Mettre la création monétaire au service de la transition écologique, économique et sociale

Marion Cohen,
responsable du pôle scientifique et technique de la Fondation pour la nature et l'homme (FNH),
et Alain Grandjean,
économiste, membre du comité de veille écologique de la FNH.

COMMENT FINANCER LA TRANSITION ÉCONOMIQUE, écologique et sociale de notre société ? Cette question essentielle ne semble plus à l'ordre du jour, tant c'est la crise financière, économique et désormais monétaire qui domine l'actualité. Après l'effondrement bancaire en 2008, la récession en 2009, nous traversons depuis 2010 l'acte III de la crise : celui de la dette publique. L'acte IV se dessine avec les actuelles difficultés des banques européennes. Retour à l'acte I alors ? Non, car désormais les Etats ne sont plus là pour sauver les banques et n'ont même plus la capacité budgétaire d'amorcer une relance de l'activité. La boucle est bouclée. Comment en sortir ?

La Fondation pour la nature et l'homme souhaite, par sa proposition, contribuer au débat vers un autre futur possible.

Il s'agit de permettre aux Etats européens de se financer de nouveau auprès de leur banque centrale pour mettre en œuvre un plan d'investissements dans la transition économique, écologique et sociale. Cette proposition, si elle était portée par notre gouvernement et discutée au niveau européen, permettrait de « décongeler » le débat sur la monnaie, enjeu démocratique majeur, après quarante ans de pensée unique sur le sujet. Elle constituerait une alternative crédible à l'orthodoxie budgétaire et monétaire prônée par l'Allemagne.

Bien sûr, ce n'est pas la solution miracle, et d'autres réformes de fond sont nécessaires (celle du système bancaire et financier, la révision des règles et indicateurs présidant aux choix et à l'évaluation des investissements publics, la refonte de notre système fiscal…). Cependant, il s'agit avant tout de remettre au cœur des débats politiques un projet de société, et non des questions techniques sur les indicateurs économiques de la récession. Il est plus que temps que les politiques recommencent à parler aux citoyens et cessent de n'être à l'écoute que des seuls marchés financiers.

Un plan d'investissement massif dans la transition écologique et sociale

Des projets pour l'avenir

Taux de chômage atteignant des niveaux records, discours politiques insistant sur l'austérité, rigueur budgétaire, flexibilisation du travail, politiques publiques menant de fait à la déconstruction des services publics, recul de l'investissement, Bourses en chute libre, marchés perpétuellement « inquiets »… Difficile dans ces conditions de susciter la créativité et l'innovation. La première clé d'un avenir différent consiste donc à redonner de l'espoir aux citoyens qui subissent, impuissants, les conséquences sociales bien réelles de la crise financière.

A contre-courant de la vague actuelle d'austérité, nous proposons le lancement d'un plan d'investissement européen dans la transition économique, écologique et sociale. Il s'élèverait dans la zone euro à environ 2 000 milliards d'euros sur dix ans, soit entre 2 et 2,5 % du produit intérieur brut (PIB) par an, chiffre cohérent avec de nombreuses études sur le sujet [1]. Il serait décliné de l'échelon européen à l'échelon régional selon la nature des investissements (des infrastructures continentales sur l'énergie et les transports jusqu'aux ceintures maraîchères

[1] Le rapport du Programme des Nations unies pour l'environnement (Pnue) « Vers une économie verte » (février 2011) recommande d'investir 2 % du PIB mondial dans la transition. Le rapport « Unlocking investment to deliver Britain's low carbon future » (juin 2010), de la Green Investment Bank Commission, évalue 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 CO_2 d'ici 2020. La communication de la Commission européenne « Feuille de route vers une économie compétitive à faible intensité de carbone à l'horizon 2050 » (8 mars 2011) 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 par an.

»»

urbaines, en passant par la rénovation thermique de l'habitat…) et des résultats des concertations publiques. Nous proposons, ci-après, une solution innovante de financement. Elle devra, bien sûr, s'accompagner d'une réorientation de l'ensemble des investissements publics vers les projets d'avenir, en supprimant ceux qui contribuent à renforcer notre dépendance aux ressources naturelles, dont les énergies fossiles.

Développer les énergies renouvelables et les réseaux de transports en commun, mettre fin au déficit de logements en construisant des bâtiments basse consommation (BBC), isoler l'ensemble du parc existant en commençant par ceux des plus démunis, offrir à tous la possibilité de se nourrir sainement, repenser l'urbanisme…, autant de projets porteurs de sens mais qui se révèlent caducs du fait de l'absence de moyens. Les marchés financiers ne s'intéressent pas, en effet, à ces investissements, car leurs retours financiers sont pour eux trop longs ou trop faibles, et leurs actionnaires orientés vers le très court terme. Du côté du secteur public, les Etats, paralysés par leurs dettes, n'ont plus les moyens d'investir. Avant même le déclenchement de la crise de la dette publique, le « grand emprunt » lancé en France en 2009 reposait sur le constat d'un sous-investissement public chronique (le niveau des investissements de l'Etat serait passé de 12,5 % des dépenses publiques en 1974 à 7,5 % en 2007). Or, d'après le Fonds monétaire international (FMI), un point de PIB de dépenses publiques en moins, en tant de crise, c'est un point de croissance en moins [2].

Nous avons pourtant plus que jamais besoin de ce plan d'investissement, tant il répond aux impératifs écologiques, économiques et sociaux de notre époque. Indispensable pour sortir des difficultés économiques et éviter un effondrement social, il 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. Celle-ci permettra de réduire les déficits puis d'amorcer le désendettement, 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 recherche dans les secteurs d'avenir. Enfin, ce plan aura un effet positif sur notre balance commerciale en réduisant en particulier nos importations d'énergie [3].

[2] FMI, *World Economic Outlook 2010. Recovery, Risk, and Rebalancing*, chap. 3.

[3] 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 : « Bilan énergétique de la France pour 2008 », Commissariat général au développement durable [CGDD], « Le point sur » n° 13, 2009).

A plus long terme, ce plan d'investissement constitue l'une des clés de la construction du modèle macroéconomique du XXIe siècle. Un modèle qui, loin de reposer sur la croissance des consommations de ressources et la recherche constante de la productivité du travail, serait 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.

Engager la société européenne dans son ensemble

Pour atteindre son objet, le plan d'investissement doit être porteur de sens. Il doit être clair, transparent, et mettre en évidence les priorités d'une société européenne auxquelles les citoyens adhèrent parce qu'elles les concernent. 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. Sa mise en place permettra, enfin, de réaffirmer le rôle de la collectivité publique, à ses différents niveaux territoriaux, pour préparer l'avenir et porter l'intérêt général.

Afin de susciter l'adhésion et de véritablement répondre aux attentes de la société, les objectifs du plan, les grands domaines d'investissement et les indicateurs d'évaluation devront faire l'objet de consultations et de concertations larges. Des négociations entre les représentants de la société civile organisée (syndicats, associations professionnelles, monde de la recherche, ONG, collectivités locales…) reprenant la méthodologie du Grenelle de l'environnement, seraient ainsi intéressantes. Ces négociations pourraient passer par les équivalents, partout en Europe, du Conseil économique, social et environnemental français. La mobilisation des citoyens par le biais de débats publics ou de conférences de citoyens est également essentielle. La décision publique serait ensuite prise et justifiée au regard de l'ensemble des conclusions des différentes concertations organisées. Elle serait soumise aux délibérations des Parlements.

Ce plan d'investissement constitue l'une des clés de la construction du modèle macroéconomique du XXIe siècle.

Pour la FNH, les objectifs ci-après sont fondamentaux afin que ce plan soit bien celui de la transition écologique, économique et sociale :

»»

– financer le long terme : il s'agit de pallier les défaillances des marchés en apportant des ressources aux projets d'avenir qui n'en trouvent pas aujourd'hui ;

– découpler satisfaction des besoins et consommation de ressources naturelles (dont l'énergie) ou émissions polluantes. L'Europe doit se préparer à la raréfaction et au renchérissement des énergies, remplir ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre, développer une stratégie pour maintenir et restaurer les écosystèmes en permettant sur le long terme une réelle économie en ressources naturelles renouvelables. Cela implique d'adopter des indicateurs physiques d'évaluation de ces objectifs, 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 ;

– 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. Il s'agit d'assurer l'accessibilité de la transition afin de construire les conditions sociales d'une demande de modes de vie durables. Il ne s'agit pas seulement d'investir dans la production et les infrastructures, mais aussi dans la formation de la demande orientée vers cette production et ces infrastructures.

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.

Des financements transparents

Une gouvernance exemplaire et des procédures de contrôle et d'évaluation transparentes sont deux conditions *sine qua non* pour assurer la confiance et donc la légitimité du plan d'investissement.

Afin d'assurer une grande transparence dans l'utilisation des fonds, nous proposons de constituer un réseau d'agences publiques d'investissement. Dans chaque pays, l'agence nationale serait seule habilitée à recevoir les financements de la banque centrale, afin que les projets et les montants financiers soient clairement identifiés et traçables. Elle pourrait avoir des déclinaisons locales par le biais de partenariats avec les régions.

Des points d'étape bisannuels de l'avancement du plan d'investissement seraient présentés devant les Parlements et publiés sur un site Internet dédié. Ils devraient 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 transparent, pédagogique et régulièrement alimenté.

Le montage financier du plan d'investissement

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. La finance dérégulée nous a menés droit à la crise, tandis que l'action publique s'est trouvée paralysée, par manque de financement et par nécessité absolue de « satisfaire » les marchés pour éviter la cessation de paiement. Nous en sommes au point où de nombreux acteurs posent la question du maintien de l'euro. Il n'est plus possible que le secteur financier puisse éternellement privatiser les profits et socialiser les pertes tandis que les Etats sont soumis aux « humeurs » des marchés. Il faut rééquilibrer les pouvoirs.

Notre proposition : le financement du plan par la BCE et le Système européen de banques centrales

Nous proposons donc que les Etats européens puissent se financer auprès de leur banque centrale. Ces dernières décennies, l'essentiel de la création monétaire a été réalisé par les banques commerciales lors de leur activité de crédit. Il est particulièrement choquant que, lorsque les Etats investissent dans l'avenir (construction de crèches et d'universités, rénovation thermique de logements sociaux, aide à l'installation de jeunes agriculteurs), ils soient obligés d'emprunter à 3 ou 4 % dans le meilleur des cas, alors que les banques créent de la monnaie indépendamment de l'utilité sociale et économique des financements qu'elles accordent. Elles peuvent ainsi utiliser ce pouvoir pour accorder des prêts immobiliers à des personnes non solvables (comme en Espagne) ou alimenter la spéculation de leurs départements « gestion d'actifs » (notamment sur les matières premières, les obligations souveraines ou les *credit default swaps* [CDS]).

»»

Nous plaidons donc pour qu'une partie de la création monétaire soit fléchée vers des dépenses d'investissement des Etats européens plutôt que vers la spéculation immobilière ou celle sur les marchés financiers. Cet outil de financement public serait disponible dans une enveloppe annuelle limitée quantitativement et pour des projets satisfaisant des critères prédéfinis, afin 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 de la démocratie.

Une enveloppe totale pour les dix ans du plan d'investissement serait déterminée au niveau de la zone euro par le Conseil européen, après consultation du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), en fonction des besoins en investissement, 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. Elle serait ensuite répartie au niveau de la zone (pour les grands projets d'infrastructures européens) et au niveau national en fonction de la taille de la population et des besoins en investissement définis à l'issue des concertations nationales. Les montants annuels seraient envisagés au même moment, puis réévalués chaque année. Les banques centrales nationales achèteraient, ensuite, une enveloppe de titres d'emprunt de leur Etat, dans les limites ainsi précisées.

NOUS PLAIDONS POUR QU'UNE PARTIE DE LA CRÉATION MONÉTAIRE SOIT FLÉCHÉE VERS DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DES ETATS EUROPÉENS PLUTÔT QUE VERS LA SPÉCULATION IMMOBILIÈRE OU CELLE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS.

Oui, mais...

La première objection qui suit immédiatement une telle proposition est celle de l'inflation. Dans la situation présente de stagnation économique, de sous-emploi des facteurs de production et d'anticipations plutôt déflationnistes, le risque d'inflation générale est faible. Il faudra bien sûr vérifier au préalable que les secteurs concernés par les investissements ne connaissent pas une situation particulière de saturation des facteurs de production, afin d'éviter de susciter une hausse artificielle des prix dans lesdits secteurs. Soulignons, par ailleurs, que les investissements de transition que nous proposons pourraient

au contraire dégonfler certaines bulles, notamment dans l'immobilier avec la construction et la réhabilitation de logements. Ils permettraient également de réduire l'inflation importée avec les énergies fossiles grâce au financement de projets d'économie d'énergie et d'efficacité énergétique. Rappelons que l'Europe importe chaque année entre 200 et 300 milliards d'euros de gaz, pétrole et charbon.

Enfin, il conviendra de rester attentif au pilotage global de la masse monétaire pour éviter les dérapages. Notons tout d'abord que les nouvelles régulations de type Bâle III devraient conduire à une réduction des crédits, donc de la création monétaire, toutes choses égales par ailleurs. Si nécessaire, il faudra mettre en place des mécanismes d'ajustement de la masse monétaire (mise en pension pour éponger les liquidités sur le modèle de ce qu'a fait la Réserve fédérale américaine, hausse des exigences de réserves…) pour lutter contre l'inflation si elle devenait excessive. La cible de 2 % sera révisée pour une cible plus adaptée à la situation actuelle de l'ordre de 4 %, comme le recommandent de nombreux économistes [4].

[4] Voir par exemple Olivier Blanchard, Giovanni Dell'Ariccia et Paolo Mauro (2010), « Rethinking macroeconomic policy », *IMF Staff Position Note* (12 févr. 2010), ou Patrick Artus, « La seule solution à la crise : la "vraie" inflation avec le retour des hausses de salaires partout où c'est possible », *Flash Economie*, Natixis n° 614 (22 août 2011).

Deuxième objection : la BCE ne pourrait plus alourdir son bilan par achat de titres dont la qualité pourrait être discutée, car cela risquerait d'entraîner soit un besoin de recapitalisation de la BCE, soit un risque de perte de crédit de l'euro. La BCE étant

Le Fonds européen de stabilité financière (FESF)

Créé au printemps 2010, pour une durée de trois 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 à ce jour de 440 milliards d'euros, il est garanti par l'ensemble des pays de la zone (proportionnellement à leur quote-part au capital de la BCE), ce qui pour l'instant revient à avoir la garantie des pays jugés les plus sûrs, tels la France et l'Allemagne.

Une fois que l'accord sur le second plan de sauvetage de la Grèce (21 juillet 2011) aura été adopté par les Parlements nationaux, les pouvoirs du FESF devraient été étendus. Il pourra :
– prêter à titre préventif aux Etats ;
– financer la recapitalisation des banques *via* un prêt à l'Etat concerné ;
– acheter des dettes publiques sur le marché secondaire après analyse de la BCE et sous condition d'unanimité des gouvernements de la zone euro.

par définition l'émetteur ultime de la monnaie européenne, elle n'a pas, sur le plan économique, besoin de recapitalisation [5]. Quant au risque de perte de crédibilité de l'euro, il sera réel si l'ensemble de la zone entre en récession ou si la création monétaire est excessive, ce que nous ne proposons pas ici.

Troisième objection : la proposition implique une modification très difficile des traités européens. Depuis le début de crise de la zone euro, les dirigeants européens ont pris, sous la pression des événements, des décisions impensables auparavant : création d'un mécanisme de prêt entre les Etats, le FESF (voir encadré page précédente), malgré la clause de *« no bail-out »* [6] ; participation (même si volontaire) des créanciers au dernier « plan de sauvetage » de la Grèce. Par ailleurs, l'ampleur de la crise poussera à sortir des sentiers battus pour éviter l'éclatement de la zone. Il faut, pour cela, qu'un pays prenne l'initiative. C'est pourquoi la France devrait agir en proposant un modèle alternatif au dogmatisme monétaire allemand adopté par l'Eurozone depuis sa création. La mise en œuvre du dispositif ci-après sans attendre une révision du traité permettrait de déclencher le débat au niveau européen.

Une proposition opérationnelle sans attendre la révision des traités

Sous la menace d'une nouvelle crise bancaire, la BCE a racheté aux banques des dizaines de milliards d'euros de titres gouvernementaux de pays en difficulté [7]. Elle a ainsi enfreint l'esprit des traités, et sans doute la lettre.

Notre proposition 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 crédit (voir encadré page suivante).

Nous proposons, donc que l'Etat passe par un établissement public de crédit qui servirait d'intermédiaire avec la banque centrale. Il serait possible de créer une banque nationale d'investissement, à l'image de la Green Investment Bank en cours de constitution au Royaume-Uni [8], ou d'utiliser des organismes existants, telle la Caisse des dépôts [9] en France. Au niveau européen, ces organismes pourraient se regrouper en réseau.

[5] Cette analyse est approfondie par Patrick Artus dans « La qualité du bilan de la Banque centrale est-elle une question sérieuse ? », *Flash Marchés*, Natixis n° 581 (27 juil. 2011).

[6] La clause de *« no bail-out »*, inscrite à l'article 125 du traité de fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), interdit aux institutions européennes et aux Etats membres de prendre en charge les engagements financiers d'un des Etats de l'UE.

[7] Fin août 2011, la BCE avait acheté pour 96 milliards d'euros de dette publique sur le marché secondaire.

[8] Voir le site du Department for Business, Innovation and Skills : www.bis.gov.uk/greeninvestmentbank.

[9] La citation de la Caisse des dépôts relève du choix des auteurs et n'engage en aucun cas cette institution.

L'article 123 du traité de Lisbonne

L'article 123-1 du traité de Lisbonne (ex-article 104 du traité de Maastricht) interdit de façon très claire tout financement direct des Etats et administrations publiques de la zone euro par le Système européen de banques centrales (SEBC). En revanche, 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.

Il stipule que *« 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 »*.

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. C'est d'ailleurs ce qui a été fait par la BCE depuis le début de la crise de la dette grecque.

Une proposition différente de celle actuellement en vogue de monétisation de la dette existante

Il existe une différence fondamentale entre notre proposition et celles qui recommandent de rembourser la dette par création monétaire. Dans notre cas, les financements sont fléchés vers les investissements permettant de relancer l'activité économique tout en la réorientant dans le sens de davantage de durabilité. Dans les opérations de détente quantitative (*« quantitative easing »* en anglais) menées par les banques centrales (essentiellement aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, mais également la BCE dans une moindre mesure), les banques centrales achètent les titres de dette publique sur le marché secondaire (principalement aux banques). Ces interventions visent à rassurer les marchés en fournissant de la liquidité aux banques et à limiter la hausse des taux d'intérêts. Mais les banques ainsi gorgées de liquidités peuvent bien sûr réactiver leurs opérations spéculatives et fabriquer ainsi de nouvelles bulles [10].

[10] Dans le *Flash Economie* n° 106 (Natixis, février 2011), Patrick Artus notait ainsi : *« La croissance de la liquidité n'a provoqué essentiellement que : 1/ des achats de titres des émergents, d'où les flux de capitaux vers ces pays, l'appréciation des taux de change et la hausse des cours boursiers dans ces pays ; 2/ de matières premières, d'où la hausse de leurs prix. »*

Plus récemment, face à l'impossibilité de sortir de l'imbroglio grec et à la menace de contagion aux autres pays européens en difficulté, l'idée de monétiser la dette existante s'est retrouvée à l'ordre du jour. En gros, il s'agirait de permettre au FESF (voir encadré *supra*) de se refinancer auprès de la BCE comme le fait

»»

une banque. C'est à peu de chose près la solution technique que nous proposons, sauf qu'au lieu de consacrer 2 000 milliards d'euros sur dix ans pour financer les investissements d'avenir, on risque de les utiliser à très court terme pour monétiser les dettes existantes. Cela nous semble très dangereux. D'une part, cela pousserait les investisseurs à continuer à prendre des risques inconsidérés, puisqu'ils seraient assurés d'être toujours remboursés. D'autre part, les marchés financiers deviendraient encore plus volumineux, gonflés de tout cet apport de liquidités pour spéculer sur les dettes publiques, les matières premières, le pétrole générant de nouvelles bulles qui éclateront dans quelques années… Du côté des Etats, on peut imaginer que des plans de rigueur drastiques seraient mis en place au motif que, après avoir été « sauvé », il faudra redevenir « sérieux » condamnant l'Europe à la récession et empêchant bien évidemment tous les investissements d'avenir essentiels pour réorienter notre modèle économique vers davantage de durabilité.

Sortir les investissements du calcul du déficit et de la dette

L'idée d'augmenter les investissements publics à un moment où tous ne parlent au contraire que de rigueur et de compression des dépenses peut paraître inappropriée, voire dangereuse. Que vont donc « penser » les marchés financiers ? Il n'en est rien.

Tout d'abord, l'exemple grec et la stagnation économique qui gagne de nouveau l'Europe montrent clairement que les plans de rigueur ne fonctionnent pas pour réduire les déficits. Au contraire, relancer massivement l'investissement public aura au moins pour effet concret de mettre des gens au travail, de dégager des recettes fiscales, d'amorcer la transition de notre modèle économique vers une moindre dépendance aux ressources naturelles, à commencer par l'énergie. Un autre effet moins visible mais tout aussi important sera de remonter le moral des citoyens et d'écarter les dangers populistes d'une crise sociale généralisée. Les comparaisons avec la crise de 1929 méritent d'être poussées à leur terme : la crise sociale issue de la crise économique peut fort bien déboucher sur des crises politiques majeures.

Ensuite, en parallèle du plan d'investissement, il sera nécessaire d'affirmer (par une loi organique, par exemple) que les dépenses publiques courantes doivent être financées

par les prélèvements obligatoires. 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. Cette nécessaire rigueur relative aux dépenses de fonctionnement devra s'accompagner d'une réforme fiscale visant à améliorer, d'une part, l'équité de nos prélèvements, et d'autre part, leur capacité à inciter à des comportements vertueux en matière écologique.

Enfin, il faudra modifier la comptabilisation publique des investissements. 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. Sous la pression de ce critère, l'Etat favorise les achats au moins-disant, au lieu de raisonner en coût global sur la durée. Les exemples sont nombreux : économies sur le coût de construction et la qualité d'un bâtiment au détriment de la facture énergétique ultérieure ; vente d'actifs afin d'obtenir des recettes de trésorerie immédiates plutôt que de les conserver ainsi que le flux des recettes futures…

Au lieu de consacrer 2 000 milliards d'euros sur dix ans pour financer les investissements d'avenir, on risque de les utiliser à très court terme pour monétiser les dettes existantes.

C'est pourquoi, nombre d'économistes [11] plaident pour un découplage des investissements dans le calcul du déficit. Cela concernerait, en particulier, les investissements de transition, traités comme des immobilisations, à l'instar de la comptabilité d'entreprise, et amortis 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. La dette existante ne poserait alors plus de souci majeur. 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.

[11] Voir par exemple les contributions d'Olivier Blanchard et Francesco Giavazzi au rapport du Conseil d'analyse économique *Réformer le Pacte de stabilité et de croissance* (Paris, La Documentation française, 2004).

Ainsi, nous proposons la mise en place d'un plan de transition économique, écologique et sociale majoritairement financée par création monétaire publique. Au-delà des bénéfices 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. ■