu'il s'agissait d'un simple outil, **d'un moyen et non d'une fin** ? Cette question rejoint celle des **priorités** que se donne notre société, question bien illustrée par la **politique communautaire à deux vitesses** construite en Europe depuis 20 ans.

D'un côté, les **orientations financières et budgétaires** sont structurantes parce que basées sur des règles précises et obligatoires. Inscrits **dans les traités**, les niveaux de déficit, de dette ou le fonctionnement de la banque centrale sont rigoureusement encadrés et dictent, sans partage, la politique monétaire européenne. De l'autre, la **programmation économique** des politiques d'**environnement**, de **transport** ou de **recherche**, domaines où la compétence communautaire est affirmée, s'effectue le plus souvent à partir d'**objectifs vagues et non contraignants**, inscrits des dizaines de fois dans des livres blancs, des livres verts, des discours de commissaires ou des do-

cuments stratégiques. On le sait, ces **objectifs** sont très **rarement atteints**.

Ce contraste revient à considérer que le budget et la monnaie relèvent de l'intangible tandis que tout le reste relève du négociable et souvent de l'inertiel. Malheureusement, « *Quand le dernier arbre aura été abattu, quand la dernière rivière aura été empoisonnée, quand le dernier poisson aura été pêché, alors on saura que l'argent ne se mange pas.* »²

Les **règles monétaires** qui rendent aujourd'hui impossibles le financement des investissements de long terme, n'ont **pas résisté** lorsqu'il s'est agi de **sauver les acteurs du système** bancaire et financier. Fin octobre 2008, les Etats avaient déboursé près de **7 000 milliards de \$**³ à cet effet. La logique du « *too big to fail* » a conduit les autorités publiques à accorder un soutien illimité aux banques et à utiliser des **outils dits « non conventionnels »**⁴. La plupart des grands principes de la politique monétaire ont, ainsi, été mis de côté pour sauver le système financier. Pourquoi ce vent de **non conformisme** est-il **abandonné** quand vient le tour de la **dette publique** ?

¹ Les pertes de recettes fiscales liées à la crise ont été renforcées par l'évolution des dernières années : les gouvernements ont délibérément réduit le niveau des prélèvements obligatoires. En 2009, l'Etat français a, ainsi, perdu environ 100 milliards € de moins que ce qu'il aurait perçu avec le niveau d'imposition de 2000. Rapport d'information n°2689 - Gilles Carrez – 2010

² Proverbe attribué à un sage indien.

³ Source : Prospérité sans croissance (p35) - T. Jackson.

⁴ Possibilité de refinancement à un coût quasi nul, garantie complète de l'Etat sur les créances bancaires...

Point de quantitative easing ou de crédit à taux zéro... la porte de sortie proposée est l'**austérité** budgétaire pour réduire les déficits et « **rassurer** » **les marchés**. Cette **asymétrie**, peu fondée d'un point de vue technique, est surtout **condamnable** sur le **plan éthique**. Faire preuve d'une créativité et d'une ténacité sans faille pour les banques, qui jouent certes un rôle clef dans l'éco-

nomie, puis nier aux Etats le droit d'investir, revient à introduire une **hiérarchie** où l'activité **financière** passe **avant l'avenir** économique, social et écologique. Cette situation **décrédibilise** l'action **des politiques**, à l'heure où les citoyens sont en attente de programmes dépassant les traditionnels clivages gauche-droite pour répondre enfin aux enjeux du XXI^e siècle.

➔ **Redonner à l'Etat son autonomie financière pour mener une politique d'investissement de grande ampleur : permettre l'emprunt à la Banque centrale**

Afin de redonner aux Etats les moyens d'investir pour l'intérêt général, la Fondation pour la Nature et l'Homme propose d'adopter des **méthodes non conventionnelles** semblables à celles **utilisées pour sauver les acteurs du système financier**.

En pratique, il s'agit de redonner aux Etats la possibilité de faire ce que font les banques privées : **emprunter à taux nul ou très faible à la banque centrale**.⁵ Cette pratique **couramment utilisée** dans le monde et notamment aux **Etats-Unis** est **interdite** dans la **zone euro** depuis le traité de Maastricht.⁶ La Banque centrale européenne est sortie de ce carcan pour sauver les banques puis la Grèce. Il faut, maintenant, aller plus loin afin que les **Etats européens retrouvent les prérogatives monétaires** qu'ils ont progressivement **abandonnées** depuis 30 ans. *Si le contexte d'exception a été invoqué pour sauver le*

système financier, ne peut-on utiliser ce même argument pour sortir du marasme économique et préserver l'environnement dont nous dépendons tous ?

La **politique monétaire** redeviendrait, ainsi, un instrument de politique économique à part entière. Les Etats seraient **libérés des humeurs des marchés**, disposeraient d'une plus grande autonomie et pourraient dégager des **marges de manœuvre** financières pour **préparer l'avenir**.

Ce renouveau de la politique monétaire, doit s'accompagner d'un **questionnement sur les choix fiscaux** réalisés à ce jour, tant en termes de montants que d'assiettes. De la même façon, les **excès** manifestes de la **finance de marché** doivent être **encadrés**. Ces deux sujets importants ne seront pas abordés dans la présente note centrée sur les modalités de financement d'un plan d'investissements de transition.

➔ **Un outil de financement contrôlé démocratiquement et réservé aux investissements de transition⁷**

Il ne s'agit pas d'échanger l'**arbitraire de Francfort** pour l'**arbitraire de l'Etat** mais de dégager des marges de manœuvre pour que les gouvernements puissent **préparer l'avenir**.

Cela nécessiterait en première estimation environ **600 milliards d'euros** en **France d'ici 10 ans**, soit **environ 3% du PIB par an**. Les investissements financés ou garantis par l'Etat seraient bien sûr réalisés par le secteur privé. Afin de contrôler son usage, l'**emprunt à la Banque centrale** serait **fléché** vers les projets d'un plan d'investissements de transition mis en œuvre par une **agence publique d'investissement**, seule habilitée à recevoir ce type de financements.

Enfin, et c'est sans doute le plus important, la **politique monétaire** doit être **encadrée démocratiquement**, en considération du choix des investissements qui seront stratégiques pour le futur

et des répercussions très concrètes qu'ils auront sur le quotidien des citoyens. C'est du **contrôle démocratique** sur le niveau et la composition des **investissements** que doit **découler le niveau de monétisation** de la dette.

La mise en œuvre de l'outil de financement que nous proposons doit donc s'accompagner d'un **débat citoyen** permettant de ré-ancrer les valeurs d'humanisme et d'écologie au cœur de notre société. Un **processus de concertation nationale et régionale massif** permettrait, ainsi, de déterminer les **critères** et les **grands domaines d'investissements**. Ils pourraient, par exemple, porter sur la construction de logement, la décarbonisation de l'économie, les infrastructures écologiques mais aussi former des chômeurs aux emplois de demain et assurer l'accessibilité sociale de la transition.

⁵ Il s'agirait du taux de refinancement. Voir l'annexe n°1.

⁶ Pour en savoir plus sur l'utilisation de cette pratique dans le monde voir l'annexe n°4.

⁷ Pour en savoir plus sur les modalités d'encadrement du plan et pour des précisions sur les montants envisagés, voir l'annexe n°2.

LA PROPOSITION

1. COMMENT FINANCER LES INVESTISSEMENTS DE LA TRANSITION ÉCONOMIQUE, ÉCOLOGIQUE ET SOCIALE ?

Nombre de rapports récents⁸ insistent sur l'importance d'un plan d'investissement massif dans la transition économique, écologique et sociale. Celui-ci constituerait non seulement l'une des composantes clefs pour sortir des difficultés économiques actuelles et enrayer le développement du chômage mais aussi l'une des fondations du nouveau modèle macro-économique nécessaire pour répondre à la problématique d'allocation des ressources, favoriser l'émergence d'une société adaptée aux atouts et contraintes du XXI^e siècle où la recherche du mieux vivre l'emporterait sur celle d'avoir plus.

➔ Les enjeux écologiques économiques et sociaux du plan d'investissements de transition

Loin du **climat de rigueur et d'austérité** actuel le plan d'investissement dans la transition permettra aux **citoyens de se projeter**, grâce à des **projets ayant du sens**, vers une vision de **société plus équitable, moins dépendante**. Il s'agira également de donner aux **acteurs économiques** de la **visibilité** quant aux infrastructures futures et de leur garantir la possibilité d'y accéder.

Les **commandes** générées créeront de **l'activité, de l'emploi ce qui permettra de sortir des difficultés économiques actuelles**. La hausse des **recettes fiscales**, consécutive au redémarrage économique permettra de **réduire les déficits** puis d'amorcer le désendettement contribuant ainsi au rééquilibrage des forces entre les Etats et les marchés.

Ce redémarrage économique ne devra cependant pas prendre une forme traditionnelle puisque les investissements devront conduire à un **découplage** entre satisfaction des **besoins et consommation** de ressources naturelles ou **émissions polluantes**.

Il aura également pour objet de **former** le maximum de personnes dans les **filières d'avenir** tout en créant des nombreux emplois. Il permettra, enfin, d'assurer l'accessibilité sociale de la transition afin de construire, sans pénaliser les plus défavorisés, les conditions sociales d'une demande de modes de vie durables.

➔ **Crise écologique et crise sociale sont intrinsèquement liées**

La crise écologique n'est un sujet que pour ses conséquences sociales. C'est bien une planète relativement accueillante pour les êtres humains qu'il s'agit de préserver. Vouloir améliorer les conditions de vie actuelles sans ce souci d'écologie n'a donc pas de sens. Si on ne corrige pas le tir, les pénuries à venir aggraveront les inégalités et les injustices sociales et contribueront fortement à créer les conditions d'une récession économique majeure mettant en danger notre démocratie. Inversement, la conversion écologique sera rejetée si les inégalités mondiales ou nationales en restent au niveau indécent actuel.

Nous avons aujourd'hui l'opportunité de changer la donne ne la ratons pas.

L'enjeu est, ainsi, autant **économique** qu'**écologique** et **social**. En plus des créations d'emploi qu'ils génèrent, les **investissements écologiques** ont nécessairement une **dimension économique et sociale** : placer notre pays en situation de **s'adapter aux conditions du XXI^e siècle**, développer une nouvelle économie, **économiser les ressources naturelles**, c'est **réduire notre dépendance** au prix des matières premières ; dépendance dont les **premiers à pâtir** sont les **plus démunis**.

⁸ Prospérité sans croissance – Tim Jackson – 2009 ; Vers une économie verte – PNUE – fév 2011 ; Rapport intérimaire de la stratégie pour une croissance verte – OCDE – mai 2010 ; Communication de la Commission européenne « Feuille de route vers une économie compétitive à faible intensité de carbone à l'horizon 2050 » - 2011.

➔ Un plan de l'échelle européenne à l'échelle locale

Le plan d'investissement doit, bien sûr, concerner l'ensemble de l'Union européenne : il est partout nécessaire d'amorcer la transition et certaines infrastructures n'ont de sens qu'à cette échelle. Cette note se concentre, cependant, sur la déclinaison française.

➔ Quel dispositif pour la France ?

*En première estimation, il serait nécessaire de débloquer **600 milliards d'euros sur les 10 prochaines années** grâce au mécanisme proposé dans la présente note. Le choix des investissements devra faire rapidement l'objet d'un **processus de concertation nationale et régionale massif** afin de mobiliser et de faire adhérer les citoyens et les acteurs sur des projets qui font sens. Enfin, l'ensemble du dispositif devra être géré dans la plus grande **transparence**, par une **agence publique d'investissement**, seule habilitée à recevoir les financements du type proposé. Cette agence pourrait **s'insérer dans un réseau d'agences** du même type **au niveau européen** et être **déclinée localement** par le biais de **partenariat avec les régions**.*

En complément des actions à mettre en œuvre au niveau national, il faudra décliner le plan à l'échelon régional.

D'une part, les collectivités locales ont, des responsabilités essentielles pour mener à bien la transition : récupération du foncier périurbain en vue de faire des ceintures maraîchère autour des villes, rénovation thermique des lycées, cantines scolaires, gestion des TER... Elles ont, d'autre part, une proximité qui peut permettre une plus grande concertation et une plus grande efficacité.

Enfin, il conviendra de songer à favoriser les investissements de transition dans les pays du Sud, en compensation de la dette écologique que les pays du Nord ont contractée.

➔ Typologie des investissements⁹

Il s'agit de financer une catégorie très spécifique des dépenses publiques : l'investissement, et plus particulièrement l'investissement d'infrastructures permettant de débloquer certaines situations et d'inverser certaines trajectoires.

● Réduire la consommation de ressources

Il s'agit de favoriser l'émergence d'innovations économiques immatérielles ou matérielles, faiblement consommatrices de ressources naturelles, de substituer au « progrès » fondé sur l'épuisement environnemental un nouveau progrès écologiquement vertueux et économiquement efficace. Cela passe par le développement des techniques de l'efficacité énergétique, du recyclage, de l'éco-conception par la réduction des déchets à la source...

➔ Répondre durablement à la demande de logements et rénover l'ancien

Dans le domaine du bâtiment, cela implique de répondre au besoin de nouveaux logements en construisant des bâtiments, insérés au sein de réseaux de transport et de services suffisants, consommant très peu d'énergie voire en produisant. Pour les bâtiments anciens, il faudra accélérer la rénovation en ciblant prioritairement les plus consommateurs et les bâtiments sociaux.

● Substituer des « technologie propres » aux technologies conventionnelles

Il s'agit de remplacer les énergies fossiles par des énergies décarbonées, d'introduire des protéagineux dans la rotation des cultures au lieu d'utiliser des engrais azotés, de traiter les eaux

usées en s'inspirant du fonctionnement des écosystèmes (jardins filtrants, lagunage, bambous), de remplacer la chimie à base d'hydrocarbures par les techniques de la chimie «verte»...

⁹ Typologie proposée par l'économiste britannique Tim Jackson dans son rapport « Prospérité sans croissance ». Des exemples sont détaillés dans l'annexe n°2.

● Investir dans la préservation et la restauration des écosystèmes

Notre système économique ne prend pas en compte ou valorise insuffisamment les services écologiques dont nous bénéficions ce qui mène à leur dégradation voire à leur disparition. N'étant pas comptés dans nos systèmes de gestion, ils ne comptent pas !

Il s'agit donc d'investir pour restaurer les écosystèmes et la disponibilité des services écologiques. Cela peut, par exemple, prendre la forme de dépollution de sites, de création ou restauration de zones humides (pouvant générer une économie locale : pêche, écotourisme...) ou de récifs artificiels (favorables à une activité de pêche, ou d'écotourisme sous-marin)...

En parallèle, il est essentiel de modifier les règles de fonctionnement de l'économie pour

qu'elles intègrent, peu à peu, la nécessité de protéger et d'entretenir les écosystèmes.¹⁰

➔ **Restaurer les écosystèmes pour maintenir les services écologiques**

Nous bénéficions gratuitement de nombreux biens et services liés au fonctionnement des écosystèmes (pollinisation, régulation du climat, contrôle des ravageurs, épuration de l'eau et de l'air...). Une forêt assure, ainsi, de nombreux services au-delà de la seule production de bois : stockage du carbone, prévention de l'érosion des sols et des inondations, habitats de nombreuses espèces vivantes, transformation des déchets organiques en nutriments...

➔ **Préparer la transition des emplois existants vers ceux de demain : investir dans la recherche, l'éducation et la formation**

L'investissement dans les projets « matériels » dont quelques exemples ont été donnés ci-dessus doit systématiquement s'accompagner d'un **investissement dans le « capital immatériel »** : la recherche, l'éducation et la formation.

● Il s'agit d'une **condition sine qua none de réussite** du plan. Nous sommes loin de disposer de l'ensemble des technologies de pointe supposées par les trois catégories d'investissements ci-dessus et les qualifications de la main d'œuvre ne correspondent pas, à ce jour, aux besoins.

● Eviter l'effondrement social nécessite d'être particulièrement attentif à la **question de l'emploi**. Si les investissements publics sont majori-

tairement orientés dans la direction préconisée ci-dessus, cela modèlera fortement la structure des emplois de demain. L'accent est souvent mis sur les **emplois créés** par les secteurs de la « *croissance verte* » mais, nombre de secteurs connaîtront également des **réductions d'emplois**. C'est le cas, par exemple, de ceux qui utilisent beaucoup de ressources naturelles pour fabriquer des produits à durée de vie limitée.

Il faut donc **anticiper ces évolutions** et préparer par la formation et l'éducation la transition des emplois existants vers ceux de demain à un rythme suffisamment rapide pour accompagner le développement des secteurs concernés et répondre à l'urgence sociale.

➔ **Assurer l'accessibilité sociale de la transition**

Le **système ne pourra fonctionner** que si l'on **investit** également dans l'**accessibilité sociale de production verte** comme **condition de formation** d'une **demande** et de modes de vie durables. Dans le domaine de l'**agriculture**, par exemple, pour que les plus modestes se mettent au bio,

pour qu'il y ait une **demande d'agroécologie**, il faudra investir dans les cantines bio, pour aider des coopératives de consommateurs de proximité, les circuits courts... Il s'agit donc d'**investir** dans la **production** mais aussi dans la **formation sociale de la demande**.

¹⁰ Des propositions en ce sens sont réalisées, par ailleurs, par la Fondation. L'objet de ce document n'est pas de les développer. Vous pouvez consulter ces propositions, telles la Contribution Climat-Energie, sur notre site Internet.

➔ Des investissements nécessairement financés ou garantis par l'Etat

Ce plan visant à **préparer l'avenir** et à organiser la transition vers une économie plus durable doit, prioritairement, être **mis en œuvre** par la **collectivité publique**, à ses différents niveaux territoriaux. Il s'agit de **pallier les défaillances des marchés** qui ne **savent pas financer** les investissements de long terme ayant une **rentabilité économique insuffisante** au regard de leurs attentes (ex. : isolation des logements) voire pas de rentabilité du tout (ex. : restauration des écosystèmes) et ce, même lorsque ces **investissements** sont **vitaux** et fortement **créateurs d'emplois**.

En effet, les marchés ne prennent pas en compte les **externalités écologiques et sociales positives** des investissements proposés (baisse de la facture énergétique, maintien de services écologiques non valorisés tels la pollinisation, l'action d'épuration d'une forêt...).

Le cas le plus extrême est celui de la restauration des écosystèmes dont les bénéfices sociaux et environnementaux sont trop lointains ou ne sont pas suffisamment valorisés par l'économie actuelle pour que les agents privés s'y intéressent, du seul fait du recours à un taux d'actualisation positif dans les calculs.

Ainsi, quand le bénéfice social de l'investissement dépasse le bénéfice privé seul l'Etat est, aujourd'hui, à même de le financer.

Par ailleurs, les investissements de transition doivent constituer le **cœur des investissements publics** et non des compléments à la marge.

Lors de la grande vague des plans de relance début 2009, une forte attention a été portée à la « *croissance verte* ». De nombreuses études sont sorties sur le sujet. et la quasi totalité des plans de relance avait une dimension écologique dans des proportions malheureusement insuffisantes (15% qualifiés d'écologiques selon une étude réalisée par HSBC)¹¹ et ce d'autant plus quand d'autres investissements étaient contradictoires.

Enfin, encore une fois, **l'investissement** constitue **l'une des facettes de la transition** économique, écologique et sociale : **d'autres réformes seront nécessaires** telles la création ou l'accroissement des incitations économiques pertinentes (fin des subventions aux fossiles, signal prix carbone, intégration des coûts de maintien et de restauration des écosystèmes) ou l'évolution du cadre réglementaire.

Ces réformes permettront de réduire notre impact sur l'environnement en intégrant les externalités négatives dans les critères de choix économiques tout en favorisant la transition vers les emplois de demain.

Ceci étant posé la question des financements est aujourd'hui particulièrement aiguë. Depuis 2010, l'heure n'est plus à la relance mais à l'austérité. Les caisses sont considérées comme vides. Les gouvernements paralysés par les dettes publiques semblent dans l'incapacité de financer les investissements que nécessite notre avenir. Comment en sommes-nous arrivés là ?

¹¹ Source : A climate for recovery HSBC Global research - The colour of stimulus goes green - février 2009.

2. DE LA CRISE DE LA DETTE PRIVÉE AU MUR DE LA DETTE PUBLIQUE

➔ Les dettes privées à l'origine de la crise financière

A l'heure où l'attention se concentre sur les déficits publics, il est utile de rappeler que la **crise financière** déclenchée à l'été 2007¹² trouve, pour l'essentiel, son **origine** dans la crise de la **dette privée** dont celle du « *subprime rate* » n'est que la plus symptomatique. Elle a constitué le **facteur déterminant** du **processus global** de crise.

Elle résulte d'un **excès d'endettement des ménages**¹³ favorisé par le **crédit hypothécaire**, accordé d'autant plus généreusement que le gage hypothécaire était considéré comme une garantie sûre par les détenteurs des titres de la dette correspondante. La **titrisation** des créances en **déresponsabilisant les prêteurs** a, de plus, fait croître le niveau de risque, sans que les **agences de notation**, en trop grande proximité avec les acteurs, le perçoivent et le signalent. **L'Etat américain** a, également, été corresponsable de cette vague, par son désir de maintenir artificiellement la capacité d'investissement des ménages

dans l'immobilier. Le surendettement américain a, ainsi, joué un rôle majeur du fait de son importance.¹⁴ Enfin, **l'expansion sans limite des marchés financiers**, dans une course effrénée au bénéfice instantané, a amplifié et déplacé la crise, au gré des opportunités de gains.

Les prix pétroliers ont doublé pendant le premier semestre 2008 pendant que les prix alimentaires augmentaient de 66%.

L'arbitrage massif des fonds spéculatifs des marchés actions vers les matières premières, entre l'été 2007 et le printemps 2008 a, ainsi, contribué à **l'augmentation très importante du prix des matières premières** provoquée par les pressions sur les ressources naturelles. C'est donc **l'ensemble des acteurs** qui a mené à la formation de **bulles successives** qui ne pouvaient qu'**exploser**.

➔ Une réponse non conventionnelle à la crise : l'intervention massive des Etats

Après plusieurs décennies de dérégulations et d'appels à la non intervention des gouvernements dans l'économie, la réponse à la crise s'est manifestée, à partir de l'automne 2008, par une **intervention massive des Etats** pour :

● Sauver les acteurs bancaires et financiers

Fin octobre 2008, les gouvernements avaient débloqué près de **7 000 milliards de \$** pour sécuriser les actifs risqués, garantir l'épargne menacée et recapitaliser les banques. Cette démarche qui paradoxalement « **récompensait** » les **acteurs responsables** de la crise a été menée au nom du **risque systémique**. Il n'est toujours pas facile aujourd'hui de savoir si cette menace était entièrement fondée. Le **sauvetage** des **banquiers** et des **actionnaires** a **reconduit** dans leurs fonctions, leurs raisonnements et leurs habitudes les **responsables du problème**. C'est **l'aléas moral** : les taux d'intérêt élevés sont justifiés quand ceux qui les demandent courent des risques im-

portants. Sauver les acteurs concernés sans leur faire assumer les risques qu'ils ont pris¹⁵ leur **ôte toute raison** de **modifier** leurs **comportements**. Par ailleurs, les **marges de manœuvre** des **gouvernements** vis-à-vis de la finance et leur **crédibilité** vis-à-vis de leur population se sont considérablement **érodées**.

● Relancer l'économie.

Début 2009, près de **2 800 milliards de dollars** avaient été mobilisés dans des **plans de relance** économique prévus sur trois ans en moyenne. Ces interventions se sont accompagnées de l'adoption de **mesures de régulations impensables jusqu'alors**, que ce soit par les Etats ou à l'occasion du G20 de Londres en avril 2009.¹⁶

¹² Qui a atteint son paroxysme en octobre 2008 avec la faillite de Lehman Brother.

¹³ 100% du Pib aux USA et en Espagne, 125% au Royaume-Uni, pour ne citer que les pays les plus notables.

¹⁴ 12 000 milliards de dollars de crédit hypothécaire.

¹⁵ Des mesures de régulations ont certes été prises mais elles sont très largement insuffisantes.

¹⁶ Nationalisation partielle des banques renflouées par le gouvernement britannique, salaire maximum pour les dirigeants des établissements renfloués aux USA / Suspension des ventes à découvert, renforcement de la régulation des produits dérivés.

Ces mesures inédites de régulations se sont cependant révélées **temporaires**. Les Etats n'ont pas réellement su (ou osé) imposer les mesures

de régulation lourdes qu'ils auraient pu obtenir en contrepartie des aides massives accordées.

➔ Le ralentissement économique provoque l'accroissement des dettes publiques

Ces mesures n'ont pas été suffisantes pour empêcher la **transmission de la crise financière au reste de l'économie** provoquant ce que les Américains dénomment couramment « *The Great Recession* ». Les **banques, fragilisées**, refusant de se prêter les unes aux autres sur le marché interbancaire, ont **neutralisé le système de financement de l'économie**. Elles ont préféré restaurer leurs bilans... ce que d'ailleurs les autorités leur demandaient. Impossible dans ces conditions de générer de l'activité, de l'emploi, des recettes fiscales....

Les **baisses d'activité**, sans précédent depuis 1945, ont sinistré les comptes publics en provoquant la chute des recettes fiscales. Ce paramètre majeur, auquel s'ajoutent les **dépenses** occasionnées par les **secours aux banques** et les **plans de relance**, a pesé lourdement sur les budgets. Les **Etats occidentaux** ont alors subi une double dérive de leur **déficit** et de leur **dette**

➔ 2009 - année de récession

Les Etats-Unis ont, ainsi, connu cinq semestres de récession du printemps 2008 au printemps 2009 inclus pour une baisse de PIB de 4,1%. En Europe, les baisses de PIB ont également été significatives en 2009 : -2,6% en France, -4,7% en Allemagne, -4,9% au Royaume-Uni.

Sources : Bureau de la Recherche économique nationale pour les USA - Eurostat pour l'Europe.

publique, dérive qui a provoqué, à son tour, l'alarme sur les marchés correspondant à la dette. La **faillite** implicite de la **Grèce** a inauguré une **période de défiance** qui affecte l'ensemble des Etats endettés : aucun pays ne peut se déclarer aujourd'hui à l'abri d'une chute de son crédit international.

Notons, sur ce point, que **c'est le système, sauvé par les Etats, qui spéculait contre eux...**

➔ Deux Etats illustrent parfaitement la spirale dette privée, dette publique

En 2007, l'Etat irlandais et l'Etat espagnol affichaient des excédents budgétaires tandis que leurs dettes publiques n'excédaient pas 25% et 36% de leurs Pib respectifs. Leur crédit international se situait alors au zénith. Trois ans plus tard, après l'explosion de leur bulle immobilière, tandis que les défauts de paiement des ménages surendettés progressent inexorablement, la violente récession a détruit leurs équilibres budgétaires. Pour l'exercice 2009, Dublin avoue un déficit public supérieur à 14,5% du Pib, Madrid reconnaît un déficit de 11% du PIB. Les dettes publiques irlandaise et espagnole explosent (65,5% du Pib pour l'Irlande et 53,2% pour l'Espagne en 2009).

Sources – Eurostat – tableaux sur la dette publique en % du PIB et sur le solde public en % du PIB

➔ Face aux déficits publics retour à une politique conventionnelle

Face à cette situation, la priorité est donnée à la **réduction des déficits publics** pour « **rassurer** » les **marchés**. Cela se concrétise par des **plans d'austérité imposés aux pays à risque** en contrepartie du **soutien du FMI** ou du **FESF**¹⁷, et **mis en place volontairement par les autres pays**. La voie de la **rigueur** se trouve **confortée** au niveau européen par l'adoption du « **pacte pour l'euro** » et bientôt du **paquet législatif** sur la **nouvelle gouvernance économique** des pays membres dans lequel l'accent est porté sur la résorption des dettes publiques et l'élimination des déficits. Ces mesures ne traduisent que le renforcement de la **dépendance des Etats** à l'égard des **marchés financiers** entraînant toujours plus rapidement notre **société** vers la **faillite économique** et l'**effondrement social**.

S'il est certes nécessaire de **gérer avec sérieux les comptes publics**,¹⁸ la **voie** ainsi mise en oeuvre apparaît **erronée** pour plusieurs raisons :

¹⁷ Créé au printemps 2010 pour une durée de 3 ans, le Fonds européen de stabilité financière a pour objet d'aider les pays en difficulté en leur accordant des prêts à des taux moindres que ceux exigés par les marchés. Doté de 440 milliards d'euros, il est garanti par les pays jugés plus « sûrs » au premier rang desquels l'Allemagne.

¹⁸ Notamment en cessant de financer des projets électoralistes ou de nature à aggraver la dépendance de notre économie aux ressources naturelles et aux énergies fossiles.

● La réduction des dépenses publiques accroît le risque de récession et de crise sociale.

La **réduction** de la **demande publique** se conjuguant à la **baisse** de la **demande privée dégradera** davantage l'**économie**. La **destruction** de millions d'**emplois**,¹⁹ l'**assombrissement** du **moral** des **ménages**, l'**inquiétude** sur les **retraites** et le **refus** des **entreprises** occidentales de **renforcer** leurs **investissements** en Europe et en Amérique du Nord rendent, en effet, **peu probable** un re-

démarrage de la **demande privée**. Incidemment, dans un tel contexte la **réduction des déficits** est **compromise** du fait de la réduction des rentrées fiscales et de la hausse des dépenses sociales.²⁰ Les **marchés ne s'y trompent pas** et les mesures destinées à les « *rassurer* » risquent d'avoir l'effet inverse en plongeant les pays dans la dépression.

● L'austérité budgétaire est incompatible avec les investissements de transition.

Déjà aujourd'hui, en France, de nombreuses subventions incitant aux comportements ou aux investissements favorables à la transition écologique ont été ou sont menacées d'être suppri-

mées. Il va sans dire que des investissements fort souhaitables mais qui n'ont pas été lancés jusqu'ici resteront au point mort pour 5 ou 10 ans de plus, au moins.

● Persistance des risques financiers

Les **bilans** des **banques** n'ont **pas** été **apurés** de tous les **actifs toxiques** issus de la crise des « *subprimes* ». Elles ont obtenu une **dérogation comptable** leur permettant d'extérioriser des résultats positifs. Les stress tests ne portent pas sur ces actifs ou alors ils ne sont pas valorisés de manière rigoureuse.

A cela s'ajoute une **forte exposition** des **banques européennes** sur les **dettes** grecque, espagnole, portugaise, irlandaise. D'après la Banque des

Règlements internationaux, les banques françaises, allemandes, anglaises et néerlandaises détiendraient respectivement près de 900 milliards de dollars, plus de 700 milliards de dollars), plus de 400 milliards de dollars et 250 milliards de dollars de dettes provenant de pays à risque. Ces engagements sont synonymes de pertes et de provisions et laissent augurer à tout le moins un nouvel épisode de contraction du crédit bancaire.

● La zone euro menacée d'explosion

La crise de la dette publique amorcée par la Grèce met à l'ordre du jour la question de l'explosion de la zone euro. En effet, les plans d'austérité ne permettront pas de redresser l'économie des pays en difficulté et donc de résorber les déficits. La question de la restructuration de la dette qui se pose avec acuité est officiellement envisagée pour l'après 2013.

Ajoutons que les Etats aujourd'hui dans la tourmente pèsent peu par rapport à l'ensemble

de l'eurozone : 8% de sa population, 8% du montant global des dettes publiques et 7% du PIB. Les mécanismes mis en place pour leur venir en aide peuvent donc fonctionner.

Le problème changerait cependant d'échelle si l'Espagne qui pèse 13% de la population de la zone et 11 % de son PIB venait grossir la liste des pays en difficulté.²¹

Ce rapide diagnostic économique débouche sur une conclusion sans équivoque. Les politiques conventionnelles d'ajustement des dépenses et de compétitivité sont inefficaces. Il faut désormais orienter la réflexion sur les facultés d'action offertes par les politiques non conventionnelles.

¹⁹ De 2008 à 2009, le nombre de chômeurs dans les pays de l'OCDE est passé de 35 à 48 millions - « Perspectives économiques de l'OCDE » n°88 – 2010.

²⁰ Le système français a perdu 600 000 cotisants transférés vers le système de protection sociale. INSEE Première n°1295 - « Les conséquences de la crise sur l'emploi dans les régions » – mai 2010.

²¹ Source Alternative Economique n°302 - mai 2011 - « Dettes publiques qui doit payer ».

3. SORTIR DE L'IMPASSE : LA POLITIQUE MONÉTAIRE AU SERVICE DE L'AVENIR

Nous sommes confrontés à un dilemme : d'un côté, la réalisation de certains investissements est essentielle pour construire et préserver notre avenir de l'autre, le mur de la dette paralyse l'action publique. Pour sortir de cette impasse, il semble nécessaire de réétudier les conditions de financements des Etats et de trouver des solutions non conventionnelles. La solution proposée dans la présente note implique une réforme salvatrice de l'équilibre économique de l'Etat et de la société : le rétablissement pour l'Etat de la possibilité d'emprunter directement auprès de la Banque centrale.

➔ Les Etats européens n'ont plus les moyens d'assumer leurs responsabilités économiques.

Depuis les années 90, les **Etats européens** n'ont que **deux sources de financement** : la fiscalité et l'emprunt auprès du secteur privé. Dans un contexte de crise où les besoins augmentent pour la couverture sociale et où les **recettes fiscales** diminuent, les Etats deviennent de plus en plus **dépendants** du **recours à l'emprunt**. Cela présente plusieurs **inconvenients majeurs** qui mettent en danger le système monétaire européen :

● **La charge des intérêts de marché alourdit le budget des Etats** : les intérêts qu'ils doivent payer contribuent pour une très large part à l'accroissement du déficit public. Si la France n'avait pas eu à payer d'intérêts, ou avait dû payer des intérêts nettement plus faibles, le problème de la dette publique excessive serait bien moindre aujourd'hui.²²

● **Les Etats européens sont soumis à la spéculation sur les marchés financiers** comme dans le cas de la Grèce au printemps 2010 puis de l'Irlande, du Portugal et bientôt peut-être de l'Espagne. Ils doivent **subir** les « **humeurs** » des marchés et imposer des plans d'austérité à leurs citoyens si leur dette semble exagérée aux yeux des investisseurs. Ces **spéculations** mettent en **danger** la **santé financière** de l'ensemble des Etats membres de l'union monétaire **euro-**

péenne. Les questions de la gouvernance économique de la zone euro voire celle du maintien de l'euro sont aujourd'hui posées par de nombreux économistes.

● **Cela rend très difficile les dépenses d'investissement, rentables à long terme, pour l'Etat.**

A titre d'exemple, si l'Etat veut investir 100 milliards d'euros dans un projet rentable il doit les emprunter sur les marchés financiers. S'il emprunte sur 20 ans à un taux d'intérêt de 4%, il devra payer plus de 45 milliards d'euros d'intérêts. Sachant que cet investissement est destiné à améliorer le quotidien des habitants ou à préparer l'avenir, il est perturbant que l'Etat soit contraint de payer au secteur privé des intérêts représentant près de la moitié du coût de son investissement !

● Ces différents constats ont des corollaires tout aussi gênants : l'**autonomie** de la **politique monétaire** est finalement **illusoire** compte tenu de sa **dépendance** aux **marchés financiers**. Cela conduit à une **instabilité** monétaire grandissante, et à une plus grande **opacité** de la sphère financière, à l'heure où la recherche de la transparence est de mise. En réalité l'**outil monétaire** qui pourrait servir l'intérêt général **est « neutralisé »**, laissant le marché financier développer son emprise sur la **sphère publique**, désormais **démunie...**

Aujourd'hui, l'Etat n'a donc plus les moyens d'assumer ses responsabilités économiques : la présente proposition a pour objectif de lui redonner ces moyens.

²² Voir annexe n°6 sur l'effet de long terme de la capitalisation des intérêts.

➔ La proposition : les emprunts à la Banque centrale, troisième voie de financement des Etats

La **proposition** détaillée ci-après a vocation à être **généralisée en Europe**. Cependant, pour qu'elle soit mise en oeuvre, un **pays doit prendre l'initiative**. Sans cela, rien ne se passera. Nous proposons donc que la **France agisse afin de déclencher le débat européen**.

Concrètement, il s'agit de **permettre aux Etats européens de se financer auprès de leur Banque centrale** afin de **changer les contreparties de la masse monétaire**. Depuis le traité de Maastricht, cette pratique est **interdite en Europe**.

A partir de la fin des années 70, de nombreuses **critiques** ont été émises quant à l'**action des gouvernements** en matière économique. Parmi celles-ci, le fait que les **pratiques** que nous pro-

Il est aujourd'hui nécessaire de **lever cette interdiction**. Pour que cette solution soit mise en place au **niveau européen**, il faudra **revoir les traités**. La révision prévue pour la création du Mécanisme européen de stabilité constitue en cela une **opportunité à saisir**.

En attendant, il est possible, **sans révision des traités**, de mettre en place un **dispositif proche qui s'inspire des actions entreprises** par la Banque centrale européenne (BCE) depuis le **printemps 2010**. Sous la menace d'une nouvelle crise bancaire, elle a **racheté** aux banques des dizaines de milliards de **titres gouvernementaux** de pays en difficulté. Elle a utilisé une technique courante²⁴ pour acheter des titres publics et en garantir la valeur. Elle a, ainsi, **enfreint l'esprit des traités**²⁵, et sans doute la lettre.²⁶

Notre **proposition**²⁷ relève de la **même logique**. La **BCE** et les banques centrales nationales ont le **droit de racheter des titres d'Etat** s'ils leurs sont présentés par des banques dans le cadre d'**opérations de refinancement**. Cette disposition s'applique également pour les établissements publics de crédit²⁸. Nous proposons que **l'Etat passe par un établissement public de crédit qui servirait d'intermédiaire avec la Banque centrale**.

Au niveau comptable, il s'agirait de **sortir ces investissements** de transition du **calcul du déficit** en les traitant comme des **immobilisations** à

posons seraient **inflationnistes** ou que les Etats seraient incapables d'investir correctement l'argent emprunté à la banque centrale.²³ Ainsi, les **Etats européens** ont-ils progressivement **abandonné** leurs **prérogatives monétaires** dans leur législation nationale puis dans les traités européens. Ils se sont interdits de tirer bénéfice de la **création monétaire** qui est désormais, en Europe, **l'apanage des banques privées**.

➔ Un prêt à taux nul ou très faible pour les investissements de long terme.

On a constaté que les particuliers menaient peu d'opérations d'isolation de leur logement notamment parce que la balance entre le coût des travaux et les économies d'énergie était trop aléatoire. Réponse au problème ? Un prêt à taux zéro pour mieux assurer la soutenabilité financière d'une dépense qui, pour un ménage, représente un investissement d'infrastructure. Si un Etat doit réaliser des investissements d'infrastructure dont la faisabilité financière est contrainte, pourquoi ne pourrait-il pas lui aussi bénéficier d'une sorte de prêt à taux zéro ?

Le grand emprunt lancé en 2009 par le gouvernement français pour investir dans l'avenir a échoué précisément parce qu'il se fondait sur une démarche conventionnelle d'emprunt sur les marchés financiers. Bercy s'est inquiété de l'augmentation de la dette et le grand emprunt est devenu lilliputien. La monétisation aurait offert une solution simple en garantissant les investissements par un prêt à taux nul ou très faible de la Banque centrale.

l'instar de la comptabilité d'entreprise et en les amortissant sur des durées économiques à préciser. De même, il faudrait **isoler le plan d'investissement** du **calcul de l'endettement public** car les intérêts, nuls ou très faibles, n'alourdiraient pas la charge de la dette.

²³ Consultez les réponses à ces critiques dans l'annexe n°3 et la foire aux questions en fin de document.

²⁴ Le refinancement bancaire, qui consiste pour une banque à déposer ou céder des titres de dettes qu'elle détient pour disposer de monnaie centrale.

²⁵ Les traités interdisent aux banques centrales de prêter directement aux Etats mais pas de racheter des titres gouvernementaux aux banques privées.

²⁶ Dire si la décision de la BCE est indiscutablement contraire aux traités relève d'un débat d'experts aujourd'hui non tranché.

²⁷ Voir l'annexe n°1 détaillant notre proposition technique.

²⁸ L'article 123-2 du traité de Lisbonne traite des opérations de refinancement, c'est-à-dire de la fourniture de liquidités, aux établissements publics de crédit par la BCE qui bénéficient, ainsi, du même traitement que les établissements privés de crédit.

D'autres **dispositifs** tels la **mobilisation de l'épargne populaire** où la réactivation des **planchers d'effet publics**²⁹ pourront être mis en oeuvre parallèlement mais **l'essentiel** du financement devra provenir de la **Banque centrale**.

Cela **réduira** voire supprimera le **coût** d'une partie de la **dette** et **assainira les finances publiques**. De plus, **l'autonomie financière** ainsi acquise face aux marchés devrait **réduire** les **risques d'attaque spéculative** comme celles qui ont eu lieu contre l'euro depuis 2010. On observera ainsi que les **monnaies américaine, japonaise et anglaise** ont subi **moins d'attaques** de ce type alors que leur **endettement**, si c'était la raison de ces attaques, **l'aurait justifié**. Cela démontre la **faiblesse** des **arguments** de ceux qui

expliquent que la zone euro est attaquée en raison de la **mauvaise gestion des Etats** et qu'il faudrait non pas donner de nouveaux instruments aux Etats « *laxistes* » mais les contraindre à « *libérer* » l'économie de ses « *pesanteurs administratives et fiscales* »...

Enfin, ce dispositif permettrait de **relancer l'activité économique**, nécessité absolue pour combler les déficits et rembourser la dette existante, et **orienter notre économie** vers un **modèle durable** au plan social et écologique. **L'enjeu**, en réalité, réside dans la **capacité** de la zone, et par extension de l'Europe, à **incarner une réelle volonté politique** au service d'un développement économique, écologique et social.

➔ **Encadrer le dispositif et cantonner son emploi aux investissements de la transition**

Cet outil de financement public serait disponible dans une **enveloppe annuelle limitée** quantitative et pour des projets satisfaisant des **critères prédéfinis**, de manière à ce que les collectivités publiques concernées ne puissent en abuser. Le **contrôle** de cette faculté de financement par des **organes** de l'Etat **démocratiquement élus** apparaît comme un gage de respect des règles de la démocratie et de la république. Les limites pourraient être fixées de la manière suivante :

● **Limite quantitative** : Une **enveloppe annuelle** serait **déterminée** soit au niveau de la zone euro, en pratique la **BCE** au niveau du conseil des gouverneurs³⁰, soit au **niveau national**, si le pays concerné agit seul. Dans les deux cas, la banque centrale nationale est invitée à acheter une enveloppe de titres d'emprunt de son Etat, dans les limites ainsi précisées en fonction des besoins d'investissements, des risques d'inflation, et de la marge que les autorités souhaitent laisser aux banques privées pour créer aussi de la monnaie par leurs crédits.

● **Limite qualitative** : Les **dépenses de fonctionnement** de l'Etat doivent continuer à être financées par les **prélèvements obligatoires**. Le recours à la **monétisation** se limiterait donc aux dépenses **d'investissement** répondant à des **critères** d'éligibilité, l'esprit étant de mettre en œu-

vre les valeurs se rattachant à l'humanisme et à l'écologie pour construire la nouvelle économie du XXI^e siècle. Une **agence publique d'investissement** aurait en charge de mettre en œuvre le programme d'investissements.³¹ Elle serait la **seule habilitée à recevoir des financements** du type proposé. Les titres de dette publique monétisée seraient ainsi clairement identifiés, d'une ampleur limitée et contrôlable et émis en considération des projets politiques de société. Un processus de **concertation nationale** et **régionale massif** permettrait de déterminer les **critères** et les grands **domaines d'investissements** afin de mobiliser et de faire adhérer les citoyens et les acteurs sur des **projets qui font sens**. La concertation permettrait également de choisir les **indicateurs d'évaluation**, et les **modalités de gouvernance et de reporting** de l'agence.

➔ *Au-delà des bénéfiques concrets, c'est une question fondamentale de notre démocratie qui est posée. L'absence de formalisation suffisante du pouvoir monétaire en tant que bien commun a permis son accaparement à des fins privées. Rééquilibrer les fonctions de la monnaie en faveur de « l'argent-échange » plutôt que de « l'argent-dette » suppose de revoir l'institution Banque centrale et banque privée, et les modes de sa gestion démocratique. L'enjeu est bien de réformer la politique monétaire, pour la remettre au service de l'intérêt général.*

²⁹ Au lendemain de la guerre, les banques ont été amenées à détenir une proportion minimum de leurs actifs sous forme de titres de la dette publique. Ce qui a permis de canaliser une partie des financements, et de la création monétaire, des banques vers des investissements jugés prioritaires pour la reconstruction de l'économie française.

³⁰ Article 10 des statuts de la BCE.

³¹ Voir annexe n°2 sur le plan d'investissement dans la transition écologique et sociale.

ANNEXES TECHNIQUES

annexe 1 - explication détaillée de la proposition

Afin de lancer le débat sur la possibilité pour les Etats européens d'emprunter directement à leur Banque centrale nous proposons la solution technique ci-après. Elle respecte la lettre des traités européens et pourrait être mise en œuvre à brève échéance en France. Si le traité de Lisbonne est révisé dans les prochains mois pour intégrer le Mécanisme européen de stabilité ce serait l'occasion de faire les ajustements nécessaires pour que la solution proposée ici y soit clairement explicitée.

Elle permettrait de dégager des financements dont nous avons besoin au niveau national tout en lançant le débat au niveau européen. Refuser cette mesure au motif qu'il faudrait un accord à 27 avant de la mettre en œuvre, reviendrait à repousser tout débat aux calendes grecques alors que nous avons un véritable besoin de l'engager dès maintenant.

➔ Utiliser l'article 123-2 du traité de Lisbonne

Aujourd'hui, l'article 123-1 du traité de Lisbonne³² interdit de façon très claire toute relation financière directe entre les Etats de la zone euro et le système européen des banques centrales.

Article 123 - « 1. Il est interdit à la Banque centrale européenne et aux banques centrales des États membres, ci-après dénommées "banques centrales nationales", d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions, organes ou organismes de l'Union, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque centrale européenne

ou les banques centrales nationales, des instruments de leur dette est également interdite. »

Par contre, l'alinéa 2 du même article ouvre une possibilité que nous proposons ici d'utiliser afin de permettre de dégager de nouvelles ressources pour que l'Etat soit à même de financer la transition économique, écologique et sociale.

« 123- 2. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux établissements publics de crédit qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient, de la part des banques centrales nationales et de la Banque centrale européenne, du même traitement que les établissements privés de crédit. »³³

➔ Présentation simplifiée du dispositif

Supposons que l'Etat ait besoin de 100 milliards pour rénover et construire des logements. Ce montant ainsi que sa destination ont auparavant été approuvés dans le cadre des procédures de gouvernance et de contrôle décrites pages 15 et dans l'annexe n°2. Il est attribué à l'agence publique d'investissement (appelée agence A ci-

après), de sorte que le montant soit géré de manière clairement identifiée. L'Etat prépare une émission de titres de dettes à terme indéfini pour ce montant et pour l'agence A. Ensuite, soit il fait appel à un établissement public de crédit existant, soit il en crée un que nous appellerons la Banque nationale d'Investissement.

● L'Etat fait appel à la Banque Nationale d'Investissement (BNI)

L'Etat crée la BNI et la capitalise (en pratique en autant de fois que nécessaire) à un niveau suffisant compte tenu des contraintes réglementaires. La BNI obtient comme une banque normale

d'être éligible au refinancement par la Banque de France. Elle prête, à mesure des besoins, les 100 milliards dont l'Etat a besoin (précisément à l'agence A) et demande un refinancement du

³² Anciennement article 104 du traité de Maastricht.

³³ Certes cet article limite la non-interdiction de l'acquisition de dettes publiques au cas de la demande de liquidités alors que nous l'utilisons pour financer des projets, mais ce financement demandant in fine... des liquidités, il semble donc possible d'argumenter que nous restons bien dans le cadre de la lettre de cet article.

même montant³⁴ à la Banque de France en donnant les titres correspondants en garantie.³⁵ Elle renouvelle, ensuite, cette opération jusqu'à atteindre le montant prévu, au fur et à mesure des besoins de l'Etat.

La BNI possède donc des titres de dette de l'Etat qui doit lui payer des intérêts. Cependant, comme la BNI est une banque publique, les intérêts versés par l'Etat restent dans le secteur public. La BNI, n'ayant pas de guichet, ses frais sont limités : il s'agit essentiellement des intérêts qu'elle verse à la Banque de France pour son emprunt garanti. En général, le taux de ces intérêts est faible³⁶ et en tout cas nettement plus faible que le taux habituel des emprunts d'Etat sur le marché.

● L'Etat fait appel à un établissement public de crédit pré-existant

Un mécanisme similaire serait appliqué dans le cas où l'on choisirait d'utiliser un établissement public de crédit existant déjà.³⁷

A cet égard, la **Caisse des dépôts et consignations** (CDC) nous apparaît comme une des institutions à même d'assurer une telle mission. Elle constitue, en effet, avec ses filiales, un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. A ce titre, elle est chargée du financement du logement social et contribue au développement économique local et national, notamment dans les domaines de l'emploi, du développement durable, de la politique de la ville et de la création d'entreprise.

Tout se passe donc comme si l'Etat profitait d'un taux équivalent au taux de refinancement de la Banque de France, ce qui n'est pas la gratuité, mais tout de même un très faible coût. Ajoutons enfin que la Banque de France appartenant à l'Etat, les intérêts finiront par lui revenir intégralement que ce soit sous forme d'impôt sur les sociétés ou sous forme de dividendes.

Une alternative serait de décider directement que l'Etat et donc la BNI empruntent à taux zéro. L'intérêt d'une telle démarche serait de sortir totalement de la logique de calcul économique classique. Cela semble pertinent pour des investissements de long terme dont une grande partie n'apparaît justement pas comme rentable au regard des calculs économiques actuels.

La législation nationale prévoit d'ores et déjà que la CDC est un investisseur de long terme et contribue au développement des entreprises. Par ailleurs, le parlement, représentant la nation, exerce le contrôle de ses activités et garantit son autonomie.

La **Banque européenne d'Investissement** (BEI) pourrait également assurer cette mission en particulier dans la perspective d'un élargissement du dispositif à l'ensemble de l'Union européenne. On pourrait également envisager la création d'un réseau européen de banques publiques existantes ou à créer (chaque pays conservant ses structures propres).

Ainsi, plusieurs modalités sont envisageables pour mettre en œuvre la solution que nous proposons, qu'il faudra évidemment étudier dans le détail. Reste à bien en comprendre la logique : il s'agit dans tous les cas de « flécher » une partie de la création monétaire réalisée par la Banque centrale pour financer des investissements définis et gérés par une ou plusieurs agences ad hoc, et ce via une banque secondaire, pour rester conforme au traité de l'Union européenne. Ce financement ne conduit pas à augmenter la charge de la dette même si formellement il conduit à un déficit public. En effet, les taux d'intérêt envisagés sont soit nuls, soit très faibles, et en tout état de cause reviennent à l'Etat. Les effets budgétaires liés aux impacts macroéconomiques d'un tel programme d'investissement sont, en outre, de nature à régler les problèmes liés à la sous-activité actuelle, aggravés par la politique de rigueur. Cette opération (dont le détail des écritures est décrit en annexe 7) suppose de lever quelques contraintes.

³⁴ La BNI doit bien se refinancer 100 milliards pour prêter 100 milliards. En effet, le multiplicateur de crédit ne joue pas dans son cas car c'est une banque d'investissement et non une banque de dépôt.

³⁵ Il s'agit des titres de dette de l'Etat qui sont donnés en garantie à la Banque de France tout en restant la possession de la BNI. Pour une explication plus détaillée voir le passage ci-après sur les mises en pension.

³⁶ De l'ordre de 1% par an.

³⁷ La citation de la CDC et de la BEI relève du choix des auteurs et n'engage en aucun cas ces institutions.

➔ Contraintes de l'opération pratique de financement de l'Etat par la BNI

● Le financement préalable

On voit que pour prêter 100 € à l'Etat, la BNI doit au départ disposer de ces 100 €, même si ensuite elle récupère ces 100 € par refinancement. Si elle doit prêter à l'Etat des sommes considérables, elle peut ne pas disposer de cette somme sur son compte en Banque centrale.

En réalité, ce problème peut aisément être résolu. La BNI peut facilement prêter à l'Etat une somme S, plus ou moins importante suivant sa

● Le nécessaire bénéfice

Il faut que la BNI fasse du bénéfice, pour être économiquement viable. Ceci ne devrait pas être un problème. Si ses frais de gestion ne sont pas exagérés, elle a peu de frais de réseau (pas de guichets), et sa marge sur prêts au secteur pu-

● Le nécessaire refinancement

Le refinancement de la BNI par la Banque de France est essentiel. Sans lui, le dispositif ne peut fonctionner, car c'est lors de ce refinancement que la Banque centrale crée la monnaie et valide le prêt par la BNI à l'Etat. Où sont les difficultés ?

a) La Banque de France ne peut pas refuser le principe du refinancement à la BNI. Si celle-ci a le statut bancaire, elle est automatiquement éligible à ce refinancement, et si elle présente des titres répondant aux critères, on ne voit pas au nom de quoi ils pourraient être refusés, sauf si la Banque centrale refuse tout refinancement à toutes les banques, ce qui est peu imaginable.

b) La Banque de France peut être restrictive sur les modalités. La forme la plus souhaitable étant l'achat ferme du titre, elle peut refuser ces

● Les ratios prudentiels

Les banques doivent détenir un capital proportionnel aux risques encourus. Si les risques sont additionnés en pondérant par le risque de chaque titre, les risques afférents à la masse de titres de l'Etat français ne devraient pas être importants, voire nuls puisque tout au moins jusqu'à Bâle II les titres de dettes d'Etats souverains sont considérés comme ayant un risque 0. L'Etat doit donc pouvoir facilement doter sa banque de suffisamment de capital pour répondre aux critères, au besoin en prélevant les sommes nécessaires sur les sommes prêtées par sa banque. Notons que le risque afférent aux titres de dette

surface financière. Si l'Etat lui redonne cette somme S en capital pour augmenter celui-ci, et que la BNI récupère cette somme S par refinancement, elle peut répéter cette opération jusqu'à ce que le capital soit suffisant.

Par ailleurs, la BNI peut synchroniser d'une part ses souscriptions aux emprunts publics avec d'autre part les appels d'offres de la Banque centrale, afin de minimiser, voire de supprimer la période de disponibilité préalable des fonds.

blic est substantielle. Actuellement par exemple le taux de refinancement à la Banque de France (BdF) est de 1% tandis que l'Etat emprunte à environ 3,5%.

achats et s'en tenir à la prise en pension qui est le mode opératoire habituel de la BCE. Qui plus est, elle peut refuser des termes de un ou deux ans et s'en tenir à des termes courts (quelques semaines ou mois) voire même très courts (quelques jours). Enfin, elle peut refuser de prêter les montants demandés. C'est là que la politique doit intervenir, pour imposer, au nom de l'urgence économique, écologique et sociale, des contingents d'achats fermes.

Un autre moyen de pression est la menace de mettre la BNI en faillite et de rendre la BCE responsable de cette situation. Ceci est à double tranchant, car les conséquences peuvent être dommageables pour la France. Ceci ne peut se concevoir que dans le cadre d'un conflit qui dégénère en crise financière européenne.

de l'Etat français sont déterminés par les agences de notation, mais que l'Etat français n'est pas obligé de prendre ces notations telle quelles. Supposons par exemple qu'en raison des pressions exercées sur sa banque centrale, les agences de notation estiment que la Banque de France monétise trop de dette et ravale les titres à des titres « pourris » (risque maximum), l'Etat français peut décréter qu'étant seul juge des risques pris par sa banque et garantissant qu'elle ne fera pas faillite, il décide que pour sa banque ses propres titres sont sans risque, et limite ainsi la capitalisation de la banque au minimum.

ANNEXE 2 - PROPOSITION DE PLAN D'INVESTISSEMENT DANS LA TRANSITION ÉCONOMIQUE, ÉCOLOGIQUE ET SOCIALE

La proposition mise au débat dans la présente note consiste à mobiliser la politique monétaire « non-conventionnelle » pour financer un plan d'investissement dans la transition vers un modèle économique durable. Jusqu'à présent, ces politiques non conventionnelles ont été utilisées pour « sauver les banques », nous proposons de recourir à l'argument d'exception « *maintenir notre environnement dans des conditions favorables à l'espèce humaine* ».

Ce plan, indispensable pour **sortir du marasme économique** actuel et **éviter un effondrement social**, redonnera du **sens** et de l'**espoir** à tous. Il constitue une **alternative crédible** aux politiques d'**austérité** qui laminent le revenu des plus pauvres et aggravent la précarité. Les commandes générées créeront de l'**activité**, de l'**emploi** et donc une hausse des **recettes fiscales**, participant ainsi au rééquilibrage des forces entre les Etats et les marchés. Elles contribueront à une nécessaire **réindustrialisation** et au renforcement de l'innovation et de la recherche³⁸ dans les secteurs d'avenir. La crainte du déclin n'est pas un fantasme : de grosses erreurs dans la stratégie de recherche et d'innovation de nos pays les affaibliront considérablement face à

nos concurrents, notamment parmi les pays émergents. Enfin, ce plan aura un **effet positif sur notre balance commerciale** en réduisant en particulier nos importations d'énergie.³⁹

A plus long terme, ce plan d'investissement constitue l'une des **clefs de la construction du modèle macro économique du XXI^e siècle**.

Un modèle qui loin de reposer sur la croissance des consommations de ressources et la recherche constante de la productivité du travail serait, au contraire, fondé sur l'économie des ressources naturelles, la sobriété énergétique et la valorisation du travail décent ; un modèle économique poursuivant l'**épanouissement humain plutôt que la croissance**.

Reste maintenant à le définir concrètement. Quels doivent être les investissements prioritaires ? Quels montants mobiliser pendant combien de temps ? Quelles méthodes d'évaluation mettre en place ? L'objet de cette annexe n'est pas de présenter l'ensemble des investissements à réaliser. Ces choix fondamentaux pour l'avenir demandent une consultation large de la société civile et des citoyens. Nous nous concentrons donc sur les principes qui nous semblent déterminants pour réaliser ces choix et nous donnons quelques exemples afin d'avoir des ordres de grandeurs.

1. PRINCIPES GÉNÉRAUX DU PLAN D'INVESTISSEMENT DANS LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE DURABLE.

Le plan d'investissement dans la transition doit être **porteur de sens**. Sa mise en place sera l'occasion de **réaffirmer le rôle de la collectivité publique**, à ses différents niveaux territoriaux, pour préparer l'avenir et porter l'intérêt général.

Il faut que les **citoyens** y voient se dessiner des priorités de notre société auxquelles ils adhèrent parce qu'elles les concernent. Il doit faire émerger les fondamentaux économiques de demain

afin que les **acteurs économiques** aient de la visibilité pour orienter leurs activités.

Les objectifs du plan, les critères de choix des investissements et la gouvernance du montage global doivent donc faire l'objet d'une **concertation** large. La **transparence** est un élément essentiel à la fois dans sa mise en place et dans le suivi.

³⁸ Une partie de l'effort du grand emprunt a été réduite par les coupes dans les budgets de la recherche française.

³⁹ En 2008, lors du dernier « pic » du prix du pétrole, la facture énergétique de la France s'est élevée à 58,7 milliards d'euros soit 3% du PIB. Cette facture explique à elle seule le déficit de la balance commerciale française. Source : Le point sur n°13 – « Bilan énergétique de la France pour 2008 » – CGDD 2009.

➔ Objectifs du plan et grands principes pour déterminer des critères de choix

L'Etat investissant dans l'intérêt général doit veiller à ce que ses choix génèrent le plus d'avantages collectifs possible au moindre coût collectif. Entre un aménagement routier faisant gagner du temps et de la sécurité à des usagers et un aménagement nécessaire pour le fret ferroviaire, comment décider ? Comment prendre en compte les gains de temps, les gains de sécurité et les impacts sur l'environnement ? La Fondation propose ici une série de critères non exhaustifs visant à éclairer les choix collectifs.

☛ Cantonner l'analyse économique là où elle est nécessaire.

Aujourd'hui, pour réaliser ces choix, le **raisonnement économique** est **prépondérant**.

Il est, certes, **légitime** de déterminer des **critères transparents** afin d'éviter les projets mus par le désir de prestige ou le clientélisme.

Cependant, la **prédominance** des méthodologies **économiques**, au premier rang desquelles l'analyse coût bénéfice, **nuît** à la prise en compte du **long terme** et conduit, au contraire, la collectivité publique à se rapprocher de plus en plus de la logique court termiste des marchés.

Il ne s'agit pas de supprimer les **calculs économiques** mais bien d'utiliser ces **outils** uniquement lorsqu'ils sont efficaces.

Les **critères économiques** sont **un des paramètres**, mais ne peuvent constituer l'alpha et l'oméga de la décision pour les investissements publics.

En matière **d'environnement**, il serait ainsi beaucoup plus pertinent **d'introduire les externalités négatives directement dans les prix** par le biais des régulations (taxes quotas, changement des normes comptables, interdiction et normes diverses) plutôt que de chercher à **les calculer a posteriori** en intégrant des coûts fictifs.

La question du basculement des régulations est d'ailleurs l'un des autres grands chantiers de la transition vers un modèle économique durable.

☛ Quels objectifs pour le plan d'investissement ?

Nous proposons des objectifs et des critères pour ce plan d'investissement qu'il sera nécessaire de mettre au débat dans le cadre de procédures de consultation et de concertation larges (voir ci-après) :

- Financer le long terme.

Il s'agit bien de pallier les défaillances des marchés (qu'ils soient de capitaux ou de crédit) en apportant des ressources aux projets qui n'en trouvent pas aujourd'hui du fait de retours sur investissement trop longs voire de leur absence de rentabilité au regard des critères économiques ac-

➔ Qu'est-ce que l'analyse coût bénéfice (ACB)

L'ACB est une méthode de choix des investissements publics qui s'inspire fortement du calcul financier d'entreprise. Il s'agit dans les deux cas de calculer la valeur actuelle nette (VAN) de l'investissement avec un taux d'actualisation qui, pour le calcul public, est fixé par le Conseil d'analyse stratégique (4% aujourd'hui). Actualisé à ce taux, un investissement à VAN positive est considéré comme rentable.

La différence avec les calculs d'entreprise réside dans le fait que l'ACB prétend prendre également en compte des critères sociaux et environnementaux. Pour y parvenir, un guide méthodologique donne une valeur monétaire à des coûts ou des avantages qui n'en ont pas « spontanément » : le temps, la vie humaine, une blessure, le bruit, les émissions de polluants... Entre deux projets ayant le même coût budgétaire, celui qui a les meilleures « performances » sur ces points aura la meilleure VAN.

Cette approche comporte plusieurs dangers :

- Les personnes aisées sont prêtes à payer davantage pour éviter les désagréments, d'où des conséquences désastreuses sur l'urbanisme et des problèmes d'équité.
- En matière d'environnement, elle efface les effets collectifs que les individus négligent. La prise en compte des effets de très long terme et des irréversibilités qui leur sont attachées est difficile.
- Ce qui n'est pas compté ou qu'on ne sait pas monétariser ne compte pas. C'est par exemple le cas de la biodiversité dans les Rapports Boiteux 1 et 2 qui sont la référence en matière d'investissement public dans les transports.

-Découpler la satisfaction des besoins de la consommation de ressources naturelles ou émissions polluantes.

Il s'agit de préparer la France à la raréfaction et au renchérissement des énergies ainsi que d'accélérer l'atteinte des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Les investissements doivent, également, participer au maintien et à la restauration des écosystèmes en permettant sur le long terme une réelle économie en ressources naturelles renouvelables. Cela implique d'adopter des critères physiques portant sur la façon dont les projets contribuent à la réduction de la consommation de ressources naturelles, des pollutions, de l'occupation ou de la fragmentation de l'espace et donc un examen approfondi de l'impact de chacun des projets sur les principaux paramètres écologiques.

-Assurer la transition des métiers et former le maximum de personnes dans les filières d'avenir tout en créant des emplois dans un contexte d'aggravation du chômage.

Pour cela, il est nécessaire d'inclure à l'analyse des projets un volet formation (initiale et continue) et transitions professionnelles.

-Réduire la dépendance des ménages modestes et des acteurs économiques les plus vulnérables aux ressources naturelles et à l'énergie.

Ils doivent constituer une cible prioritaire de nombre d'investissements. La question de l'adaptation aux changements futurs (en particulier climatiques) est également importante ici.

➔ *L'enjeu du plan est donc autant économique et social qu'environnemental. En plus des créations d'emploi qu'ils génèrent, les investissements écologiques ont nécessairement une dimension sociale : économiser les ressources naturelles c'est réduire notre dépendance au prix des matières premières ; dépendance dont les premiers à pâtir sont les plus démunis. Construire une société plus sobre aidera d'abord les budgets modestes.*

➔Quelle échelle pour le plan d'investissement ?

Le plan d'investissement doit, bien sûr, concerner l'ensemble de l'Union européenne. Il est partout nécessaire d'amorcer la transition et certaines infrastructures n'ont de sens qu'à cette échelle. Ainsi, l'agence publique d'investissement proposée ci-après pourrait s'insérer dans un réseau d'agences du même type au niveau européen. Cette annexe se concentre, cependant, sur la déclinaison française.

Si de nombreuses actions, les infrastructures notamment, devront être mises en œuvre au niveau national, il faudra veiller à **décliner le plan à l'échelon régional**. D'une part, les **collectivités** locales ont des **responsabilités essentielles** pour mener à bien la transition (récupération du foncier périurbain en vue de faire des ceintu-

=> il s'agit d'**assurer l'accessibilité sociale de la transition** afin de construire les conditions sociales d'une demande de modes de vie durables. Le plan ne doit pas seulement investir dans la production et les infrastructures mais aussi dans la formation de la demande orientée vers cette production et ces infrastructures.

➔ Accès à l'énergie : le double handicap des personnes à faibles revenus

1. *La facture d'énergie (carburant, chauffage, eau chaude) représente une part importante des budgets modestes* largement incompréhensible sans investissement. L'augmentation du prix des énergies due à leur raréfaction aura donc un effet socialement très régressif. Dit autrement, le prix de l'énergie aujourd'hui c'est le prix du pain avant la révolution française.*

2. *Un ménage à revenu modeste est souvent plus captif de l'énergie : le manque de moyens complique la réalisation des investissements qui permettent les économies d'énergie (isolation du logement, équipements de basse consommation, etc.). Les ménages en situation de précarité énergétique n'ont souvent pas la capacité d'emprunter, ce qui les enferme dans une dépendance aux énergies sans solution. La hausse des prix de l'énergie ne fera que réduire leur solvabilité, compliquant encore un peu l'accès au crédit.*

** L'énergie représentait en 2006 près de 10% du budget des 20% des ménages les plus modestes. INSEE Première – Oct. 2010.*

res maraîchère autour des villes, rénovation thermique des lycées, cantines scolaires, gestion des TER...). Elles ont, d'autre part, une **proximité** qui permettrait une plus grande **concertation** et une plus grande **efficience**. L'agence publique d'investissement pourrait ainsi être déclinée localement par le biais de partenariat avec les ré-

gions. On pourrait, de même, envisager qu'une partie du financement soit placée en garantie ou en contrepartie de projets locaux. Enfin, il faudra que le plan ait une dimension internationale afin

➔ Quels montants ? Quels délais ?

Les **plans de relance** de 2009 ont été lancés dans la **précipitation** : non seulement ils n'ont pas véritablement permis de reprise économique, leur objectif principal, mais en plus ils n'ont que **peu contribué à la transition** de modèle économique. Des sommes très conséquentes ont été mobilisées : près de **3000 milliards de dollars sur 2 ou 3 ans au plan mondial**. D'après une étude de février 2009 d'HSBC, seuls **15%** des montants des plans de relance (450 milliards) auraient une **dimension « verte »**. C'est largement insuffisant d'autant que ces chiffres sont à mettre en perspective des montants consacrés à investir dans des **projets antinomiques** avec la transition écologique.

● Nous proposons qu'une **enveloppe globale de 600 milliards d'euros** soit débloquée **au cours des 10 prochaines années** pour investir dans la transition économique, écologique et sociale. Ce montant (de l'ordre de **3% du PIB / an**) est **cohérent** avec plusieurs rapports récents portant sur les investissements de transition.

- **Un rapport britannique**⁴⁰ sorti en juin 2010 évalue ainsi à **550 milliards de livres** (650 milliards d'euros) le montant nécessaire pour atteindre les objectifs du Royaume-Uni en matière de réduction des émissions de CO₂ d'ici 2020. Il s'agirait de l'investissement global du pays (privé et public) mais uniquement pour l'aspect lutte contre le changement climatique or d'autres investissements seront nécessaires.

- Dans une récente **communication**,⁴¹ **la Commission européenne** évalue les investissements nécessaires pour atteindre l'objectif européen de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 80% en 2050 à **1,5% du PIB européen / an**. Les investissements concernés ne comprennent que la rénovation des logements, l'énergie et le transport. La prise en compte d'autres aspects tels la construction de logements⁴² ou la restauration des services écologiques implique donc d'élever ce montant.

de **favoriser les investissements de transition** dans les **pays du Sud**, en compensation de la dette écologique que les pays du Nord ont contractée.

- Dans le rapport « **Vers une économie verte** » sorti en février 2011, le **PNUE** recommande quant à lui d'investir 2% du PIB mondial dans les investissements de transition.

● Un **autre aspect** à prendre en compte est celui de la **période d'investissement**. En 2009, l'accent a été mis sur la dépense rapide de l'argent : surtout les acteurs publics ont été sollicités pour sortir les **projets déjà ficelés** n'ayant pas encore trouvé de financement. Difficile de concilier ce mode d'action avec une stratégie de long terme ! Or l'**objet du plan** d'investissement dans la transition est bien de donner aux acteurs une **visibilité sur le long terme**. Dépenser beaucoup tout de suite n'a aucun sens et n'est pas faisable sérieusement.

➔ Le temps de l'investissement

*A partir du moment où la décision politique de créer X places de crèches a été prise, il faut entre 3 et 4 ans avant que la crèche soit construite. Les deux premières années sont consacrées à la réalisation des études** et aux procédures administratives diverses (permis de construire, mise en concurrence des entreprises...). Les montants dépensés pendant ces deux années représentent environ 15% du coût total du projet. Ce n'est qu'ensuite que commencent les travaux proprement dits qui concentreront la majeure partie des coûts.*

*** De la faisabilité jusqu'au dossier de consultation des entreprises en passant par le diagnostic. Pour les projets d'infrastructures de transport ou d'urbanisme plus importants, cette étape comprend aussi les éventuelles études d'impact et le passage par une enquête publique. Les délais peuvent alors facilement être rallongés d'1 à 3 ans.*

Les **montants** prévus pour le plan d'investissement doivent donc être envisagés sur plusieurs années, **5 ans minimum**, voire bien plus pour les projets d'infrastructures, avec des **dépenses croissant** au fur et à mesure que les projets entrent en réalisation.

⁴⁰ "Unlocking investment to deliver Britain's low carbon future" – Green Investment Bank Commission – juin 2009.

⁴¹ Communication de la Commission européenne « Feuille de route vers une économie compétitive à faible intensité de carbone à l'horizon 2050 » - 2011.

⁴² Dont on verra plus loin qu'elle pourrait coûter à minima une centaine de milliards d'euros sur la période.

➔ Quelle gouvernance et quel contrôle du plan d'investissement ?

La mise en place d'une **gouvernance exemplaire** et de procédures de **contrôles** et **d'évaluation** transparentes est essentielle non seulement pour éviter les dérapages de la troisième voie de financement de l'Etat que représente l'emprunt à la Banque centrale mais surtout pour assurer la **légitimité du plan d'investissement**.

● Les **objectifs** du plan et les **critères de choix** des investissements devront faire l'objet de **procédures de consultation et de concertation élargies**. Ils seront soumis au Parlement.

La **décision publique** sera ensuite prise et **justifiée** au regard de l'ensemble des éléments ressortant des différentes concertations organisées. L'un des enjeux de la méthode de consultation sera de traiter correctement les conflits liés au syndrome « **NIMBY**⁴³ » : des infrastructures indispensables du point de vue de l'intérêt général et même du point de vue de l'intérêt particulier d'une région (sa desserte ferroviaire ou électrique) se voient souvent opposer des arguments d'intérêt général, notamment environnementaux, qui peuvent masquer un intérêt particulier.

La concertation permettra également de choisir les **indicateurs d'évaluation**, et les **modalités de gouvernance** et de **reporting** de l'agence publique d'investissement afin que tous les citoyens puissent suivre la façon dont l'argent emprunté à la Banque centrale est utilisé.

● Une **agence publique d'investissement** aurait, ensuite, en charge de mettre en œuvre le programme d'investissement. Elle serait **seule habilitée à recevoir les financements** provenant d'emprunts à la Banque centrale afin que les

projets et les montants financiers soient **clairement identifiés**. Il conviendra donc de bien réfléchir à sa composition.

➔ **Le grand emprunt, un processus à ne pas reproduire**

*La méthodologie adoptée pour choisir les investissements du grand emprunt fin 2009** est exemplaire de ce qu'il ne faut pas faire. Il est certes utile qu'une commission d'experts se penche sur le sujet mais, s'agissant de choisir le monde que nous voulons, la participation doit être plus importante. Des négociations avec les représentants de la société civile organisée (syndicats, associations professionnelles, monde de la recherche, ONG, collectivités locales...) reprenant la méthodologie Grenelle, seraient ainsi intéressantes ; de même que la mobilisation des citoyens par le biais de débats publics ou de conférences de citoyens.*

** <http://investissement-avenir.gouvernement.fr/>

Des **points d'étape réguliers** de l'avancement du plan d'investissement seraient publiés régulièrement sur un site Internet dédié et présentés devant l'Assemblée et/ou une commission développement durable. Ils devront mettre en évidence non seulement les **réussites** mais aussi les **retards**, les **ajustements** et les **marges de progrès**. Le tout au regard des objectifs prédéfinis et des indicateurs d'évaluation retenus.

L'ensemble du **processus** se doit d'être très **transparent** et régulièrement alimenté. Etre transparent c'est rendre facilement accessible les informations pertinentes sans camoufler celles qui pourraient porter à critique.

2. EXEMPLES D'INVESTISSEMENTS À RÉALISER

Parmi les nombreux rapports sur l'économie « *verte* » parus au cours des deux dernières années, la typologie d'investissement avancée par l'économiste anglais Tim Jackson – dans son rapport « *Prosperité sans croissance*⁴⁴ » est particulièrement intéressante. Elle propose de distinguer les investissements selon trois grandes catégories :

● **Investir pour réduire la consommation de ressources**

Il s'agit de favoriser l'émergence d'innovations économiques immatérielles ou matérielles, faiblement consommatrices de ressources naturelles, de substituer au « progrès » fondé sur l'épuisement environnemental un nouveau progrès écologiquement vertueux et économiquement efficace. Cela passe par le développement des techniques de l'efficacité énergétique, du recyclage, de l'éco-conception par la réduction des déchets à la source... Dans certains cas, cela nécessite d'investir massivement dans

⁴³ Not in my back yard (pas dans mon jardin).

⁴⁴ Rapport remis en 2009 au Premier ministre britannique au nom de la Commission du développement durable du Royaume-Uni.

les infrastructures comme pour le fret ferroviaire⁴⁵, ou les réseaux électriques. Nous développerons plus loin l'exemple du logement. Cela pourra conduire comme dans le cas de l'urbanisme à des restructurations assez fortes et coûteuses. Notre urbanisme a été conçu et déployé dans une période d'énergie abondante et peu chère : il faut le recomposer.

☛ Substituer des « technologies propres » aux technologies conventionnelles

Il s'agit, par exemple, de remplacer les énergies fossiles par des énergies décarbonées. Ce peut être aussi l'introduction des protéagineux dans la rotation des cultures en remplacement des engrais azotés, le traitement des eaux usées en s'inspirant du fonctionnement des écosystèmes (Jardins filtrants", lagunage, bambous ou saules), de remplacer la chimie à base d'hydrocarbures par les techniques de la chimie « verte »...

☛ Investir dans la préservation et la restauration des écosystèmes.

Cela peut, par exemple, prendre la forme de dépollution de sites, de création ou restauration de zones humides (pouvant générer une économie locale : pêche, écotourisme...) ou de récifs artificiels (favorables à une activité de pêche ou d'écotourisme sous-marin)...

Pour chaque projet ou domaine choisi, il faudra investir dans la **dimension matérielle**, l'investissement traditionnel, mais également la **dimension immatérielle** : l'éducation, la formation et la recherche. C'est une condition sine qua none d'acceptabilité sociale et de réussite du plan.

Dans notre modèle économique **focalisé** sur la **productivité du travail** et le court terme, l'importance de ce qui est parfois appelé **capital humain** est trop souvent **minimisée**. Rien ne sert de libérer des enveloppes financières conséquentes pour fabriquer des immeubles à énergie positive si les technologies sont encore balbu-

tiantes et les professionnels formés trop peu nombreux pour les mettre en œuvre.

Par ailleurs, s'agissant d'un plan d'investissement destiné à **préparer l'avenir**, il est cohérent d'**anticiper les transitions professionnelles** inéluctables nécessitées par le passage d'une économie fondée sur la consommation croissante de ressources naturelles à une économie qui les économise au contraire. Enfin, comme évoqué précédemment, il sera nécessaire de **cibler en priorité les ménages modestes** et les **acteurs économiques** les plus **vulnérables**.

Nous n'avons pas pour ambition dans les exemples de faire le tour de tous les investissements désirables mais plus modestement de donner quelques exemples montrant que les sommes en jeu sont effectivement considérables et que les investissements à réaliser sont concrets et accessibles.

➡ Résorber un déficit historique – celui de 900 000 logements.

La France ne parvient pas à résorber le **déficit de 900 000 logements** qui s'est constitué depuis le début des années 1980⁴⁶. Ce déséquilibre du marché a généré une puissante **ponction sur le pouvoir d'achat**⁴⁷ et sur l'économie en général⁴⁸.

Ce déficit contribue aussi à **générer de l'exclusion**. Selon le rapport 2009 de la Fondation Abbé

Pierre, la France compte 100 000 sans abris et plus de 500 000 personnes vivant sous un toit mais sans logement personnel⁴⁹. Il est aussi estimé que le « *mal logement* »⁵⁰ touche 2,04 millions de personnes.

La montée des prix du logement a enfin des **conséquences écologiques** puisqu'elle a, en re-

⁴⁵ Qui bénéficie d'un plan de 7 milliards d'euros, insuffisant pour rendre sa part de marché significative face au transport routier.

⁴⁶ Estimation de l'économiste de Paris X, Michèle Mouillard, qui fait autorité, très souvent reprise dans la presse.

⁴⁷ En 15 ans, les prix du logement ont augmenté de 134% et les loyers de 37% contre une inflation générale de 27%.

⁴⁸ La dépense totale en logements représente 22,5% du PIB en 2008 contre 18,5% en 1988.

⁴⁹ Hébergées par un tiers ou par une structure d'insertion, hôtel.

⁵⁰ Logement insalubre, sous équipé ou très mal isolé.

poussant les ménages modestes à la périphérie des villes, là où le foncier est moins cher, favorisant l'étalement urbain qui accroît la consommation d'énergie et l'artificialisation de l'espace. Les chiffres du ministère⁵¹ montrent ainsi que, depuis 1999, la croissance du parc de logement s'est surtout localisée dans les villes de moins de 100 000 habitants.

La **tension du marché** devrait **persister** lors de la prochaine décennie. Le ministère du Logement⁵² estime que, pour la période 2010-2020, la demande en logements supplémentaires sera comprise entre 320 et 370 000 logements par an. Cela correspond au rythme moyen de construction de logements neufs sur ces quinze derniè-

res années⁵³. Au mieux, les besoins nouveaux seront donc satisfaits mais le déficit de 900 000 logements resterait en état.

L'histoire de ces trente dernières années montre que le seul **recours au marché**, et aux **incitations fiscales** envers les particuliers, n'a **pas permis de résorber le déficit**. Les pouvoirs publics doivent donc assumer ce rattrapage. Il faudrait à minima réduire de 500 000 logements le déficit historique ce qui coûterait environ **100 milliards**⁵⁴ d'euros sur 10 ans. Ces créations devront être orientées, en priorité, vers le **logement social**, contribuer à la **re-densification de l'habitat** afin de ne pas consommer davantage d'espace et obéir à des normes de **performance énergétique** élevées.

➔ La rénovation thermique de l'ancien : s'y mettre vraiment

En 2008, le secteur du **bâtiment** (résidentiel et tertiaire) représentait, en France, plus de **40%** des **consommations énergétiques** et plus de **20%** des **émissions de CO2**. Le parc de logements français est très **énergivore** : la consommation conventionnelle moyenne d'un logement est estimée à **230 kWh/m²/an**, soit quatre fois plus que pour un logement basse consommation⁵⁵. Le rythme de démolition du parc étant très faible (0,1% du parc/an), l'**effort** doit porter sur la **rénovation de l'existant**. Il n'y a pas d'alternative à la rénovation massive du parc pour **atteindre les objectifs** de réduction de gaz à effet de serre et éviter de voir une partie importante de la population sombrer dans la **précarité énergétique**⁵⁶ lorsque le coût des énergies augmentera de nouveau.

Il est nécessaire de poursuivre la dynamique lancée par le Grenelle de l'Environnement en insistant sur les populations les plus vulnérables aux variations du prix de l'énergie.

● Les logements sociaux

Le parc résidentiel social compte environ **4,5 millions de logements** et abrite **16% de la population française**. 60% des ménages logés par les

➔ La facture énergétique des ménages

En 2008, lors de l'envolée des prix du pétrole jusqu'à 150 dollars le baril, la facture moyenne d'énergie domestique (chauffage, eau chaude et électricité spécifique) des ménages est passée de 1400 euros à 1540 euros. En 2009, la facture moyenne est revenue à peu près à la normale ce qui représente tout de même pour 27 millions de résidence principales un montant annuel global de près de 38 Md€ pour l'ensemble des ménages Français. Elle est certainement amenée à croître du fait des augmentations inévitables du prix des énergies dans les prochaines années. La rénovation totale du parc en BBC permettrait de dégager une économie de l'ordre de 25 Md€/an.***

**Source : Soes - Bilan énergétique de la France 2008.*

***La rénovation du parc de logement pour passer d'une moyenne de 230kWh/m² à 80 kWh/m² entraînerait une division par près de 3 de la facture globale d'énergie à prix de l'énergie constant.*

organismes HLM appartiennent au tiers le plus modeste de la population pour lesquels la facture énergétique pèse lourdement.

⁵¹ Depuis 2005, la construction neuve de logements allie ruralité et proximité des grands pôles urbains – SESP en bref n°30 – Oct. 2008. Voir aussi compte du logement 2007 – croissance des maisons individuelles situées dans l'espace rural.

⁵² Notes de synthèse du SESP n° 165 - «La demande potentielle de logements : un chiffrage à l'horizon 2020» - 2007.

⁵³ SESP en bref n° 9 - «Hausse générale de la construction neuve de logements, détente du marché dans les villes moyennes» - 2006.

⁵⁴ En 2008, selon le compte national du logement, le coût de construction d'un logement neuf est proche de 150 000 euros. Pour 500 000 logements cela représente 75 milliards que nous portons à 100 milliards par l'actualisation et les caractéristiques écologiques (très basse consommation, proche des centres-villes).

⁵⁵ Le label BBC (bâtiments basse consommation) implique une consommation énergétique du logement de 50 kWh/m²/an.

⁵⁶ La précarité énergétique désigne les personnes consacrant plus de 10% de leurs ressources à payer leurs factures d'énergie. En France, 3,4 millions de ménages seraient concernés. Source : site du ministère.

Si le parc de logement social a une performance globale supérieure au reste du parc français⁵⁷, près de 800 000 logements restent très consommateurs. Le **Grenelle** a décidé d'engager la **rénovation** énergétique des **100 000 logements sociaux les plus énergivores**⁵⁸ avant fin 2010, puis de procéder à la rénovation de **70 000 logements supplémentaires par an jusqu'en 2020**. Pour cela, un **éco-prêt « logement social »** au taux de 1,9% sur 15 ans est distribué par la Caisse des Dépôts et Consignations. Mis en place avec une enveloppe initiale de **1,2 milliard d'euros pour 2009-2010**, il avait bénéficié en octobre 2010 à 43 500 logements sociaux pour un montant total de 500 millions d'euros⁵⁹. Le montant moyen du prêt était de 12 000 euros.

Il apparaît nécessaire de **prolonger et d'amplifier ce mécanisme**. Le coût de réhabilitation des

➤ *Des mesures similaires devraient être prises afin d'encourager d'autres catégories de rénovation parmi les populations les plus modestes (personnes en situation de précarité énergétique ; copropriété en difficulté).*

➤ Réformer notre modèle agricole pour le rendre autonome⁶¹

Le **modèle agricole actuel** met excessivement l'accent sur la seule **maximisation des rendements** sans prise en compte des **coûts sociaux et environnementaux pour la collectivité**. Il implique une trop forte **spécialisation** des exploitations qui s'orientent vers la monoculture ou le « mono élevage » ainsi qu'une **utilisation massive d'intrants** (engrais, à base de gaz, et phytosanitaires) et d'énergie fossile directement consommée par les machines.

Cela pose plusieurs problèmes :

● **La dépendance des agriculteurs aux énergies fossiles** d'autant plus alarmante dans un contexte de hausse inéluctable de leur prix.

● **Le développement d'externalités négatives** (pollution des eaux, algues vertes, pesticides et santé humaine...) dont le coût est supporté par la société dans son ensemble.

● **La destruction des conditions de pérennité de l'agriculture** du fait de la spécialisation et de la concentration des exploitations ainsi que de l'utilisation de pesticides et d'engrais de syn-

800000 logements sociaux les plus énergivores a été estimé à **12 milliards d'euros**⁶⁰. Afin d'accélérer le processus, il conviendrait de prévoir une enveloppe financière de ce montant pour réaliser les prêts afin de rénover **140 000 logements par an pendant 5 ans**. La bonification des prêts (à 0% et non plus à 1,9%) serait assurée par un fonds de 2 milliards d'euros. On pourrait également imaginer qu'une partie des travaux soit couverte par une subvention afin de rendre le dispositif plus attractif. Enfin, des montants supplémentaires seraient nécessaires pour peu que des objectifs plus ambitieux de rénovation soient fixés (atteindre 80 kWh/m²/an et non pas seulement 150 kw/h/m²/an). Des mécanismes de garantie (de bonne fin des travaux ou de prêts bancaires) sont également à envisager.

thèse (appauvrissement des sols, diminution des réserves d'eau, érosion de la biodiversité).

● **L'orientation de notre agriculture vers des productions** pour lesquelles elle ne dispose **pas d'avantage comparatif**. Les grands pays exportateurs de commodities (Etats-Unis, Argentine, Brésil...) disposant de territoires beaucoup plus vastes et souvent de main d'œuvre moins onéreuse, peuvent développer une agriculture beaucoup moins intensive en intrants dont les coûts fixes resteront inférieurs à ceux des agriculteurs français. Les **produits de terroirs** sont, par contre, porteurs d'une forte valeur ajoutée.

Le **plan d'investissement** permettrait d'accompagner la **reconversion** de notre **agriculture** pour qu'elle devienne **agro-écologiquement intensive**. Une agriculture moderne qui ne mette en péril ni les ressources, ni les êtres humains pour être réellement pérenne. Deux **axes de réussite** : promouvoir un **usage intensif des ressources naturelles renouvelables** (les rayons du soleil pour produire des calories, l'azote de l'air pour fabriquer des protéines, les eaux pluviales, etc.) et un **usage parcimonieux des ressources non renouvelables** (chimie, pétrole, eaux souterraines, mines de phosphate).

⁵⁷ Avec une moyenne de 170kWh/m²/an.

⁵⁸ Consommation énergétique > 230kWh/m²/an. La rénovation devant permettre d'atteindre un maximum de 150 kwh/m²/an.

⁵⁹ Rapport d'évaluation du Grenelle de l'environnement – octobre 2010.

⁶⁰ Grenelle de l'Environnement - Comop n°2 : logement social (p15) – mars 2008.

⁶¹ Préalablement à tout investissement, il faudra réaffecter massivement les aides de la Politique agricole commune vers les modes de production durables et revoir la gouvernance des structures agricoles.

Plusieurs mesures sont envisageables :

● **Soutenir l'installation et la conversion d'agriculteurs** dans les **modes de production** agricole les **moins intensifs** en **intrants** de synthèse et en **énergie**. Cela concernerait l'agriculture biologique et les secteurs de production de qualité de l'arboriculture, du maraîchage (en privilégiant les couronnes péri-urbaines), de l'élevage caprin dans les régions céréalières, et de la polyculture-élevage-transformation artisanale (au niveau d'une exploitation ou d'une coopérative) un peu partout. En 2010, 33 millions d'euros ont été consacrés à assurer la conversion en agriculture biologique. Le même montant est prévu pour 2011⁶². On pourrait envisager de prévoir une enveloppe d'1 milliard d'ici 2015 pour mettre en oeuvre la mesure proposée.

● **Soutenir l'investissement dans les réseaux de transformation et de distribution locaux** (abattoirs, ateliers de transformation, lieux de vente de proximité) dédiés aux productions de qualité jusqu'à ce que ces circuits aient atteint une taille critique. Il s'agit de réduire les intermédiaires entre producteurs et consommateurs afin d'améliorer la rémunération des producteurs et donc d'augmenter l'emploi local dans l'agriculture et ses dérivés immédiats (élevage, transformation). En particulier, les réseaux à un intermédiaire (points de distribution co-gérés par un ensemble de producteurs locaux) ont un immense avenir, du point de vue de la rationalisation de la distribution dans une logique de circuit court. Un montant équivalent à celui prévu pour les agriculteurs pourrait être dédié à cela.

● **Mettre en place un plan de développement des cultures de protéagineux**⁶³ afin d'augmenter la surface cultivée de 100 000 ha par an sur les cinq prochaines années (203 000 ha cultivés en 2009 contre 713 000 ha cultivés en 1990). Les protéagineux (pois protéagineux, féverole, lu-

pin) ont le double avantage d'apporter les protéines nécessaires à l'alimentation (grains) et l'azote nécessaire à l'amendement des sols (le reste de la plante). Un plan de développement de ces cultures permettrait ainsi de réduire nos importations de tourteaux (près de 5 millions de tonnes par an) ainsi que nos importations d'engrais (azote, phosphore, potassium) qui se sont élevées en 2007/2008 à 1,5 milliard d'euros. Par ailleurs, limiter nos importations de tourteaux ne peut qu'avoir un impact positif sur la situation en Amérique du Sud, catastrophique tant du point de vue environnemental que social dans certaines régions. Une subvention de 150 euros/hectare en plus des aides de la PAC représenterait un investissement de 2,5 milliards d'euros en 5 ans.

● **Replanter massivement des haies en France** (5 000 km par an de haies et autres talus sur 5 ans). Les haies ont des avantages agronomiques importants : habitats pour les espèces auxiliaires des cultures, limitation de l'érosion des sols, maintien de l'humidité des sols, abris pour le bétail (contre le soleil, contre le vent)... Les haies permettent, par ailleurs, de stocker du carbone et constituent une réserve de biomasse exploitable en particulier pour l'énergie ou comme le bois raméal fragmenté (utile pour restructurer les sols avec du carbone). Montant : 50 millions d'euros/an (10 euros/m dont 50% main d'œuvre 50% matières premières).

● **Soutenir la demande de produits de proximité de qualité et de saison dans la restauration collective**. Elle pourrait, constituer un formidable levier de transformation de notre agriculture puisque chaque jour, en France, plus de 8 millions de personnes prennent un repas en collectivité. Au-delà de la stimulation que constituerait une telle demande sur la pratiques agricoles, cette mesure permettrait d'assurer une alimentation de qualité à des populations peu aisées.

*L'ensemble de ces mesures permettrait d'atteindre des **bénéfices importants** que ce soit **en matière sociale** (création d'emploi, revalorisation des métiers liés à l'agriculture, restauration des liens entre producteurs et consommateurs, entre ville et campagne) **économique** (substitution de productions locales aux importations et réduction du déficit commercial, développement de productions de qualité répondant aux attentes des consommateurs, développement de l'autonomie des exploitations agricoles et augmentation du revenu des agriculteurs, développement des produits de terroirs sur lesquels la France dispose d'un avantage comparatif, suppression des coûts collectifs liés aux dépollutions) **ou écologique** (passage d'une agriculture qui pollue l'environnement à une agriculture qui contribue à l'améliorer : stocker du carbone au lieu d'en émettre, favoriser la biodiversité au lieu de la détruire)...*

⁶² Source : LFI 2010 et PLF 2011?.

⁶³ Source GraphAgri 2009 et 2010.

➔ Promouvoir la recherche sur la préservation et la restauration des ressources naturelles⁶⁴

La **recherche** française dans le domaine de la **biodiversité**, des **services écosystémiques** et de l'**agroécologie** est aujourd'hui trop peu développée. Nous disposons de très **peu d'outils pour la définition des politiques publiques** en la matière, l'évaluation de l'efficacité de ces politiques et la prise en compte de la biodiversité par les acteurs économiques. Par ailleurs, le **potentiel français d'expertise** dans ces domaines a subi une forte **érosion** du fait de la priorité donnée à d'autres domaines de l'agronomie ou de la biologie, considérés comme plus prometteurs (biologie moléculaire, biotechnologies). De nombreux naturalistes « seniors » vont, enfin, bientôt terminer leur carrière. Assurer une transition démographique en **formant une nouvelle génération d'experts** est donc indispensable. Plusieurs mesures sont nécessaires pour pallier ce déficit.

- Renforcer les dispositifs existants en matière d'**observation de la biodiversité**.

- Financer des projets de recherche portant sur l'**agroécologie et les services écosystémiques** (identification des services tirés des écosystèmes, de ce qu'ils apportent à nos sociétés ainsi que des coûts liés à leur maintenance et à leur

restauration). Ces projets de recherche s'appuieraient sur les retours d'expérience de terrain et non pas seulement sur la recherche en laboratoire pour que ces méthodes soient le mieux adaptées à la multitude des territoires.

- **Mise en place d'un « bilan biodiversité »**, outil de comptabilisation pour que les acteurs (entreprises, collectivités) comprennent l'importance de la biodiversité pour leur activité (avec la même logique que le bilan carbone).

- **Création de chaires d'enseignement** portant sur l'agroécologie, la biodiversité, les services écologiques et le génie écologique ; renforcement des filières de formation de biologistes écologues ; structuration d'une filière « biodiversité et services écologiques » en matière de formation professionnelle des adultes.

Le Grenelle avait prévu qu'1 milliard d'euros sur 4 ans soit consacré à la recherche en développement durable. Cependant ces montants se sont essentiellement concentrés sur les enjeux liés à l'énergie, au climat et aux déchets. Il paraît donc pertinent qu'une enveloppe équivalente soit prévue pour la recherche sur la biodiversité et l'agroécologie.

Les mesures ci-dessus permettront de développer une recherche française de pointe dans des domaines encore très peu développés dans le monde. En effet, loin d'être un retour en arrière, l'agroécologie, par exemple, nécessite un savoir-faire technique et scientifique très pointu car il s'agit d'optimiser à la fois l'utilisation des surfaces, de l'énergie lumineuse, des eaux, de l'azote et des autres éléments naturellement disponibles dans l'écosystème pour obtenir des rendements importants... Il s'agit, par ailleurs, d'une condition essentielle à la bonne mise en œuvre des mesures ci-après.

➔ Préserver et restaurer les écosystèmes⁶⁵

Les **activités humaines** sont fondées sur la **disponibilité, l'exploitation et la consommation des ressources naturelles**. Une partie de ces ressources n'est **pas renouvelable** à l'échelle des temps historiques (combustibles fossiles, carrières, minerais de toute nature, sols...) pour les autres, nous les **exploitons** souvent **plus vite que leur capacité de renouvellement** (poissons, bois...). Nous bénéficions, par ailleurs, de nombreux **services gratuits résultant du fonctionnement des écosystèmes** (pollinisation, régulation du climat, contrôle des ravageurs, épuration de l'eau et de l'air...). Notre économie ne prend pas en compte ou **valorise insuffisamment ces biens et services écologiques** ce qui mène à leur dégradation voire à leur disparition. N'étant pas comptés dans nos systèmes de gestion, ils ne comptent pas ! Il s'agit donc d'investir pour restaurer les écosystèmes et la disponibilité des services écologiques. La **création de la trame verte et bleue** (TVB)⁶⁶ par le Grenelle de l'Environnement est une étape essentielle à laquelle il s'agit maintenant de donner des moyens.

Cela passerait par trois grands types de mesure :

⁶⁴ Ces propositions sont en partie issues du travail de la Ligue Roc soumis à la Commission du grand emprunt.

⁶⁵ Ces propositions sont en partie issues du travail de la Ligue Roc soumis à la Commission du grand emprunt.

⁶⁶ Article 24 de la loi Grenelle 1, article 121 de la loi Grenelle 2

● **Création d'un « fonds pour les investissements écologiques »** doté d'une mise de fonds initiale de 500 millions d'euros afin que les collectivités territoriales puissent financer les infrastructures écologiques de la TVB sans handicaper leur budget ordinaire.

● **Lancement de grands travaux « écologiques » sur 5 ans** pour un montant équivalent.

L'Etat lancerait des appels à projets pour mettre en œuvre des grands travaux de restauration de milieux, de dépollution de sites, de remise en valeur « écologique » de grands sites. Il pourrait aussi permettre la création ou la restauration de zones humides (pouvant générer une économie locale : pêche, écotourisme...), celle de récifs artificiels (favorables à une activité de pêche, ou d'écotourisme sous-marin)... Il s'agirait également de mettre aux normes l'ensemble des infrastructures linéaires du territoire (LGV, autoroutes...), notamment pour atténuer l'effet négatif qu'elles ont sur les continuités écologiques, tout en renforçant l'effet « corridor » qu'elles peuvent potentiellement avoir (selon qu'on les analyse en transversal ou en longitudinal).

L'ensemble de ces mesures permettra de :

- Créer des emplois (locaux et non délocalisables) dans les métiers du génie écologique (voir ci-après) et des écotecnologies.
- Créer une expertise française dans les métiers du génie écologique et des écotecnologies valorisable au niveau international.
- Préserver et restaurer la biodiversité et les nombreux services écosystémiques sans lesquels notre économie ne pourra fonctionner.

➔ **Développer le fret ferroviaire pour réduire la consommation de pétrole liée au fret marchandises par route**

La **part modale du fret ferroviaire** est passée de **42% en 1984** à seulement **14% en 2007**, tout en ne parvenant pas à trouver un modèle économique équilibré. Cet effondrement est dû à 4 **raisons principales**. Le carbone lié à la consommation de gazole n'est pas taxé. La France n'a pas réussi comme l'Allemagne à isoler dans une structure ad hoc un certain nombre de charges liées au statut de la fonction publique. La gestion des sillons est à revoir (amélioration des temps de parcours et du respect des horaires des trains de fret) et il faut développer les opérateurs ferroviaires de proximité (des PME ferroviaires pour desservir les territoires). Enfin et surtout les infrastructures ne sont pas suffisantes. Il faut entreprendre dans l'ensemble du réseau ferroviaire français un **plan de rénovation**

● **Soutien au développement des métiers du génie écologique et des « éco-techs ».**

La mise en œuvre des 2 mesures précédentes nécessitera l'émergence du génie écologique comme secteur d'activité et la création d'emplois nouveaux pour des publics très variés (de l'ingénieur écologue au travailleur manuel). Par ailleurs, de nombreuses activités émergent aujourd'hui, en lien direct avec la restauration du patrimoine naturel ou avec la mise en valeur des services écologiques. Ces « éco-techs » vont créer de nouvelles activités et de nombreux emplois, car elles nécessitent une main d'œuvre importante, des emplois qui seront souvent ouverts à des populations aujourd'hui éloignées du monde du travail, sans qualification ou peu qualifiées. Ces secteurs d'activité pour l'instant émergents doivent souvent leur existence à des entrepreneurs visionnaires, dotés de peu de moyens. Un soutien de l'Etat est donc indispensable pour changer d'échelle et assurer une véritable expertise française. Il pourrait passer par des appels à projets menés par l'Etat pour favoriser leur développement.

de réhabilitation et de maintenance très lourd et investir dans de **nouvelles infrastructures** :

- créer un réseau à priorité d'utilisation fret ;
- supprimer les goulets d'étranglement : notamment avec le projet de contournement ferré de l'agglomération lyonnaise (CFAL), celui de l'agglomération dijonnaise et le tronçon Nîmes-Montpellier principaux points de congestion du réseau ferré national ;
- améliorer la desserte ferroviaire des grands ports français, sources importantes de fret massifié ;
- moderniser la gestion des sillons (amélioration des temps de parcours et du respect des horaires des trains de fret) et traiter le fret comme une priorité ;

- créer un véritable réseau d'autoroutes ferroviaires en France ;
- aider massivement le développement du transport combiné ;
- renforcer le développement et la qualité du service de fret massifié ;

- développer le fret ferroviaire express : utilisation des lignes à grande vitesse en dehors des heures de pointe pour le transport de marchandises ;
- laisser de la place au fret ferroviaire au cœur des villes en structurant le foncier pour ce faire.

➔ Recherche et développement : le « 3 % » du PIB ne doit plus être une arlésienne⁶⁷

Dans le domaine de la recherche et de l'innovation, **l'Europe et la France sont à la traîne**. En 2008, l'Union européenne consacrait 1,9 % de son PIB au budget de R&D contre 2,7 % pour les Etats-Unis et 3,4 % pour le Japon. La France incarne parfaitement cette carence européenne puisque son effort de recherche représentait 2,02 % de son PIB en 2008 contre 2,14 % en 1998. Elle est, avec la Russie, un des rares grands pays à voir ce ratio décliner.

Si l'Europe et la France continuent de **sous-investir dans la R&D** elles seront définitivement **distancées** par le dynamisme **américain** et, surtout, elles seront **rattrapées** par les nouvelles vagues d'ingénieurs **chinois et indiens**. Or, la **capacité d'innovation** détermine assez largement la **compétitivité** et les **emplois** de demain. A titre d'exemple, la part des produits high tech dans les exportations est de 16% pour l'Europe contre 26% pour les Etats-Unis et 20% pour le Japon. Mais, surtout, il serait extrêmement **ardu de faire face aux défis sanitaires et environne-**

mentaux sans une recherche européenne soutenue et puissante.

Il est consensuel de considérer qu'une nation qui se veut innovante doit consacrer 3% de son PIB à la R&D. Pour la **France**, les **dépenses annuelles devraient donc croître de 20 milliards d'euros**. Sachant que le financement public représente environ 40% de ces dépenses, l'Etat devrait au minimum assumer sa part de progression et accroître ainsi de 8 milliards d'euros son budget annuel de R&D. Cette hausse sera bien sûr progressive : 1 milliard pourrait être chaque année ajouté au budget public afin d'atteindre l'objectif cible à l'horizon 2020. Sur cette période, le surplus d'investissement annuel moyen serait de 4,5 milliards d'euros environ.

Il est bien sûr fortement souhaitable que cet **effort** soit **reproduit à l'échelle européenne**. Enfin, ces nouveaux financements seraient en **priorité orientés** vers les grands enjeux du siècle, notamment les **questions sanitaires, environnementales et énergétiques**.

⁶⁷ Tous les chiffres de cette partie proviennent d'Eurostat - Indicateurs structurels - Innovation et recherche.

ANNEXE 3 - L'EMPRUNT À LA BANQUE CENTRALE VA-T-IL GÉNÉRER DE L'INFLATION ?

La critique principale qui fait immédiatement suite à la proposition d'autoriser les Etats européens à emprunter à la Banque centrale est la suivante : gare à l'inflation ! Cette critique se fonde sur la théorie monétariste, devenue dominante sur ce sujet à partir des années 80. L'inflation serait toujours un phénomène monétaire provoqué par une création excessive de monnaie. Ceci serait d'autant plus vrai dans le cas où l'Etat est à l'origine de la création monétaire puisque celui-ci ne serait pas aussi capable que le secteur privé d'allouer les fonds à des activités productives et qu'il chercherait à financer par l'inflation (issue de la création monétaire) des dépenses populaires sans lever tous les impôts nécessaires.

Nous ne souhaitons pas ici entrer dans le débat théorique sur les diverses causes de l'inflation mais confronter les affirmations ci-dessus aux faits et tenter de remettre en cause le dogme.

➤ Qu'est-ce que l'inflation ?

L'INSEE définit l'inflation comme « la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix. Pour évaluer le taux d'inflation on utilise l'indice des prix à la consommation (IPC). (...) Cette mesure n'est pas complète, le phénomène inflationniste couvrant un champ plus large que celui de la consommation des ménages. ». En effet, l'inflation est évaluée à partir des biens de consommation et des services mais ne concerne pas les actifs (biens immobiliers, actions, métaux précieux...).

En Europe, la lutte contre l'inflation est l'objectif principal du système européen des banques centrales tel que défini dans l'article 127 du traité de Lisbonne. Aux Etats-Unis, par contre, le rôle de la Banque centrale (la FED) est plus large puisqu'elle doit assurer la stabilité monétaire mais aussi le plein emploi.

➤ Le lien systématique et exclusif entre émission excessive de monnaie, masse monétaire et inflation n'est pas reflété par l'histoire.

Selon la théorie monétariste, le risque d'inflation serait fort quand la masse monétaire augmente plus vite que la croissance du PIB. Confrontons cette affirmation à quelques exemples historiques :

● L'histoire récente de l'eurozone :

EVOLUTION DE LA MASSE MONÉTAIRE, DU PIB ET DE L'INFLATION DE L'EUROZONE						
	M1 (milliards d'€)	croissance annuelle	PIB (milliards d'€)	croissance annuelle	M1/PIB	Inflation
2001	2 083		7 019		0,30	2,40%
2002	2 239	7,49%	7 263	3,48%	0,31	2,30%
2003	2 440	8,98%	7 480	2,98%	0,33	2,10%
2004	2 702	10,74%	7 781	4,04%	0,35	2,20%
2005	2 966	9,77%	8 065	3,64%	0,37	2,20%
2006	3 444	16,12%	8 466	4,98%	0,41	2,20%
2007	3 685	7,00%	8 943	5,63%	0,41	2,10%
2008	3 851	4,50%	9 184	2,69%	0,42	3,30%
2009	4 096	6,36%	8 957	-2,47%	0,46	0,30%
2010	4 557	11,25%	9 189	2,59%	0,50	
Croissance sur la période		118,77%		30,92%		

M1 est calculée en janvier de chaque année - [BCE](#).

Le PIB est en euros courants - [Eurostat](#).

Pour ces deux valeurs, la zone euro intègre les élargissements successifs au fur et à mesure de leur survenue.

Pour l'inflation, la zone concernée est la zone euro (17 pays) - [Eurostat](#).

➤ La masse monétaire

La monnaie en circulation comprend trois agrégats qui s'imbriquent comme des poupées russes :

● **M1** = les pièces et les billets en circulation dans le secteur public et privé non bancaire + les dépôts à vue des clients

● **M2** = M1 + dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois (livrets A, CODEVI, compte d'épargne logement etc) + dépôts à terme d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans ;

● **M3** = M2 + pensions (espèces perçues en contrepartie de titres vendus à un prix donné dans le cadre d'un engagement de rachat) + titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire (Sicav monétaires, certificats de dépôts, bons des institutions et sociétés financières) + titres de créance de durée initiale inférieure ou égale à deux ans (obligations, bons à moyen terme négociables).

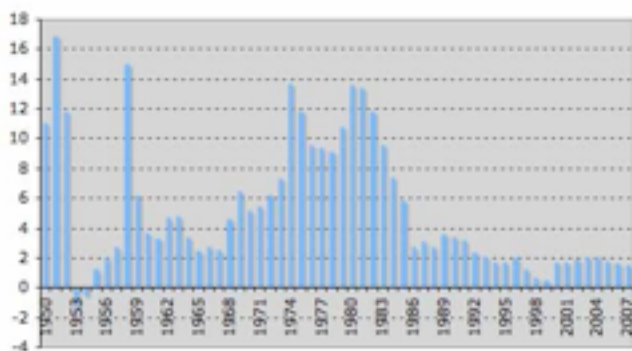
Au cours des 10 dernières années, la masse monétaire de l'Eurozone a augmenté de près de 120% pour M1 (90% pour M2 et 85% pour M3)⁶⁸. Un rythme bien supérieur à celui de la croissance du PIB en valeur.⁶⁹ Si ces chiffres ne sont pas suffisants pour affirmer qu'il y aurait eu croissance excessive de la masse monétaire, il reste surprenant de constater que pendant toute cette période l'inflation est restée cantonnée aux alentours de 2%.⁷⁰

Une exception : l'année 2008 où l'inflation a atteint 4,1% en juillet. Elle est provoquée par une hausse mondiale du prix des matières premières et de l'énergie liée tant à des phénomènes conjoncturels (préluant certainement à des problèmes structurels) touchant aux ressources qu'à la spéculation. Aucun rapport, donc, avec l'évolution de la masse monétaire.

● La France des 30 Glorieuses à nos jours.

L'observation de l'évolution de l'inflation en France au cours des 50 dernières années s'explique assez facilement par les événements historiques sans avoir à se poser la question de la masse monétaire.

Taux d'inflation en % de l'indice moyen annuel



On peut distinguer trois périodes :

● **Pendant les années 50, 60**, l'inflation reste **mesurée** : de 1953 à 1973, elle est de 4% en moyenne en tenant compte des accidents (notamment en 1958).



Evolution de l'indice des prix à la consommation dans la zone euro 1961 – 2009⁷¹

● **La décennie 70** voit une véritable **envolée de l'inflation** qui s'explique assez simplement par les conséquences des **chocs pétroliers**. Le prix du pétrole a été multiplié par 8 en dollars constants de 1973 à 1980 : il semble logique que les prix à la consommation aient un peu suivi... L'inflation passe ainsi de 7,3% en 1973 à 13,7% en 1974. Cette violente hausse des prix a été constatée dans tous les pays développés. Cette période est également celle de **l'emballement de la spirale prix/salaire**⁷² suite à mai 68.

● **Dans les années 80**, l'inflation est maîtrisée grâce à la **sortie de la spirale prix /salaire** liée à la suppression de l'indexation salariale. Cet effet a été renforcé par le **contre-choc pétrolier** au milieu de années 80. C'est le début d'une période de très faible inflation qui dure jusqu'à nos jours. Elle est en grande partie liée au fait que la politique monétaire n'a été mobilisée que sur un seul objectif : maîtriser l'inflation. Sur cette période, seule l'année 2008 a vu un niveau d'inflation plus important en raison de la hausse mondiale du prix des matières premières agricoles et de l'énergie.

⁶⁸ Source : [BCE](#).

⁶⁹ Source : Eurostat - [Tableau produit intérieur brut au prix du marché](#).

⁷⁰ Source : Eurostat - [Tableau IPCH - indice global - taux d'inflation annuel](#).

⁷¹ Source : [BCE](#).

⁷² La hausse des prix entraîne la hausse des salaires qui entraîne la hausse des coûts des entreprises qui entraîne la hausse des prix et ainsi de suite.

Cette rapide rétrospective historique permet de mettre en évidence que des facteurs non monétaires peuvent intervenir sur l'inflation. Notons, par ailleurs, que jusqu'en 1973, le compte du Trésor Public à la Banque de France pouvait être débiteur : cette dernière pouvait donc faire des avances à l'Etat sans que cela ait provoqué d'inflation excessive. De même, l'interdiction faite à l'Etat en 1973 d'avoir recours à la planche à billets n'a eu aucun impact sur l'inflation importante de ces années là. Ainsi, l'idée que la quantité de monnaie créée serait systématiquement cause d'inflation paraît assez discutable.

➔ La création monétaire d'origine publique est-elle nécessairement inflationniste ?

Le postulat de base est ici que si l'Etat pouvait de nouveau emprunter à la Banque centrale, il ne saurait pas se limiter. Notre proposition vise précisément à limiter strictement le recours à la banque centrale pour financer un plan d'investissement défini. A l'opposé, quand le secteur privé créerait la monnaie, les fonds seraient bien orientés vers les activités économiques. Pourquoi la monnaie créée par les pouvoirs publics, si elle l'est dans les mêmes quantités que la « monnaie privée », serait-elle plus inflationniste ?

● L'exemple des Etats-Unis des années 90 jette un doute sur cette affirmation.

Les Etats-Unis ont connu une période de croissance remarquable dans la décennie 90 sans inflation des biens courants et avec une forte croissance de la masse monétaire. La croissance annuelle du PIB a été de 3,2% de 1992 à 2000 et celle de l'inflation de 2,1%... La masse monétaire M1 a crû en moyenne sur la période de 3,2%. A la différence des pays européens, les

Etats-Unis ne se sont jamais interdits de faire acheter des titres publics par leur Banque centrale. Pendant la période mentionnée ci-dessus, la part des titres publics dans M1 a crû de 29% en 1991 à 49% en 2000, contredisant complètement l'affirmation selon laquelle le financement monétaire de la dette publique est inflationniste...

● Bien plus, le plan d'investissement financé pas la création monétaire publique pourrait permettre de lutter contre la hausse des prix de certains actifs et contre l'inflation importée.

Aujourd'hui, dans la **zone euro** la quasi totalité de la **création monétaire** est le fait des banques **privées**. Les Etats n'ont plus le droit d'y avoir recours et la Banque centrale n'est responsable que de l'émission des billets de banque (21% de M1 en 2009). La monnaie ainsi créée ne s'est **pas** toujours **orientée** dans la **meilleure direction**.

Au cours des dernières années, si l'inflation sur les biens de consommation est restée limitée, ce n'est pas le cas du prix des actifs. La **création** abondante de **monnaie** par les banques privées s'est dirigée **vers la sphère financière** pour augmenter la **demande d'actifs** et la **spéculation**.

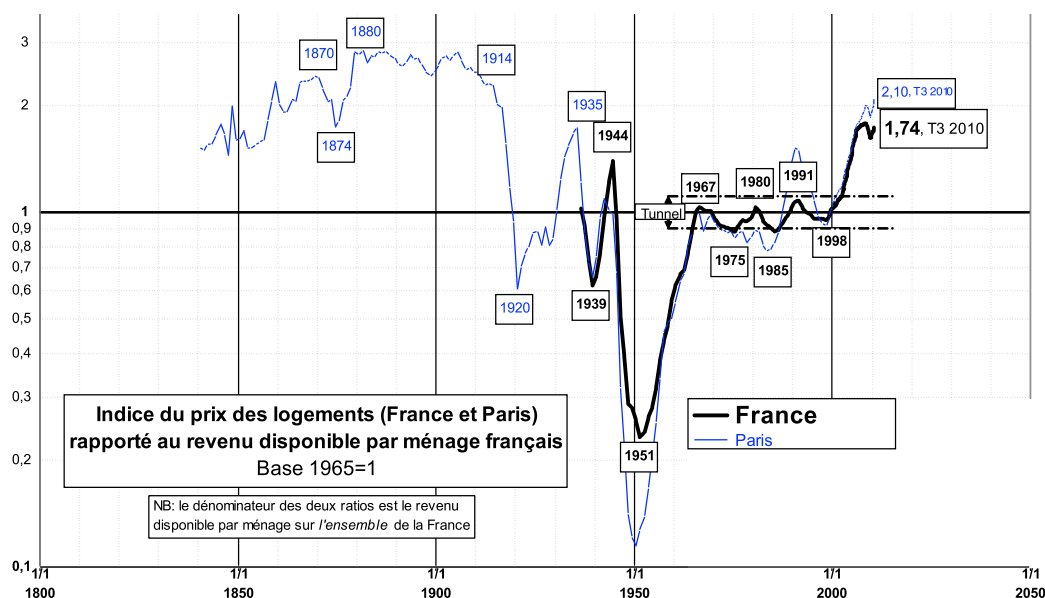
Elle a, ainsi, provoqué la **hausse des prix** dans certains secteurs tels **l'immobilier**, sans répondre aux besoins réels de la population : l'afflux de prêts immobiliers à des conditions de taux et de durée plutôt favorables a exercé une pression à la hausse dans un marché où l'offre est insuffisante et la demande non satisfaite en croissance rapide. Comme on peut le constater sur le graphique ci-après la hausse des prix du logement et des loyers a **pesé** lourdement sur le **revenu des ménages**. Elle a, de plus, créé un **fossé intergénérationnel** (entre ceux d'avant et ceux

d'après la bulle). Elle a, enfin, eu des **conséquences** négatives en matière **environnementale** (étalement urbain, difficulté à s'endetter davantage pour faire des aménagements écologiques tels un renforcement de l'isolation).

Le **financement public de construction de logements**, tel que proposé dans le plan d'investissements de transition, aurait sans doute **l'effet inverse**. Cela permettrait de détendre le marché et donc d'inverser la tendance de prix, constituant, ainsi, un instrument de lutte contre la seule inflation très problématique en France, celle du logement.

De plus, la **crise énergétique** à venir liée à la raréfaction des énergies fossiles, sera évidemment inflationniste. Le plan de transition permettra de réduire notre dépendance et donc de **diminuer l'effet d'importation** de la **flambée des prix de ces énergies**.

➔ Ainsi, on peut dire que là où la « monnaie privée » a été inflationniste, la « monnaie publique » pourrait être déflationniste.



Source : CGEDD d'après INSEE, bases de données notariales, indices Notaires-INSEE désaisonnalisés, Duon, Toutain et Villa (CEPII).

➔ **En conclusion, le risque inflationniste n'ait en aucun cas un argument suffisant pour ne pas mettre en oeuvre notre proposition.**

Le sujet de l'inflation fait aujourd'hui l'objet de **nombreux débats** parmi les économistes et nous n'avons **pas** ici l'intention de le **trancher**. La **théorie monétariste** l'a emporté au cours des dernières décennies mais l'observation du passé permet de constater que **l'inflation** est un phénomène beaucoup **plus complexe** que ce qui est affirmé dans les théories aujourd'hui dominantes.

Nous avons la conviction que le **mécanisme que nous proposons** n'a **aucune raison de provoquer de l'inflation** dans le **contexte** actuel de stagnation économique et de **sous-emploi des facteurs de production**. Ainsi, l'apport de monnaie public dans des secteurs tels que le logement ou la production d'énergie permettrait de former puis d'employer de nombreuses personnes aujourd'hui sans travail sans risquer, avant longtemps, de provoquer d'inflation par les salaires. Cela pourrait, de plus, permettre de réduire certaines bulles en particulier dans le domaine de l'immobilier.

Cela n'empêche pas d'être **attentif**. D'une part, il faudra **vérifier** que les **facteurs de production** sont bien présents en quantité suffisantes dans les **secteurs** recevant des financements publics et, quand ce n'est pas le cas, investir pour les renforcer (formation, soutiens aux entreprises innovantes). D'autre part, il sera nécessaire de mettre en place des **mécanismes d'ajustement de la masse monétaire** pour lutter contre l'inflation si elle devenait insupportable. C'est ainsi que la FED a, par exemple, mis en place parallèlement à l'opération QE2 des mécanismes de mise en pension pour éponger les liquidités en cas de besoin. Elle a également prévu la possibilité de rehausser les exigences de réserves.

annexe 4 : une solution « non conventionnelle » mais pas inédite

➔ Dans l'espace :

De nombreux Etats, et non des moindres en termes économiques (les Etats-Unis, le Royaume-Uni, la Chine, le Japon...), peuvent aujourd'hui utiliser des mécanismes similaires. Dans ces pays, la Banque centrale nationale, quoiqu'elle soit indépendante, rachète les titres de son gouvernement, lorsqu'elle juge que c'est bénéfique pour l'économie nationale.

● Aux Etats-Unis :

C'est ainsi que la FED a lancé en novembre 2010 le programme, « Quantitative Easing 2 », de rachats de titres publics pour un montant de 600 milliards de dollars (75 milliards par mois). Au-delà des aspects techniques, la principale différence entre les pratiques de la FED et notre proposition réside dans la destination de la monétisation.

L'opération Quantitative Easing 2 obéit à des objectifs financiers conjoncturels tels que le soutien de la masse monétaire (pour éviter qu'elle

● Au Japon :

Suite aux ravages causés par le séisme et le tsunami de mars 2011, la Banque centrale du Japon a injecté près de 28 000 milliards de yens (245 milliards d'euros) sur le marché monétaire pour soutenir l'économie. Pourquoi n'agir ainsi

ne baisse comme en 1929), l'augmentation des réserves des banques pour les inciter à prêter, la création d'une situation d'hyper-liquidité pour abaisser les taux d'intérêt et relancer les emprunts bancaires, le soutien des marchés d'actifs... Il n'y a donc pas de ciblage : l'argent créé peut aller n'importe où y compris alimenter les bulles spéculatives. Nous proposons, au contraire, que l'argent soit destiné à financer des projets concrets et créateurs d'emplois, les investissements de la transition économique, écologique et sociale.

que pour sauver les banques ou sortir d'une catastrophe nationale ? Ne serait-il pas bon également d'utiliser dès aujourd'hui la monnaie pour anticiper les catastrophes que provoqueront les changements globaux de notre environnement ?

➔ Dans le temps :

En France, l'interdiction faite à l'Etat français de se financer directement auprès de la Banque de France date de 1973. Au niveau européen, c'est à partir du traité de Maastricht que cette interdiction a été inscrite dans le droit. Ainsi dans les années 60, l'Etat avait la possibilité de financer des actions de grande envergure telles que celles évoquées au chapitre 1 en recourant aux mécanismes suivants. Supposons que le gouvernement français ait eu besoin de 100 milliards pour financer un ensemble de logements. Il pouvait, alors, les faire financer directement ou indirectement par la Banque de France.

● La voie directe consistait en des avances non remboursables de la Banque de France sans intérêt. Cette voie est assimilable à un don pur et simple.

● Dans le cas d'investissements destinés à être rentabilisés comme c'est le cas pour la construction de logements, l'Etat choisissait plutôt la

voie indirecte. Il émettait des titres de dette et les vendait à la Banque centrale. Autrement dit, la Banque centrale nationale prêtait l'argent à l'Etat et recevait le titre de dette en échange. L'Etat devait bien sûr, en plus, verser des intérêts à la Banque centrale. Cependant, la charge de ces intérêts était bien différente de celle supportée aujourd'hui par l'Etat au profit des banques privées, et ce pour deux raisons. D'une part, les intérêts versés à la Banque centrale sont le plus bas possible. D'autre part, comme l'Etat est l'actionnaire unique de la Banque de France, les intérêts que l'Etat ou les administrations publiques lui payaient, augmentaient à proportion le résultat annuel. Ils étaient donc en quasi totalité remboursés à l'Etat soit sous forme d'impôts sur les bénéficiaires, soit sous forme de dividendes. Enfin, ces titres de dette pouvaient être remboursés au fur et à mesure que les investissements généraient des revenus en retour, et au total le coût pour l'Etat était minime.

annexe 5 - POURQUOI LE MODÈLE ALLEMAND NE PEUT-IL S'ÉTENDRE À TOUS LES PAYS EUROPÉENS ⁷³ ?

Un des principaux opposants à notre proposition sera sans aucun doute l'Allemagne. La rigueur budgétaire de la zone euro tire, en effet, ses origines de ce pays et de son histoire. Pourtant, il est peu probable que la réussite du modèle allemand puisse s'étendre à tous les pays européens. Dans un contexte où l'euro est menacé il est urgent d'introduire des mécanismes permettant une forme de flexibilité dans la gestion monétaire des pays.

L'Allemagne semble avoir à la fois l'exigence d'une **monnaie saine** et l'objectif de l'**intégration européenne**. Voulant concilier ces deux objectifs, elle agit comme si la **solution** pour y arriver était que tous les **pays de la zone euro** finissent par lui **ressembler**, ce qui est évidemment impossible. Ceci expliquerait pourquoi il paraît évident à tous les Allemands que les Grecs peuvent se sortir d'affaire en se serrant la ceinture, comme eux-mêmes ont appris à le faire à leur corps défendant. Ceci expliquerait aussi pourquoi le discours allemand se raidit de plus en plus devant les demandes d'aide, et **réclame** des règles plus strictes et des **sanctions** draconiennes pouvant aller jusqu'à l'exclusion de la zone euro.

Ces demandes sont contestables car fondées sur l'idée que nous faisons face à un problème de discipline des Etats. Le **vrai problème** en fait est que le fonctionnement de l'**économie de la zone euro** reposait avant la crise sur un **équilibre très instable** : celui des **soldes commerciaux et financiers**.

Rappelons que **40 à 50% des exportations des pays européens sont destinées à un autre pays de la zone euro**. Les excédents de l'Allemagne, de l'Autriche ou des Pays-Bas reposent dans la même proportion sur les déficits de l'Espagne, de la Grèce, de l'Irlande ou du Portugal. Ainsi, en 2006, le total des excédents privés dans la zone euro (290 milliards d'euros) représentait près de 48% du total des déficits privés (138 milliards d'euros). Autrement dit, les **pays excédentaires** fabriquent intégralement leurs excédents provenant de la zone euro par les déficits, donc l'**endettement des agents des autres pays**. La performance exceptionnelle de l'Allemagne à l'exportation repose donc en partie sur les déficits de ses partenaires européens.

En **2008 et 2009**, les **déficits des secteurs privés en Espagne, Irlande, Grèce et Portugal** se sont violemment **résorbés** et sont devenus des excédents. Il en est ainsi parce que les agents se sont

fortement désendettés, et ont réduit leurs dépenses. Ils ne peuvent donc plus générer d'excédents en **Allemagne** qui a vu **40% de son marché être fortement désolvabilisé**. L'excédent privé allemand est ainsi passé de 192 milliards d'€ en 2006 à 133 milliards d'€ en 2009. Parallèlement, tous ces **pays** ont vu leur **dette publique augmenter** : l'Espagne qui était excédentaire de près de 20 milliards d'euros en 2006 passe à -117 milliards en 2009. On assiste à un **transfert de la dette privée vers la dette publique**.

L'Allemagne insiste pour que ses **partenaires réduisent leurs déficits publics** aussi vite que possible. Mais dans des pays moins compétitifs, de telles **politiques d'austérité** risquent d'induire des **récessions** de longue durée. En supposant que les réductions de déficit public soient possibles sans récession, cela se ferait par construction en **dégradant les excédents du secteur privé** (par une nouvelle tendance à l'endettement) ou en **améliorant le solde extérieur**. Or améliorer ce solde extérieur ne peut se faire que si un autre solde extérieur se **dégrade ailleurs dans la zone euro**, ou si le solde global de la zone euro s'améliore par une politique d'exportation généralisée de la zone. Ceci revient à appliquer le modèle allemand à toute la zone euro, ce qui paraît difficile sans une dose de protectionnisme et donc sans conflit avec les pays extérieurs.

L'**alternative** proposée dans cette note conduira sans doute l'Allemagne à **amender son modèle**, en **favorisant** plus que par le passé sa **demande intérieure**, pour diminuer ses excédents, ou en dépensant ses excédents ailleurs dans la zone euro. Si elle veut continuer à bénéficier des avantages que lui procure la zone européenne elle sera prête à faire cette remise en cause, pour peu qu'elle lui soit proposée dans le cadre cohérent d'un plan qui a un sens et une légitimité forte.

⁷³ Annexe réalisée à partir de l'édition de G. Galland. L'Allemagne pourrait-elle être un peu moins allemande ? Chômage et monnaie.

annexe 6 - l'effet de long terme de la capitalisation des intérêts

Remarque : les explications suivantes ont pour unique but de montrer l'effet mécanique de la capitalisation des intérêts. Elles ne visent pas à justifier un financement monétaire de la dette publique. Par ailleurs, dans la pratique cet effet est rendu plus complexe ou lissé par la croissance économique et l'inflation. En effet, si le taux d'intérêt réel (nominal - inflation) est inférieur au taux de croissance de l'économie, la part relative de la charge de la dette sur le PIB peut décroître.

La dette publique de la France désigne l'ensemble des emprunts pris par l'État, les collectivités territoriales et les organismes publics français (entreprises publiques, certains organismes de sécurité sociale...). Ces emprunts permettent de combler le déficit budgétaire qui a deux composantes :

- le « déficit primaire » c'est-à-dire la différence entre les recettes et les dépenses avant paiement des intérêts de la dette.
- les intérêts de la dette existante.

Lorsqu'il n'y a pas de déficit primaire, c'est-à-dire lorsque les dépenses de l'année sont exactement couvertes par les recettes, il peut quand même y avoir un déficit causé par le paiement des intérêts de la dette existante. L'Etat doit alors emprunter pour financer ces dépenses non couvertes par des recettes et la dette grossit d'autant. Dans ce cas, la croissance de la dette est causée uniquement par les intérêts de cette dette. On appelle cela l'effet « boule-de-neige ». Au cours des 30 dernières années, le solde primaire de l'Etat français a tourné autour de zéro, avec il est vrai des écarts importants de part et d'autre.

Année	PIB	Dette publique	Solde primaire des APU
(milliards d'euros courants)			
1995	1 195,68	662,80	-23,50
1996	1 227,54	711,80	-5,19
1997	1 267,22	751,30	1,42
1998	1 324,10	786,60	9,13
1999	1 367,03	804,50	16,40
2000	1 442,92	826,40	20,17
2001	1 497,56	851,60	21,75
2002	1 549,58	910,90	-3,80
2003	1 595,65	1 003,40	-20,53
2004	1 657,34	1 076,90	-14,14
2005	1 724,08	1 145,40	-5,04
2006	1 808,12	1 149,90	2,74
2007	1 896,04	1 208,90	1,11
2008	1 946,86	1 315,10	
2009	1 907,00	1 489,00	

De 1979 à 2009 la dette publique française est passée de 82 milliards d'euros courants à 1489 milliards d'euros courants soit une augmentation de près de 1400 milliards. Cette augmentation est en grande partie liée au paiement des intérêts. Ainsi, sur le tableau ci-après, on peut constater que sur la période 1995-2007 le solde primaire des APU est excédentaire (de 500 millions d'euros). Pourtant sur la même période la dette publique a augmenté de plus de 546 milliards d'euros. Cette augmentation est ainsi essentiellement liée au paiement des intérêts de la dette pré-existante⁷⁴.

Augmentation de la dette publique de 1995 à 2007	546,10
Soldes primaires des APU cumulés de 1995 à 2007	0,52

Source : INSEE

⁷⁴ Sources utilisées pour le tableau :

[Données historiques sur le PIB.](#)

[Montant de la dette publique.](#)

[Solde primaire des administrations publiques \(APU\) annuel en euros courants.](#)

ANNEXE 7 - EXPLICATIONS TECHNIQUES SUR LE FINANCEMENT DU DÉFICIT PAR UN ÉTABLISSEMENT PUBLIC DE CRÉDIT

➔ Financement de base

On écrit les mouvements de base de financement de l'Etat par la BNI, qu'on appelle ici « banque B » pour généraliser. La banque B est une banque possédée par l'Etat, qu'elle soit spécialement créée pour l'occasion ou non.

La première ligne du tableau ci-dessous est tout simplement la souscription d'une OAT de valeur 100 € par B, qu'elle retrouve à son actif. En contrepartie, elle vire au Trésor Public l'équivalent en monnaie centrale et son compte à la Banque de France diminue d'autant. Le Trésor Public touche les 100 € en Banque centrale, et en contrepartie constate sa dette.

La deuxième ligne ne concerne plus B, mais seulement l'Etat qui dépense l'argent emprunté et constate son déficit en contrepartie de la dette. L'argent dépensé par l'Etat se retrouve sur le compte d'un des clients de la banque C qui a fourni le bien ou le service acheté par l'Etat.

Opération	Banque de France		Banque B		Trésor Public	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Souscription OAT 100 € par B		Cpte Trésor +100 Cpte B -100	OAT + 100 Cpte BdF -100		Cpte BdF + 100	Dette OAT +100
Dépense par l'Etat vers X chez banque C		Cpte Trésor -100 Cpte C + 100			Cpte BdF -100	Solde budg. - 100
Résultat final		Cpte B -100 Cpte C + 100	OAT + 100 Cpte BdF -100			Dette OAT +100 Solde budg. - 100

La troisième ligne est le résultat final. La banque B a un OAT à son actif et 100€ de moins sur son compte à la Banque centrale. L'Etat a une dette supplémentaire qui a financé les dépenses supplémentaires et qui se traduit par un déficit budgétaire. Tout est normal.

Les flux d'intérêt si on reste dans cette situation sont clairs. C'est la banque B, propriétaire du titre, qui touche chaque année les intérêts payés par l'Etat.

➔ Refinancement à la Banque centrale

Regardons ici les changements bilanciaux qui résultent d'un refinancement de B auprès de la Banque de France (BdF), à l'aide de la revente ou de la mise en pension du titre d'OAT à la BdF.

1. Vente ferme : Si la BdF accepte d'acheter ferme l'OAT, celle-ci est transférée à son actif et B reçoit 100 € en contrepartie.

Opération	Banque de France		Banque B		Trésor Public	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Achat OAT par BdF	OAT + 100	Cpte B + 100	OAT - 100 Cpte BdF + 100			

Notons que pour payer B, la BdF crée 100 euros. Notons aussi que la banque B se retrouve dans sa position initiale, avant souscription à l'OAT. Si on agrège alors tous les mouvements, on obtient :

Opération	Banque de France		Banque B		Trésor Public	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Résultat final	OAT + 100	Cpte C + 100				Dette OAT +100 Solde budg - 100

On voit que les 100 € créés par la BdF ont servi à financer le déficit de l'Etat, qui a ainsi créé 100 € qui se retrouvent sur le compte d'une banque C, en réalité sur le compte d'un de ses clients, celui qui a vendu ses biens ou services à l'Etat.

Les flux d'intérêt sont dans ce cas intégralement transférés à la Banque de France. Si la cession se fait en cours d'année, le prix de cession tient compte de la durée courue du coupon en cours. L'Etat retrouve donc les intérêts qu'il a payés si ces intérêts constituent un bénéfice pour la Banque de France et si celle-ci paie les dividendes correspondants à l'Etat, son actionnaire unique. C'est à cet actionnaire unique qu'il revient de veiller à ce que ce bénéfice ne soit pas trop diminué par des frais de fonctionnement ou par des pertes exceptionnelles (par exemple des pertes de change).

2. Mise en pension :

Les anglo-saxons appellent ce procédé le Repurchase Agreement (en abrégé Repo). En France il est régi par les articles L211-27 à L211-34 du COMOFI (Code monétaire et financier). Ce texte dispose que :

- Article 211-27 : « *La pension est l'opération par laquelle une personne morale, un fonds commun de placement, un fonds de placement immobilier ou un fonds commun de titrisation cède en pleine propriété à une autre personne morale, à un fonds commun de placement, à un fonds de placement immobilier ou à un fonds commun de titrisation, moyennant un prix convenu, des titres financiers et par laquelle le cédant et le cessionnaire s'engagent respectivement et irrévocablement, le premier à reprendre les titres, le second à les rétrocéder pour un prix et à une date convenus.* »

- Article 211-31 : « *La rémunération du cessionnaire, quelle qu'en soit la forme, constitue un revenu de créance. Elle est traitée sur le plan comptable comme des intérêts. Lorsque la durée de la pension couvre la date de paiement des revenus attachés aux titres financiers donnés en pension, le cessionnaire les reverse au cédant qui les comptabilise parmi les produits de même nature.* ».

- Article 211-32 : « *La pension entraîne, chez le cédant, d'une part, le maintien à l'actif de son bilan des titres financiers mis en pension et, d'autre part, l'inscription au passif du bilan du montant de sa dette vis-à-vis du cessionnaire ; ces titres et cette dette sont individualisés à une rubrique spécifique dans la comptabilité du cédant...* ».

- Article 211-33 : « *Les titres financiers reçus en pension ne sont pas inscrits au bilan du cessionnaire ; celui-ci enregistre à l'actif de son bilan le montant de sa créance sur le cédant. ...* ».

Le procédé n'est donc pas très simple. On en comprend mieux le principe si on retient les deux objectifs d'une telle opération. D'une part le but principal est que l'acheteur (ici la Banque centrale) fasse un prêt à la banque B, et non pas que B vende son titre. Par conséquent, celle-ci conserve le titre à son actif et touche les intérêts attachés à ce titre. Mais d'autre part la Banque centrale veut une bonne garantie pour ce prêt. C'est pourquoi la propriété du titre lui est transférée pendant la durée du prêt. Ainsi, si l'emprunteur fait défaut, elle peut récupérer le titre sans complication juridique. La propriété est si bien transférée au prêteur qu'il peut disposer du titre à sa guise, et en particulier le vendre ou le mettre en pension chez un tiers. Il devra cependant honorer son contrat avec le premier emprunteur, et lui rendre au terme du contrat un titre de même qualité et même valeur.

La loi ne fixe pas la durée de la pension. En pratique, la BCE offre toutes les semaines des pensions à 7 jours, tous les mois des pensions à 3 mois, et, à des moments non définis, toute opération qu'elle juge utile sur une durée décidée par elle.

Compte tenu de toutes ces données, nous allons indiquer les bilans successifs qui en résultent, pour mettre en évidence la création monétaire.

La souscription par B d'une OAT de 100 €, puis la dépense de ces 100 € par l'Etat sont identiques à ce que nous avons vu pour l'achat. Nous les répétons ci-dessous.

Opération	Banque de France		Banque B		Trésor Public	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Souscription OAT 100 € par B		Cpte Trésor +100 Cpte B - 100	OAT + 100 Cpte BdF - 100		Cpte BdF + 100	Dettes OAT +100
Dépense par l'Etat vers X chez banque C		Cpte Trésor - 100 Cpte C + 100			Cpte BdF - 100	Solde budg. - 100
Résultat final		Cpte B - 100 Cpte C + 100	OAT + 100 Cpte BdF - 100			Dettes OAT +100 Solde budg - 100

Ensuite, la banque B présente cette OAT en garantie d'un prêt de 100 € par la Banque de France, par le biais des appels d'offres de prise en pension de la Banque de France.

Opération	Banque de France		Banque B		Trésor Public	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Prêt 100 € par BdF à B	Créances B +100	Cpte B + 100	Cpte BdF + 100	Dettes BdF +100		
Enregistrement pension			Portef. ord. - 100 Portef. pens. + 100			

La première ligne constate le prêt et donne lieu par la Banque de France à la création de 100 € sur le compte de la banque B. La deuxième permet de se souvenir (et aussi pour la transparence des comptes) qu'à l'occasion de cet emprunt, un titre a été donné en garantie. Bien qu'il reste à l'actif de l'emprunteur B, il est déplacé dans un compte spécial de l'actif, qui contient les titres donnés en pension.

Si on agrège tous les mouvements depuis le début, sauf le dernier mouvement de portefeuille qui n'a guère d'intérêt pour ce qui nous concerne, on obtient :

Opération	Banque de France		Banque B		Trésor Public	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Résultat final	Créances pen- sions +100	Cpte C + 100	OAT +100	Dettes BdF +100		Dettes OAT +100 Solde budg - 100

On constate qu'ici aussi, la Banque de France a financé le déficit de l'Etat, qui a créé ainsi 100 €, mais, à la différence de l'achat pur et simple, l'OAT reste à l'actif de la Banque B et celle-ci a une dette envers la Banque de France.

Lorsque la fin de la pension arrive, la banque B doit trouver 100 € pour rembourser sa dette, augmentés du coût de la pension. Si elle n'en dispose pas, elle doit remettre son titre en pension pour une nouvelle période.

Si on regarde alors son compte d'exploitation, en recette elle touche les intérêts correspondant à l'OAT (même si celui-ci est en pension au moment du détachement du coupon), et en dépense elle paie les intérêts correspondant au coût de la pension. Il faut qu'elle dispose d'une marge suffisante entre recettes et dépenses pour financer ses coûts de fonctionnement. En général c'est le cas car le taux des pensions de la Banque centrale est inférieur au taux d'intérêt attachés aux titres d'Etat. On a donc un circuit des intérêts payés par l'Etat qui est plus complexe que dans le cas de l'achat. Une partie est perçue directement par la banque B, qui, spécialisée dans le prêt au secteur public, devrait avoir peu de frais de fonctionnement, et devrait affecter aux bénéficiaires une grande part de cette marge. L'autre partie passe par la Banque centrale et est soumise aux contraintes explicitées plus haut dans le cas de l'achat.

FOIRE AUX QUESTIONS

Dès que l'on évoque en Europe la possibilité pour l'Etat d'emprunter à la Banque centrale une série d'oppositions surgit immédiatement. Nous répondons ici aux plus fréquentes. Rappelons au préalable que notre proposition n'est pas LA solution miracle et qu'elle doit, bien sûr, s'inscrire dans un éventail plus large de réformes du système économique et financier.

ENJEUX DE GOUVERNANCE

P 42

- C'est priver les Etats de la discipline imposée par les marchés.
- Si on crée une telle manne, il sera impossible d'en limiter l'usage, tout le monde voudra en profiter.
- Ceci pérennise-t-il un budget déficitaire de l'Etat ? C'est ouvrir la boîte de Pandore d'un déficit potentiellement illimité, puisque toujours financé.
- Ce procédé ne donne-t-il pas trop de pouvoir à l'Etat ?
- Votre proposition revient à réserver à l'Etat les investissements peu rentables.

ENJEUX EUROPEENS

P 43

- En Europe c'est donner un avantage aux pays les moins vertueux.
- L'Allemagne s'y opposera avec la plus grande fermeté.
- C'est contraire au traité de Lisbonne. La révision envisagée de ce traité ne prend pas cette direction.
- Cette proposition ne fonctionnera jamais dans le cadre uniquement national. Quelle stratégie adopter vis-à-vis du reste de l'UE ?
- Votre proposition va affaiblir l'euro.

AUTRES ENJEUX ECONOMIQUES ET FINANCIERS

P 45

- Cela va provoquer de l'inflation.
- Cela va accroître les déficits et la dette publique. Quid de la dette existante ?
- Pourquoi ne pas faire plutôt des eurobonds ou créer des emprunts publics « verts » ? L'épargne des ménages est encore abondante en France.
- La Banque centrale ne peut créer de la monnaie gratuite ou très faiblement rémunérée que de manière limitée. Au-delà elle doit recevoir un intérêt qui ne doit être inférieur à celui du marché.
- Votre proposition va gonfler son bilan de la Banque centrale jusqu'à ce qu'il explose.
- Il n'est pas nécessaire de lancer ce plan public d'investissements de transition. Il faudrait plutôt mettre en place de nouvelles régulations économiques pour orienter les agents privés..

1. ENJEUX DE GOUVERNANCE

➔ *C'est priver les Etats de la discipline imposée par les marchés.*

Là aussi l'idée, ou plutôt le dogme, selon lequel les marchés auraient notamment pour fonction de discipliner les Etats est mis à mal dans les faits comme le prouvent les cas islandais, irlandais ou espagnol. L'œil des marchés n'a pas empêché les Grecs d'adopter des pratiques contestables. Le cas espagnol est intéressant. Ce pays, très bon élève avant la crise (excédent budgétaire et dette inférieure à 40% du PIB), a laissé se développer une gigantesque bulle immobilière, s'est vu obligé d'emprunter pour pallier le laxisme des agents privés (consommateurs et entreprises) ce qui, conjugué à la récession de 2009, a fait exploser la dette publique. Il n'en risque pas moins de subir le même traitement que la Grèce par les marchés.

Comme détaillé à l'annexe 6, le fait que les Etats soient obligés d'emprunter pour assurer leurs dépenses quand l'impôt ne suffit pas (ce qui est mécaniquement le cas en période de stagnation économique) ou pour investir sur le long terme, provoque ensuite une augmentation exponentielle de la dette quand le taux de croissance de l'économie est inférieur aux taux d'intérêt réel. Face à des déficits publics trop importants, les marchés exercent alors une pression considérable sur les Etats pour imposer des mesures de rigueur et s'assurer que la priorité est bien donnée à la maîtrise de la dette. Depuis 2010, les plans d'austérité gagnent peu à peu tous les pays européens alors qu'ils ont déjà dans le passé montré leurs effets négatifs (en général

récessifs et antisociaux) dans l'immense majorité des cas où ils ont été mis en œuvre. C'est le cas des plans d'ajustement structurel imposés par le FMI et dénoncés entre autres par Joseph Stiglitz. Notons, par ailleurs, que l'austérité rend encore plus difficile le remboursement des dettes publiques par ses effets récessionnistes réduisant les ressources fiscales.

La dépendance des Etats aux humeurs des marchés les entraîne dans un cercle vicieux. Rétablir les liens entre la Banque centrale et l'Etat permettrait d'en sortir en rendant les Etats indépendants des marchés. L'inconvénient est-il plus lourd que ceux des plans d'austérité ? Comme on le verra dans le point suivant, il ne s'agit évidemment pas de se passer de la nécessité d'un contrôle des finances publiques mais pas sous le diktat des marchés et c'est bien ce qui est visé.

Doit-on désespérer a priori des systèmes démocratiques et de leur capacité à gérer les finances publiques ? La littérature économique « montrant » que les dirigeants ont de bonnes raisons (au sens de rationnelles) de ne pas incarner l'intérêt général n'est pas une preuve de l'incapacité des gouvernements et des opinions à accepter librement des contraintes.

A l'inverse, il n'est pas du tout certain que les mesures drastiques imposées sous le diktat des marchés soient acceptées. Le risque de dérives populistes voire autoritaires est de plus en plus présent en Europe.

➔ *Si on crée une telle manne, il sera impossible d'en limiter l'usage, tout le monde voudra en profiter.*

Les prélèvements obligatoires constituent bien sûr le premier moyen de financement des dépenses publiques et des transferts sociaux. Il appartient aux dirigeants de le rappeler et de redonner le sens civique aux citoyens qui l'auraient perdu ou croiraient qu'on peut bénéficier de routes, d'écoles, d'hôpitaux, de sécurité, sans en payer le prix. Il serait pour cela utile de faire un audit des impôts et autres prélèvements pour juger d'une part de leur équitable répartition et d'autre part de leur capacité à inciter à des comportements vertueux ou prédateurs en matière écologique.

En situation « normale » les finances publiques doivent être équilibrées. La possibilité de recou-

rir à la Banque centrale est à réserver à une situation de crise ou dans des cas de récession prolongée. Elle doit, par ailleurs, également permettre les investissements nécessaires pour préparer l'avenir. Il faut dans ce cas la cantonner à un programme d'investissements très clair et très cadré sur le plan institutionnel (c'est pourquoi nous proposons la création d'une agence publique d'investissement) de façon à ce que les citoyens et les acteurs soient conscients des limites de l'utilisation de cet outil. Des éléments abordant la question du cadre institutionnel destiné à assurer le contrôle et la transparence sur la façon dont l'argent est utilisé sont présentés dans l'annexe 2.

➤ ***Ceci pérennise-t-il un budget déficitaire de l'Etat ? C'est ouvrir la boîte de Pandore d'un déficit potentiellement illimité, puisque toujours financé.***

En aucune manière. Il est très possible d'imposer un budget de fonctionnement en équilibre (ou en excédent), et un budget d'investissement

financé en tout ou en partie par la création monétaire et clairement isolé dans les comptes publics. Voir question ci-dessus.

➤ ***Ce procédé ne donne-t-il pas trop de pouvoir à l'Etat ?***

Nous pensons en effet indispensable de voir le pouvoir des marchés financiers se réduire et nous ne croyons pas cela possible tant que les Etats ne retrouvent pas plus de pouvoir financier. En revanche il n'est pas question pour nous de revenir à une économie administrée. Si l'Etat a plus de capacité d'investissements comme nous le souhaitons, il pourra réellement incarner sa vocation : la gestion du long terme, qui, aujourd'hui, ne peut être prise en compte correctement par les marchés.

Les Etats se sont privés d'un outil de l'action publique, la monnaie. Ils y ont renoncé sous la pression de l'idéologie néolibérale qui privilégie l'action du marché par rapport à celle de l'Etat. La récente crise a montré les limites d'une telle approche et la nécessité d'une action plus vigoureuse de l'Etat. Il faut rééquilibrer les pouvoirs. Il n'est pas possible que le secteur finan-

cier puisse éternellement privatiser les profits et socialiser les pertes.

Il y a également un enjeu de gouvernance important : la mise en œuvre du plan d'investissement de transition économique, écologique et sociale demande la plus grande transparence quant à l'utilisation de l'argent et une évaluation en continu. C'est la raison pour laquelle nous proposons de définir le plan par le biais d'un processus de concertation large et de passer par une agence d'investissement publique afin que les projets et les montants financiers soient clairement identifiés. Plus d'information dans l'annexe 2.

La Fondation pour la Nature et l'Homme travaille, par ailleurs, sur la façon de réformer nos institutions pour que nos gouvernants prennent davantage en compte les enjeux de long terme.

➤ ***Votre proposition revient à réserver à l'Etat les investissements peu rentables.***

Les investissements de la transition économique, écologique et sociale doivent être réalisés par l'Etat car c'est le seul à même de le faire. Les marchés ne savent, en effet, peu ou pas financer les projets socialement et écologiquement utiles mais économiquement peu voire pas rentables. C'est justement pour faire évoluer le modèle économique que l'apport d'argent ou de garanties publics est nécessaire : cela permettra de faire émerger les filières et les emplois de l'ave-

nir qui peinent aujourd'hui à trouver des financements. Bien sûr, il faut, parallèlement, changer les régulations économiques pour qu'elles incitent les agents privés à investir dans ces secteurs : les deux dimensions sont nécessaires. L'intervention de l'Etat est donc essentielle pour pallier ces défaillances des marchés. C'est pourquoi, il est impératif de lui accorder des modalités de financement peu onéreuses. C'est tout l'objet de la présente note.

2. ENJEUX EUROPEENS

➤ ***En Europe c'est donner un avantage aux pays les moins vertueux***

La vertu économique de l'Allemagne est souvent mise en avant. Or le modèle allemand n'est pas généralisable. Tous les pays du monde ne peuvent avoir une balance commerciale excédentaire. Au sein de l'Europe, il n'est pas possible de n'avoir que des pays excédentaires sans que des pays soient déficitaires. Il est, par ailleurs, un peu rapide de faire l'éloge d'un modèle économique qui nécessite des salaires comprimés et une vie de moins en moins

agréable. Enfin, rappelons que l'Irlande et l'Espagne ont été considérés comme des modèles économiques avant d'être voués aux Gémonies. On en déduit que la caractérisation de la qualité d'un « bon » modèle économique ne se limite pas à un seul critère celui du niveau de la dette publique ramenée au PIB. C'est d'ailleurs pour cela que d'autres critères de gestion sont aujourd'hui envisagés dans les instances internationales.

➤ *L'Allemagne s'y opposera avec la plus grande fermeté.*

C'est en effet plus que probable. Supposons néanmoins que cette solution fasse l'objet d'un débat public large et que nos concitoyens comprennent que les restrictions imposées de force à la Grèce, à l'Irlande ou au Portugal et dont ils craignent qu'elles soient un jour imposées à la

France ne sont pas une nécessité. L'opinion française pèsera alors très lourdement dans une négociation avec l'Allemagne. D'autant que la rigueur allemande n'est pas nécessairement appréciée par tous les Allemands...

➤ *C'est contraire au traité de Lisbonne. La révision envisagée de ce traité ne prend pas cette direction*

En effet, l'Allemagne a imposé des statuts de la BCE et un article 104 au traité de Maastricht (123 du traité de Lisbonne) inspirés des statuts de la Bundesbank et du modèle de politique monétaire allemand. La France et les autres pays ont accepté en pensant que le prix à payer de cette concession serait faible par rapport aux avantages apportés par l'euro. La crise est passée par là. La balance des avantages et inconvénients d'un euro ainsi piloté est aujourd'hui beaucoup plus discutable et discutée. Par ailleurs, la crise grecque a fait exploser un tabou. Il est devenu concevable que l'euro disparaisse ou que des monnaies quittent la zone euro. Enfin, l'Allemagne propose un renforcement (donc une modification) du traité pour que

soient sanctionnés politiquement les Etats « laxistes ». La révision du traité, pour mettre en place après 2013 le Mécanisme européen de stabilité est bien à l'ordre du jour. Cela montre qu'il est toujours possible d'envisager une révision quand la volonté politique est là. Profitons de cette fenêtre de nécessaire débat pour proposer une solution qui ne conduise pas à entériner une politique de rigueur et nous sorte du carcan. Cette renégociation n'est-elle pas préférable à ce qui pourrait être un scénario du pire : des mesures de rigueur déflationnistes, un choc pétrolier (dû à la reprise économique des émergents) et comme dans les années 30 la chute des démocraties, et dans ce cas la fin du traité de l'Union européenne et de l'euro ?

➤ *Cette proposition ne peut fonctionner dans le cadre uniquement national. Quelle stratégie adopter vis-à-vis du reste de l'UE ?*

Cette proposition a pour objet de lancer le débat au niveau européen. Pour l'instant, les questions monétaires sont confisquées par l'Allemagne, du fait de l'absence de proposition alternative de la part de ses partenaires, à commencer par la France. Dans le cadre des négociations du couple franco-allemand, le président français pourrait proposer un modèle alternatif à celui de l'orthodoxie budgétaire et monétaire prôné par l'Allemagne. Il serait, par exemple, intéressant de négocier la constitutionnalisation de l'absence de déficit contre un programme d'investissement européen.

Une autre voie consisterait à s'allier aux « PIIGS »⁷⁵. Le fonds de soutien européen aux pays en difficulté est essentiellement garanti par l'Allemagne (car c'est le seul pays qui a une signature internationale non discutable) qui en échange impose des plans d'austérité aux pays qui en bénéficient. Il serait possible de proposer ensemble une alternative au modèle allemand en promouvant un plan d'investissements de transition financé par la BCE afin de sortir du marasme économique, d'engager les projets nécessités par la crise écologique et de former les citoyens aux emplois de demain.

➤ *Votre proposition va affaiblir l'euro.*

Notre proposition permettra de renforcer l'économie de la zone euro. Elle aura, d'une part, un effet positif sur sa balance commerciale puisque le plan d'investissement a notamment pour objet de réduire notre dépendance énergétique et

donc nos importations. D'autre part, la mise en œuvre de notre proposition rassurera les marchés en offrant une vraie réponse à l'impasse de la dette actuelle, contrairement à la politique de rigueur, vouée à l'échec car récessive.

⁷⁵ Pays dits « périphériques » (Portugal, Irlande, Italie, Grèce, Espagne) surnommés PIIGS par les salles de marchés.

3. AUTRES ENJEUX ECONOMIQUES ET FINANCIERS

➤ *Cela va provoquer de l'inflation.*

Depuis les années 80, la théorie monétariste faisant de l'inflation la conséquence systématique d'une émission excessive de monnaie, guide la politique monétaire européenne. Le sujet de l'inflation fait pourtant toujours l'objet de nombreux débats parmi les économistes. La confrontation de la théorie aux faits permet de constater que l'inflation est un phénomène beaucoup plus complexe que ce qui est affirmé dans les théories aujourd'hui dominantes. Nous avons la conviction que le mécanisme que nous proposons n'a aucune raison de provoquer de l'inflation dans le contexte actuel de stagnation économique et de sous-emploi des facteurs de pro-

duction. Les investissements financés par l'emprunt public à la banque centrale pourraient au contraire réduire certaines bulles, notamment, dans l'immobilier et d'éviter l'inflation importée avec les énergies fossiles. Il convient, cependant, de rester attentif en vérifiant que les financements publics ne provoqueront pas une inflation excessive pour chacun des secteurs d'investissement envisagés. Il faut donc surveiller les risques de saturation des moyens de production. Il s'agit également de mettre en place des mécanismes d'ajustement de la masse monétaire pour lutter contre l'inflation si elle devenait insupportable (cf annexe 3).

➤ *Cela va accroître les déficits et la dette publique. Quid de la dette existante ?*

Le mode de calcul du déficit public au sens de Maastricht est l'équivalent pour une entreprise de la variation annuelle de sa trésorerie. Cela handicape l'Etat dans son rôle de promoteur du développement durable car les dépenses de fonctionnement sont mises sur le même plan que l'investissement ce qui écrase le long terme. A titre d'exemple, l'Etat va favoriser, sous la pression de ce critère, les achats au moins-disant, plutôt que de raisonner en coût global sur la durée. L'Etat va économiser sur le coût de construction et la qualité d'un bâtiment au détriment de la facture énergétique ultérieure. De la même manière, l'Etat va se séparer d'actifs dont la cession immédiate génère des recettes de trésorerie immédiates plutôt que de le conserver ainsi que le flux des recettes futures.

C'est pourquoi, de nombreux économistes plaident pour un découplage des investissements dans le calcul du déficit. Cela pourrait être en particulier le cas des investissements de transition qui seraient immobilisés et amortis sur des durées économiques à préciser. Est-ce faisable, compte tenu des contraintes européennes ?

C'est ce qu'affirment Olivier Blanchard et Francesco Giavazzi dans leur contribution à un rapport du Conseil d'analyse économique : « *Une comptabilité appropriée des dépenses publiques d'investissement, qui conduirait à les séparer des dépenses courantes semble donc être compatible avec l'article 104.3.* ». D'ailleurs la Commission, dans ses propositions du 3/09/04, a montré la capacité qu'elle avait à interpréter les textes de référence en en rendant l'application plus souple. Il est souvent envisagé de sortir du calcul du déficit l'investissement en R&D, allant ainsi dans le sens de la stratégie de Lisbonne.

Il faudrait de la même façon isoler le plan d'investissement dans le calcul des dettes car les intérêts sont nuls ou très faibles. La dette existante, ne posera alors plus de problème particulier. Une fois l'activité économique repartie et réorientée vers un modèle sobre et durable, les mécanismes « *normaux* » sont efficaces : la dette publique ordinaire est « *revolving* » (remboursée et réémise) sans difficulté quand les Etats lèvent assez d'impôt pour payer leurs dépenses courantes.

➤ *Pourquoi ne pas faire des eurobonds, créer des emprunts publics « verts » et mobiliser l'épargne ?*

Dans la situation actuelle, aucun Etat européen ne peut recourir à l'emprunt sur les marchés pour financer un plan d'une telle ampleur. Le risque serait bien trop grand de voir la cotation de la dette publique concernée se dégrader et le taux d'intérêt qui en résulte s'accroître à des niveaux excessifs. Les eurobonds seront, in fine,

garantis par les Etats européens, et seront donc soumis à la même pression des marchés. Des obligations vertes subiront le même sort. Quant à l'épargne des ménages elle retrouvera sa « *mobilité* » et pourra venir rembourser une partie de la monnaie créée dès que la confiance en l'avenir sera retrouvée.

➤ **La Banque centrale ne peut créer de la monnaie gratuite ou très faiblement rémunérée que de manière limitée. Au-delà elle doit recevoir un intérêt qui ne doit être inférieur à celui du marché.**

Pour certains économistes, la Banque centrale ne pourrait créer de la monnaie « gratuite » que dans la limite de la quantité de billets de banque détenus par les agents économiques. On a pourtant bien observé dans les 10 dernières années (et pendant la crise japonaise des années 90) que les Banques centrales peuvent, dans les cas où elles le jugent nécessaire, avancer aux ban-

ques détentrices de dettes publiques de la monnaie centrale (sous forme de comptes courants bancaires sur ces banques et non sous forme de billets) à taux très faible et inférieur aux taux du marché.

Pourquoi ce mécanisme se heurterait-il dans notre cas à une difficulté spécifique non rencontrée dans les cas en question ?

➤ **Votre proposition va gonfler le bilan de la Banque centrale jusqu'à ce qu'il explose.**

Nous proposons une opération clairement circonscrite : il n'est pas question de recourir à la Banque centrale sans limite. Dans une situation de sursaut de l'Europe, les actifs au bilan de la Banque centrale constitués par les titres de dette de l'agence publique d'investissement seront de très bonne qualité. Bien meilleurs en tout état de cause qu'une partie des titres que la Banque centrale a acceptés comme support de refinancement pour les banques secondaires, et bien meilleurs que les dettes grecque ou irlandaise dans un contexte d'effondrement programmé de leurs économies. Par ailleurs il est évidemment possible et souhaitable de prévoir un méca-

nisme de remboursement sur le long terme de la dette contractée par l'agence publique d'investissement. De nombreux projets financés sont en effet rentables sur la durée dès lors que les taux sont très faibles. La rénovation thermique du logement a une contrepartie en baisse de charge sur la durée. La création de logements a évidemment une contrepartie soit en loyers soit en produits de cession.

Ajoutons, enfin, qu'entre août et décembre 2008, la FED a fait passer le total de ses actifs de 910 à 2350 milliards de dollars soit une augmentation de 160% de son bilan.

➤ **Il n'est pas nécessaire de lancer ce plan public d'investissements de transition. Il faudrait plutôt mettre en place de nouvelles régulations économiques pour orienter les agents privés.**

Les investissements de la transition doivent être financés par l'Etat pour pallier les défaillances des marchés. Ceux-ci ne savent pas financer les investissements de long terme ayant aujourd'hui une rentabilité économique insuffisante au regard de leurs attentes et ce même lorsqu'ils sont vitaux et fortement créateurs d'emplois. Il est donc vain de ne compter que sur la finance privée pour investir dans le sens souhaité.

Les mesures envisagées par les économistes du développement durable en termes de réglementations, quotas ou taxes, ont pour objet de mieux orienter les mécanismes de marché qui ne prennent en compte ni les externalités ni les biens publics. Ces mesures sont bien sûr nécessaires mais elles ne suffisent pas face à l'ampleur des enjeux et aux échéances. Aucun dispositif public ne se contente, en effet, de mécanismes exclusivement incitatifs. Pour prendre l'exemple de l'énergie, dont l'élasticité de la demande au prix est faible, il faudrait des niveaux trop élevés de taxation (ou de signal prix carbone, issu d'un marché de quotas) pour qu'ils infléchissent à eux seuls les comportements des consommateurs. La réglementation

de son côté ne peut tout couvrir sauf à tomber dans des systèmes administrés reconnus comme inefficaces, et de nature à bloquer les innovations indispensables.

Les mécanismes incitatifs et réglementaires sont donc toujours accompagnés de « politiques et mesures » qui doivent bien être financées sous peine de n'être que des vœux pieux. De plus, ces mécanismes incitatifs peinent à entrer en vigueur comme le montrent l'échec de la taxe carbone en France et les difficultés pour renforcer le marché ETS en Europe. L'opinion et les entreprises acceptent mal la mise en place d'un signal prix sur le carbone, assimilé à de l'écologie punitive générant une baisse de pouvoir d'achat ou de compétitivité. Cela conduit à un retard croissant sur le calendrier de lutte contre le changement climatique. Ce retard doit bien être compensé par une action publique volontariste. Plus fortement et devant l'ampleur de la crise écologique, ne faut-il pas des actes politiques pour orienter les ressources humaines, matérielles et financières vers les investissements nécessaires ?

La Fondation

Créée en 1990, la Fondation Nicolas Hulot pour la Nature et l'Homme œuvre pour un monde équitable et solidaire qui respecte la Nature et le bien-être de l'Homme. Elle s'est donnée pour mission de proposer et accélérer les changements de comportements individuels et collectifs, et soutenir des initiatives environnementales en France comme à l'international pour engager la transition écologique de nos sociétés.

Reconnue d'utilité publique, apolitique et non confessionnelle, la Fondation est une ONG environnementale représentative. A ce titre, elle siège dans plusieurs organismes consultatifs tels que le Conseil économique social et environnemental ou le Conseil national de la transition écologique.

Afin de mener à bien sa mission, la Fondation est à la fois un Think tank et un Do tank : elle combine, ainsi, la réflexion à l'action pour faire émerger un projet de société crédible et porteur d'espérance. L'écologie ne doit plus être une thématique parmi d'autres mais constituer le cœur de l'action publique et privée.

Laboratoire d'idées innovantes pour la transition écologique, le Think tank de la Fondation élabore des propositions en lien avec son Conseil scientifique et son réseau d'experts pluridisciplinaire et de haut niveau. Elles sont mises en débat à travers des publications, et diverses formes d'événements intellectuels et médiatiques. Les équipes de la Fondation les portent, ensuite, auprès des décideurs politiques et économiques. Il s'agit de passer du diagnostic scientifique aux propositions politiques dans tous les domaines de la société. Les thèmes de travail portent ainsi tant sur la finance que l'alimentation, la santé que l'éducation, la démocratie que la mobilité...

Par ailleurs, parce que la transition écologique est déjà imaginée, voire mise en œuvre localement, la Fondation est présente aux côtés des acteurs de terrain depuis plus de vingt ans, en France et à l'international. Elle soutient, valorise et diffuse, ainsi, au sein de son Do tank des initiatives porteuses d'avenir, afin de les démultiplier à plus grande échelle. Riche d'enseignements, la réalité du terrain inspire et nourrit la production intellectuelle.

Afin que chacun puisse s'appropriier et se mobiliser en faveur de la transition écologique, la Fondation élabore des outils et des campagnes citoyennes qui ont pour objectif de fédérer les citoyens autour des propositions issues du think tank tout en valorisant les initiatives exemplaires.

FINANCER L'AVENIR SANS CREUSER LA DETTE

Un plan de transition écologique, économique et social est nécessaire pour réorienter notre modèle économique. Mais financer les investissements de la transition coûte cher. Comment trouver ces financements quand les acteurs bancaires et financiers sont focalisés sur le court terme ? Ce document est le résultat d'un groupe de travail lancé début 2010 par la Fondation Nicolas Hulot afin de réfléchir au financement de la transition écologique.

COLLECTION 'VEILLE ET PROPOSITIONS'

Depuis le Pacte écologique et le Grenelle de l'environnement, la Fondation Nicolas Hulot développe une activité de think tank. Son objectif : participer à l'élaboration des chemins de la transition vers une société qui permette l'épanouissement humain en respectant la biosphère. Dans ce cadre, elle édite la collection "Veille et propositions" afin de soumettre ses analyses et ses propositions au débat public.

➔ Retrouvez toutes nos publications sur :
<http://think-tank.fnh.org/publications>

➔ Sur le même sujet :



Séminaire de réflexion sur la proposition Financer l'avenir sans creuser la dette - mars 2011



Retrouvez les vidéos du séminaire de mars 2011



Contribution au livre vert sur le financement à long terme de l'économie européenne - Juin 2013