

Que la BCE prenne sa part pour le climat !

Esther Jeffers, François Morin, Dominique Plihon et Jean-Marie Harribey*

 blogs.mediapart.fr, 21 janvier 2021

Le coût économique de l'inaction face au changement climatique est bien plus important que l'action. Le moment est venu de porter la question de la politique de la BCE dans le débat public et d'accompagner une évolution de la politique monétaire susceptible de soutenir les politiques publiques en faveur de la transition écologique et de la lutte contre le réchauffement du climat.

Depuis la crise financière de 2007-2008, les principales banques centrales ont dû modifier profondément leurs politiques.

Elles ont injecté en très grande quantité des liquidités monétaires dans le système bancaire en rachetant massivement des titres publics et privés, d'abord pour éviter un effondrement des banques, ensuite pour tenter de pallier la grande difficulté à instaurer un nouveau régime de croissance économique.

L'arrêt de l'économie consécutif à la pandémie du coronavirus SARS-CoV2 a accentué le virage pris par les banques centrales, et notamment par la Banque centrale européenne, dont le bilan a grossi de moitié pendant l'année 2020. Et cela au moment où l'urgence climatique est devenue une priorité et oblige la communauté internationale à se mobiliser pour que l'Accord de Paris ne reste pas lettre morte.

Il est désormais certain que les investissements qui seront nécessaires pour engager une transition écologique se chiffreront à plusieurs centaines de milliards d'euros par an pendant plusieurs décennies.

L'Union européenne s'est engagée à mettre en œuvre un Green Deal dans la perspective de diminuer de 55 % les émissions de gaz à effet de serre en 2030 pour pouvoir atteindre la neutralité carbone en 2050. Mais la qualité de ces investissements primera davantage encore que leur quantité.

Aussi la Banque centrale européenne ne peut rester indifférente à la qualité des crédits accordés par les banques pour financer ces investissements.

Il est temps que, lors des opérations de refinancement bancaire, elle soumette à conditions le rachat des titres qui lui sont présentés par les banques. Il n'est plus possible aujourd'hui de s'abriter derrière le principe de « *neutralité de marché* », hérité de la croyance en l'efficacité des marchés financiers, capables d'allouer optimalement les ressources, désormais totalement invalidée.

D'ailleurs, il est heureux que, à l'intérieur même du directoire de la Banque centrale européenne, des voix commencent à s'élever pour engager une réflexion en profondeur pour abandonner cette « *neutralité de marché* ».

L'économiste allemande Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, en est partisane, et la présidente de la BCE, Christine Lagarde, s'est déclarée ouverte à cette discussion. Se référant au « *consensus de place* » (la moyenne des prévisions des bureaux d'analyses de la

* *Esther Jeffers*, Université Picardie Jules Verne *François Morin*, Université Toulouse Capitole | *Dominique Plihon*, Université Sorbonne Paris Nord *Jean-Marie Harribey*, Université de Bordeaux.

place de Paris), le 18 janvier dernier, la Banque de France a initié une politique de tout petits pas dans cette direction en annonçant notamment une sortie définitive du charbon en 2024, mais limités seulement à ses investissements propres (fonds propres et caisse de retraite interne), soit environ 22 milliards^{1[1]}. Bref, une goutte d'eau dans la masse des engagements nouveaux de la BCE durant l'année 2020 qui se sont montés à 2 315 milliards d'euros.

Le moment est donc venu de porter cette question dans le débat public et d'accompagner une évolution de la politique monétaire susceptible de soutenir les politiques publiques en faveur de la transition écologique et de la lutte contre le réchauffement du climat.

Cette évolution de la politique de la BCE pourrait prendre plusieurs formes, notamment l'adaptation de sa politique de collatéraux et de refinancement des banques, et de sa politique d'achats de titres, en fonction des priorités de la transition écologique. Car il ne s'agit pas de substituer l'action de la banque centrale à celle des États, mais de donner à ceux-ci un nouveau cadre d'action favorable, débarrassé des dogmes d'un monde en perdition.

La fin de cette funeste « neutralité de marché », qui ferme les yeux sur le soutien aux énergies fossiles et autres activités polluantes, et qui reste indifférente aux objectifs sociaux et écologiques de demain, permettrait de soustraire la politique monétaire de la dépendance aux marchés financiers.

Le coût économique de l'inaction face au changement climatique est bien plus important que l'action. De plus, le résultat de l'inaction serait une modification des rapports de prix non contrôlée. La situation de taux d'intérêt nuls ou négatifs ne pouvant durer indéfiniment, compte tenu du risque d'explosion de bulles financières, tout plaide pour que la politique de la BCE devienne de plus en plus qualitative et soit définie conjointement avec le parlement européen.

La soumission du crédit à des normes sociales et environnementales décidées démocratiquement doit être cohérente d'un bout à l'autre du système bancaire. Si l'enjeu du climat et celui de l'habitat terrestre sont aussi importants qu'on le dit maintenant unanimement, alors il faut que la BCE prenne sa part à leur protection. Non seulement, elle conservera sa crédibilité, mais elle la fera véritablement naître.

Et elle n'en sera que plus légitime.

¹ Cf. le communiqué de presse de la Banque de France, « [Politique d'investissement responsable : renforcement des exclusions en matière d'énergies fossiles](#) », 18 janvier 2021.