

### Pour un Fonds européen de relance et de transition écologique<sup>1</sup>

*Faire ce qu'il faut dans la durée nécessite que nous percevions correctement les changements de l'environnement des activités humaines, les incorporions dans notre système de croyances, et changions les institutions en conséquence...(Mais) les organisations dominantes peuvent voir les changements nécessaires comme une menace à leur survie...(avec comme résultat) une incapacité à réaliser les réformes institutionnelles indispensables »*

*D.C. North, 2005, Understanding the Process of Economic Changes, chap. 9*

Le pronostic vital de l'Union européenne est engagé. L'absence de réponse coordonnée à la pandémie, les attitudes non coopératives des Etats-membres font de plus en plus douter les populations de son intérêt. Le risque politique d'une explosion de l'Union est plus élevé que jamais. Si on souhaite l'éviter, il est impératif que des mesures extrêmement fortes, adaptées à la nouvelle situation et convaincantes soient prises dans les meilleurs délais.

#### Des mesures importantes mais non suffisantes

Face à une crise sanitaire aux conséquences humaines, économiques, financières et monétaires inédites, des décisions d'envergure, et souvent innovantes, ont été prises.

- La Commission européenne a suspendu les règles du [Pacte de stabilité et de croissance](#), au motif de circonstances exceptionnelles, et a allégé les contraintes relatives aux aides d'Etat.
- Un montant de 37 milliards d'euros du budget européen au titre de la politique de cohésion a été réorienté vers la lutte contre le coronavirus.
- Les ministres des Finances des Vingt-Sept se sont mis d'accord le 9 avril sur un plan de soutien à l'économie d'un maximum de 540 milliards d'euros, utilisant trois « instruments » : une ligne de crédit du mécanisme européen de stabilité (MES<sup>2</sup>), un fonds de garantie paneuropéen hébergé par la Banque européenne d'investissement (BEI) et un programme de soutien aux dispositifs nationaux de chômage partiel (le programme SURE). Il a été admis que, contrairement au statut du MES, l'utilisation de la ligne de crédit ne serait pas soumise à une conditionnalité macroéconomique préalable.
- La BCE a annoncé et met en oeuvre un programme de rachat de titres de 750 milliards d'euros. Elle permet d'éviter ainsi une crise de liquidité dans le

---

<sup>1</sup> Cette note a été écrite par Alain Grandjean et Ollivier Bodin – Avril 2020

<sup>2</sup> Créé en 2012, le MES peut accorder des prêts à un Etat en difficulté à des taux d'intérêt plus faibles que sur le marché, racheter des obligations des Etats membres sur les marchés financiers, fournir des prêts pour assurer la recapitalisation d'établissements financiers tels que les banques.



## GREENTERVENTION

secteur bancaire et pour l'instant une crise spéculative sur les dettes souveraines.

L'ensemble de ces mesures ont pour effet immédiat de réduire à la marge le coût du financement des Etats dont la situation financière est la moins favorable.

Le Conseil Européen du 23 avril est invité à entériner les propositions des ministres des finances, cependant que dans certains pays du Sud une forte résistance est apparue contre le recours au MES. La question restée ouverte, pourtant essentielle, est celle du financement et de l'organisation d'un fonds de redressement (« Recovery fund ») et de son articulation avec le budget communautaire et/ou les budgets nationaux. De nombreux pays plaident pour que ce Fonds puisse être alimenté par un emprunt de l'Union européenne, bénéficiant donc de façon solidaire de la garantie de l'ensemble des États-Membres. Cette option est rejetée à ce stade par les Pays-Bas et l'Allemagne qui donneraient la préférence à une réorientation ou, éventuellement, un renforcement du budget communautaire ce qui impliquerait nécessairement une augmentation des transferts des États-membres vers le budget européen. Les avis diffèrent aussi sur la durée: pour certains un Fonds alimenté par un emprunt devrait être limité dans le temps, tandis que pour d'autres il serait articulé sur le cadre budgétaire à moyen terme 2021-27. Enfin, le rôle respectif des autorités budgétaires européenne et nationales reste en discussion. Les ressources du fonds doivent-elles être affectées à des programmes communautaires spécifiques et donc gérées par la Commission ou bien être affectées à des programmes budgétaires nationaux ? On voit que le « Grand Bargaining » bat son plein.

Les solutions appropriées dépendent du diagnostic qui peut être apporté sur l'état et les perspectives de nos économies et des objectifs que se donnent l'Union et ses Etats-Membre. Que peut-on dire aujourd'hui tout en restant conscient que nous traversons une période d'incertitude radicale dans la mesure où la situation est totalement inédite ? Tout d'abord, les besoins économiques de très court terme risquent de dépasser les montants pour l'instant en discussion ; en ordre de grandeur il se pourrait qu'ils soient plus proches des 8 à 10 % du PIB de l'Union soit près du triple des 540 milliards. Ensuite, il est très peu probable que les économies européennes profondément affectées repartent d'elles-mêmes, d'autant qu'un déconfinement très progressif se dessine dans tous les pays européens et que la pandémie est loin d'être terminée chez les partenaires commerciaux de l'Union. Le chômage sera très élevé, beaucoup d'entreprises auront des dettes fiscales (et sociales) importantes et des difficultés à faire face à leurs engagements financiers avec des risques de nombreuses faillites. Les banques vont voir leurs bilans plombés par les créances douteuses. Les ménages et les investisseurs vont être attentistes et la demande ne repartira pas rapidement. Les perspectives d'une reprise rapide



s'estompent et le redressement risque d'être long et douloureux. A cela s'ajoute que sous prétexte de la crise, des pressions s'exercent pour retarder le green deal alors qu'il est fondamental qu'il reste parmi les priorités d'action de l'Union européenne et de ses États-membres. Enfin, les dettes publiques des États-membres dont une bonne partie est actuellement rachetée par la Banque centrale européenne vont fortement augmenter. Si l'évolution de ces dettes n'est pas correctement évaluée et traitée, ceci mettra en danger la capacité d'investir des Etats, et donc les nécessaires investissements dans la cohésion sociale et la transition écologique.

### Les contours et avantages d'un nouveau fonds européen

Pour prévenir ces risques, il faut, à notre avis, procéder en priorité à la création d'un nouvel instrument, un « Fonds européen de relance et de transition », mobilisable sur une période de 5 ans, ou de préférence 7 ans afin de courir jusqu'à la fin de la période du [cadre à moyen terme du budget européen](#) (fin 2027) de façon à renforcer la cohérence des deux instruments. Le montant de ce fonds pourrait être de 1500 milliards d'euros<sup>3</sup> utilisable en cinq ans, soit en moyenne annuelle environ 2% du Revenu National Brut de l'Union Européenne, ou 2.000 milliards si la période envisagée est de sept ans. Le fonds serait créé par un accord intergouvernemental. Il serait principalement financé par l'émission d'obligations garanties par l'Union européenne, sur des horizons aussi longs que possible (en fonction de ce que les marchés peuvent accepter, mais on peut imaginer une durée de 30 ans ou plus).

#### Quels seraient les objectifs Fonds européen de relance et de transition

Le rythme d'utilisation du Fonds devrait être plus élevé en début de période avec une priorité donnée à des investissements créateurs d'emplois locaux dans le respect des objectifs écologiques. Au fur et à mesure de la reprise économique, le Fonds viendrait de façon croissante en soutien à la transformation de nos économies pour qu'elles deviennent :

- résistantes à de nouveaux chocs, épidémiques ou autres, ce conformément aux engagements pris par l'Union européenne et les États membres, en particulier pour réaliser les objectifs du « cadre d'action de Sendai<sup>4</sup> » ;
- alignées avec les objectifs européens de neutralité carbone à horizon 2050 et à l'arrêt de la destruction de la biodiversité, en s'appuyant en particulier sur les

---

<sup>3</sup> Le montant a été cité par Vladis Dombrovskis, vice –président de la Commission européenne. C'est environ 10% du PIB de l'Union européenne Voir par exemple sur le site du [Figaro](#)

<sup>4</sup> Voir le [Cadre d'action de Sendai pour la réduction des risques de catastrophe 2015-2030](#), adopté lors de la troisième Conférence mondiale de l'ONU tenue à Sendai au Japon le 18 mars 2015 et le [document résumant le plan d'action](#) de la Commission européenne pour le cadre de Sendai.



## GREENTERVENTION

[Plans Nationaux Énergie Climat](#) des États membres et les objectifs de la [Stratégie Européenne Biodiversité](#) (la stratégie 2030 aurait du être proposée au premier trimestre mais a été [repoussée en raison de la crise sanitaire](#)) ;

- moins dépendantes des chaînes d'approvisionnement mondiales pour les biens stratégiques et de première nécessité, notamment dans le secteur de la santé, de même que pour l'énergie et les matériaux stratégiques.

Cette triple nécessité est impérative au plan sanitaire et écologique, mais aussi au plan économique et financier. L'investissement dans l'économie du passé ne peut conduire qu'à aggraver à l'avenir la facture d'immenses actifs échoués<sup>5</sup>. Le redémarrage doit permettre d'accompagner les conséquences inéluctables de la transition écologique en soutenant la reconversion des emplois dans les régions et secteurs les plus affectés par ces actifs échoués, dont l'histoire récente a montré que le contribuable est souvent amené à supporter les pertes.

Quels seraient les avantages de ce Fonds et comment fonctionnerait-il ?

Ce fonds permettrait à chaque État européen :

- de bénéficier des conditions d'emprunt de l'Union Européenne pour les investissements financés par le Fonds ;
- d'engager, des dépenses inscrites à leurs budgets nationaux et programmées dans le cadre de plans pluriannuels sectoriels (préparation aux risques, isolation thermique du bâti, transport bas-carbone<sup>6</sup>, agriculture durable, énergie et industrie décarbonée, relocalisation industrielle, formations aux métiers de la transition écologique, reconversion professionnelle dans les secteurs carbonés) alignés sur les objectifs stratégiques européens mentionnés ci-dessus. Pour permettre une mise en oeuvre rapide, des plans intérimaires couvrant les secteurs les plus avancés seraient établis pour les 18 premiers mois ;
- de montrer une vraie solidarité européenne, celle qui s'exprime sur les « communs européens » : nous avons le devoir de tout faire pour que notre planète reste habitable et pour lutter ensemble contre les menaces communes ; mais notre exposition aux risques, nos situations budgétaires,

---

<sup>5</sup> On entend par actifs échoués, des actifs dévalorisés du fait de la transition écologique. Par exemple, des actifs dans des centrales à charbon peuvent perdre de leur valeur avant que les centrales n'arrivent en fin de vie du fait de politiques publiques visant à décarboner les économies nationales.

<sup>6</sup> Avec trois axes : la voiture électrique (et la construction accélérée des usines de batteries en Europe), le fret ferroviaire et les mobilités actives (dont le vélo là où il est encore insuffisamment développé)



## GREENTERVENTION

nos capacités industrielles sont variées. Par ailleurs, nous sommes interdépendants : les déficits des uns permettent les excédents des autres.

Le Fonds fonctionnerait de la façon suivante.

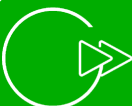
- La cohérence des plans intérimaires et pluriannuels avec les objectifs stratégiques européens serait validée par le Fonds sur avis des institutions européennes, notamment Commission et Parlement ; des rapports réguliers de mise en oeuvre par les États membres assureraient la transparence nécessaire sur l'utilisation des fonds.
- Les droits de tirage seraient établis en tenant compte de la population et du revenu par habitant ainsi que des conséquences de la crise sur l'emploi et les activités économiques ; en % du Revenu National Brut, la fourchette pourrait par exemple se situer entre 1,5 % pour les pays au revenu par tête plus élevé et 3 % pour les autres.
- La part des Etats-membres dans le fonds serait proportionnelle à leur Revenu National Brut de même que la clé des remboursements nationaux des emprunts ; le fonds pourrait être à terme alimenté par un impôt européen utilisable uniquement pour les remboursements.

Pourquoi un fonds privilégiant les budgets nationaux ?

Nous ne remettons pas en cause l'importance d'un budget communautaire conséquent dédié principalement à des politiques communes, comme la politique agricole commune (PAC), les grands programmes de R&D, le développement d'infrastructures transnationales, la sécurité aux frontières ou les politiques de cohésion sociale. Mais nous donnons ici la préférence à des modalités qui privilégient les budgets nationaux. Pourquoi ?

La première raison est une recherche d'efficacité compte tenu de la nature des dépenses qui doivent être engagées. Surtout dans la phase de démarrage qui nécessite une mise en oeuvre rapide des programmes, il sera important que l'utilisation du fonds colle au mieux aux besoins et capacités administratives des pays tout en poursuivant les objectifs stratégiques européens.

La deuxième raison est financière : la divergence des économies européennes s'accroît sous le choc de la pandémie. Dès lors l'allocation de fonds doit contribuer à concilier les contraintes financières des États avec la réalisation de ces objectifs, ce qui suppose de mobiliser et compléter les ressources financières des acteurs aux niveaux national, régional et même subrégional.



## GREENTERVENTION

La troisième raison est d'ordre macroéconomique. La disponibilité de fonds hors ressources nationales sécurisant au cours du cycle des investissements prioritaires d'intérêt européen sera un formidable réducteur d'incertitudes.

D'un autre côté, l'ancrage de ce fonds sur des communs européens et des règles « opposables » est essentiel pour obtenir l'adhésion de tous les pays. Les citoyens d'un pays qui garantit un emprunt ont le droit d'être représentés lorsqu'on discute de l'utilisation des fonds<sup>7</sup> et ont le droit de demander des comptes sur la conformité de leur utilisation avec les engagements pris. Il est légitime qu'ils refusent un chèque en blanc. Dans nos démocraties, c'est un droit fondamental de nos parlements de pouvoir donner leur accord, fusse de façon très indirecte et "seulement" au travers de règles, à des dépenses qui engagent immédiatement ou en différé les citoyens électeurs.

Notons que plus vite ce fonds sera mis en place, plus tôt il permettra de réduire les besoins d'accompagnement de court terme rappelés ci-dessus ; un plan de relance permettra aux entreprises de retrouver des capacités financières et incitera les ménages à désépargner.

### La révision du Pacte de stabilité et de croissance et la restructuration des dettes publiques

La mise en place de ce Fonds de relance et de transition devra s'accompagner de la révision des règles du [Pacte de stabilité et de croissance](#), qui assure la coordination budgétaire des États-membres en se focalisant principalement sur les indicateurs liés à la dette et au déficit publics.

En effet, ce fonds permettra d'orienter et de stabiliser dans le futur les dépenses publiques indispensables à la reprise et à la transition. Mais il n'empêchera pas la prise en charge par les États, des conséquences négatives sur les revenus et les situations financières d'une large partie des activités productives, dues à leur arrêt. Ceci alourdira donc leur dette publique. Quand la clause de circonstances exceptionnelles sera désactivée, l'application du Pacte conduirait alors à exiger des pays européens une trajectoire de réduction du déficit public et de désendettement (vers les 60% de PIB pour le niveau de dette publique) donc des soldes primaires totalement impossibles à respecter.

---

<sup>7</sup> Le tribunal constitutionnel allemand a d'ailleurs imposé [une consultation du Bundestag](#) pour toute opération de prêt du MES.





## GREENTERVENTION

Nous ne remettons pas en cause le principe d'une coordination des politiques budgétaires nationales dans l'Union européenne et tout particulièrement dans la zone Euro. Cependant, les principes de cette coordination devront être adaptés pour tenir compte des leçons apprises au cours de la dernière décennie, d'un contexte macroéconomique qui a profondément évolué avec des taux d'inflation et d'intérêt plus bas que jamais et des priorités de la transition écologique. Par exemple, les propositions visant à isoler du calcul du déficit les dépenses structurelles, y compris celles qui pourraient être financées par le Fonds, qui seraient contrôlées et limitées, doivent être débattues. Ces discussions doivent également concerner le niveau des dettes publiques fixé comme objectif. Le Comité budgétaire européen a produit en 2019 à la demande de la Commission européenne un [rapport d'analyse critique des règles budgétaires européennes](#). Ce rapport met en évidence leur impact négatif sur l'investissement public et souligne que l'objectif choisi pour le ratio d'endettement public<sup>8</sup> à ne pas dépasser est largement arbitraire et que son unicité est incohérente avec l'hétérogénéité des pays ayant l'euro comme monnaie. Avant que ne se déclenche la crise du COVID-19, la [Commission européenne a lancé la réflexion sur la réforme de la gouvernance économique européenne](#) et le Pacte de Stabilité et de Croissance. Cette réflexion est plus indispensable que jamais.

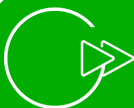
Le traitement des dettes publiques accumulées pendant la crise devra être abordé avec une attention particulière. En accord avec les Etats qui sont ses actionnaires via les banques centrales nationales, la BCE pourrait procéder, le moment venu, à une restructuration partielle de la dette qu'elle a rachetée et/ou à son cantonnement comme l'a [suggéré récemment le Gouverneur de la Banque de France](#). Ceci pourrait s'opérer de façon à soulager les comptes des pays dont les finances publiques auront été le plus impactées par la crise sanitaire et économique sans remettre en cause la capacité de la Banque Centrale à poursuivre son objectif de stabilité des prix. Une telle opération serait d'autant plus légitime qu'elle s'accompagnerait d'investissements accrus dans la transition écologique. En effet, les risques climatiques sont reconnus par les Banques centrales comme faisant peser un risque systémique sur le système bancaire et financier<sup>9</sup>.

Pour mieux faire face à une nouvelle crise, toujours possible, il faudra par ailleurs réfléchir à une modification du traité permettant, de lever, sur base d'un accord entre

---

<sup>8</sup> cf P. 92 de ce rapport

<sup>9</sup> Voir [Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability](#), discours prononcé par Mark Carney (Gouverneur de la Banque d'Angleterre, Président du Conseil de stabilité financière) à la Lloyd's of London, 29 septembre 2015 ; [The green swan. Central banking and financial stability in the age of climate change](#), Bank for International Settlements & Banque de France (janvier 2020) ; voir également le [site du NGFS](#) (Network for Greening the Financial System) regroupant 42 banques centrales et superviseurs financiers pour réfléchir aux risques financiers liés au climat.



## GREENTERVENTION

l'Eurogroupe et la BCE et dans certaines circonstances exceptionnelles l'interdiction de l'accès direct des Trésors publics à la banque centrale<sup>10</sup>. Un accès direct a en effet le grand mérite de limiter le recours au marché pour le financement des Etats, et réduit le coût de la dette et tout risque que ce coût augmente du fait d'attaques spéculatives<sup>11</sup>.

### Conclusion

La pandémie fait vivre à l'Union européenne une épreuve de vérité, qui peut la conduire à se réinventer. De nombreuses règles et dispositifs devront changer sous la pression de la nécessité et cela se fera par étape. La priorité est à nos yeux celle de la création d'un Fonds de transition et de relance, dont les grandes lignes sont tracées ici mais dont l'élaboration détaillée nécessitera du temps, raison pour laquelle les décisions de principe doivent être prises rapidement. En parallèle, il est nécessaire de préparer la réforme des règles en matière de déficits publics de dettes publiques et d'intervention possible de la BCE.

---

<sup>10</sup> L'accès direct du Trésor britannique à la Bank of England a fait l'objet d'un accord écrit et public entre les deux institutions. Il est ct temporaire et ne remet pas en cause la "normalité", un financement obligatoire du déficit. Voir <https://www.latribune.fr/economie/international/coronavirus-la-banque-d-angleterre-va-financer-directement-les-depenses-du-royaume-uni-844793.html>

<sup>11</sup> Voir Alain Grandjean et Nicolas Dufrene, Une monnaie écologique, Odile Jacob, 2020.

