



FONDATION
POUR LA NATURE
ET L'HOMME

DOSSIER
LIBERER L'INVESTISSEMENT VERT !



Novembre 2018

Quel est l'objet de ce dossier ?

Suite à la publication de leur tribune *On ne fera pas plus d'écologie avec moins de moyens*, Gaël Giraud et Alain Grandjean, membres du Conseil scientifique de la Fondation pour la Nature et l'Homme (FNH), ont été à l'origine d'un appel au gouvernement pour libérer l'investissement vert. Réalisé avec l'appui d'Alternatives Economiques, cet appel a reçu le soutien de plus d'une centaine de personnalités issues d'univers très variés (entreprise, association, politique, syndicat, recherche etc.).

L'objectif : demander au gouvernement de lancer un grand programme d'investissement public en faveur de la transition écologique et bas carbone, dont le montant serait isolé du calcul du déficit budgétaire. Cette mesure est non seulement possible en utilisant les marges de flexibilité dont dispose la Commission européenne pour interpréter les textes relatifs aux déficits publics, mais en plus souhaitable en raison des gains économiques qu'elle apporte, de la cohérence avec les objectifs politiques européens en matière de développement durable et d'environnement. Enfin, elle redonnerait du souffle au projet européen, aujourd'hui largement contesté, en construisant une vision d'avenir, et en lançant des projets qui ont du sens

Ce dossier présente l'ensemble des travaux réalisés depuis afin de montrer que cette idée est non seulement souhaitable mais aussi possible sans modifier les traités européens.

SOMMAIRE

L'essentiel pour comprendre notre proposition	3
Note – Comment isoler les investissements verts du calcul du déficit public ?	6
Réponses aux objections les plus fréquentes	15

Les textes initiaux

>Lire le Texte de la Tribune *On ne fera pas plus d'écologie avec moins de moyens* - Alain Grandjean et Gaël Giraud – Alternatives Economiques (22/08/2018) <https://bit.ly/2MFLGgu>

>Lire le texte de l'Appel *Libérons l'investissement vert !* Alternatives Economiques (04/09/2018) - <https://bit.ly/2NGPyLv>

Dossier réalisé par Alain Grandjean, membre du Conseil scientifique de la FNH et Marion Cohen, experte associée à la FNH.

L'essentiel pour comprendre notre proposition

1. Il est impératif d'investir plus dans la transition écologique et énergétique

L'été 2018, avec ses canicules, ses incendies dévastateurs, ses inondations, nous a encore rappelé combien la lutte pour atténuer le changement climatique et limiter ses impacts est vitale. C'est aussi une lutte pour le mieux-être de tous. Nous affranchir du charbon, du pétrole et à terme du gaz fossile... est impératif si nous voulons préserver notre santé, notre économie, la capacité d'agir des futures générations et construire une société résiliente. Mais il s'agit d'un changement majeur de modèle de production et de consommation, ce qui requiert de nombreux leviers. L'éducation et la formation sont essentielles. Nous devons cesser d'allouer des capitaux à des actifs non durables. Nous avons besoin d'une fiscalité écologique incitative sans laquelle cette mutation ne se fera pas. Le mouvement des gilets jaunes en France montre qu'elle doit être accompagnée de concertations et de mesures adaptées pour les populations les plus en difficulté.

Il est aussi fondamental d'accroître l'investissement public et privé dédié à la transition écologique et énergétique¹. Les montants nécessaires à l'atteinte des objectifs énergétiques et climatiques français ont été estimés par le think tank I4CE entre 55 et 85 milliards d'euros par an (2,5 à 4% du PIB) pour la période 2019-2023. Or fin 2017, ces investissements ne s'élevaient qu'à 31 milliards d'euros répartis à parts égales entre ménages, entreprises et acteurs publics² : le compte n'y est pas ! Ce constat est général dans le monde et en Europe où les besoins en investissements sont estimés entre 2 % et 5% du PIB européen³ ; le déficit de financement est probablement du même ordre.

Malgré le chemin tracé par le plan Juncker, les investissements publics nets⁴ sont négatifs en Europe : ils ne suffisent même pas à l'entretien des infrastructures existantes. Le dramatique accident du pont de Gênes aura eu au moins le mérite de réveiller l'opinion

¹ Il est nécessaire d'avoir une définition de ce que signifie « investissements verts ou de transition ». Il y a donc un travail analytique assez précis à faire. La Banque européenne d'investissement dispose cependant déjà de référentiels utiles pour définir un investissement vert. La Commission européenne a également lancé début 2018 un groupe de travail technique pour établir une « taxonomie » suite aux travaux du High Level Expert Group sur la finance responsable (dont le [rapport final est consultable en ligne](#))

² Source : Edition 2018 du Panorama des financements climats – I4CE.

Précisions : 1/ les investissements climat totaux pour 2017 sont évalués par I4CE à 41,4 milliards d'euros. Par contre, pour réaliser la comparaison entre le niveau d'investissement 2017 et les besoins futurs, I4CE se base sur la Stratégie nationale bas-carbone et la Programmation pluriannuelle de l'énergie. Ces documents ne permettant pas de mettre en évidence des trajectoires de besoins d'investissements dans certains secteurs (tels l'agriculture, l'industrie ou le nucléaire), I4CE les a exclus du périmètre retenu pour comparer le niveau d'investissement 2017 (qui s'élève alors à 31 milliards) aux besoins à venir. 2/ Les besoins d'investissement de 55 à 85 milliards d'euros par an sur 2019-2023 incluent ceux de la trajectoire initiale mais aussi le rattrapage du déficit d'investissement estimé pour la période 2016-2018.

³ La cour des comptes européenne estime les investissements annuels nécessaires à 1.115 milliards d'euros de 2021 à 2030. Le HLEG évalue les investissements cumulés d'ici 2030 à environ 11 200 Mds € et le déficit d'investissement à près de 2 000 Mds (voir Financing a sustainable Economy – Interim report by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance, July 2017.)

⁴ L'investissement net retranche la dépréciation du capital de l'investissement brut réalisé. Il permet de savoir si le stock de capital s'accroît ou se réduit, en dehors des effets de revalorisation du stock existant. Voir les graphiques montrant l'évolution de l'investissement public net page 7.

sur le fait que nous devons impérativement sortir de la logique mortifère, au sens littéral, qui a conduit à réduire l'investissement public.

Il ne manque pas d'épargne privée qui cherche à se mobiliser et a besoin de sens. L'épargnant a cependant besoin d'un rendement minimal, stable et sécurisé (même s'il est prêt à faire un effort de plus en plus significatif pour le « vert ») qui n'est pas toujours assuré. « Pour boucler l'équation », il a donc besoin de soutiens publics catalyseurs : subventions, garanties publiques ou autre dispositif. Pour la rénovation énergétique des logements par exemple, les ménages ne s'engageront pas, sans aides publiques, dans des travaux lourds dont le temps de retour est trop long. La profonde mutation des transports nécessite aussi de gros investissements publics et privés.

2. C'est possible sans attendre et sans changer les traités européens

Pour investir plus et mieux, il faut faire évoluer les instruments européens de pilotage économique, car ils se focalisent sur la réduction des déficits publics aux dépens de l'investissement.

Ceci implique que la Commission européenne utilise résolument les marges de flexibilité dont elle dispose dans l'interprétation des textes relatifs à la coordination des politiques économiques et aux déficits publics afin de favoriser les investissements de transition. Ces marges de flexibilité ont déjà été utilisées dans le cadre du plan Juncker. Il s'agirait désormais d'isoler dans le calcul du déficit public, les fonds publics affectés aux investissements de transition, comme le ferait toute entreprise qui ne confond pas ses investissements et ses dépenses de fonctionnement.

La discussion avec la Commission européenne doit être entamée dès maintenant dans le cadre du semestre européen qui fixe le calendrier de la coordination des politiques économiques. Ne devraient être éligibles à la flexibilité que des investissements dont l'impact climat à terme est positif. Une marge supplémentaire de flexibilité devrait être accordée lorsque le pays met en place des politiques, évaluées dans le cadre de l'exercice de coordination du Semestre européen (voir ci-après), qui le placent sur une trajectoire lui permettant de réaliser les objectifs carbone 2030.

3. Ces investissements ont une valeur économique forte et s'inscrivent parfaitement dans le projet européen

Deux arguments principaux justifieraient l'utilisation des marges de flexibilité.

- Ces investissements entraîneraient un regain d'activité. En effet, une croissance de la dépense publique, et en particulier de l'investissement public, a un effet positif sur le PIB. A l'inverse de cet effet multiplicateur, une baisse des dépenses publiques a un effet négatif à court terme sur la croissance, donc sur les recettes fiscales. L'effet multiplicateur est évalué dans les modèles macroéconomiques (Mésange à la direction générale du Trésor ou Three-Me à l'OFCE et à l'Ademe) par le rapport entre cette variation du PIB et une variation d'un point de PIB de la dépense publique considérée. Pour Mésange, par

exemple, une hausse de l'investissement public équivalente à 1% de PIB en volume provoque une hausse du PIB de 1,31 la première année et de 1,38% la seconde année⁵. Notons que ces gains sont augmentés si les investissements adoptés améliorent le solde commercial, ce qui est le cas, à terme, pour tous ceux qui économisent des importations de pétrole et de gaz.

- Au titre de l'article 3 du Traité de l'Union Européenne, le développement durable, la protection et l'amélioration de la qualité de l'environnement sont des priorités de l'Union européenne. Comme notés précédemment les investissements de transition sont essentiels pour atteindre les objectifs que se fixent l'Union dans ces domaines. Ils permettraient de plus de redonner du souffle au projet européen, aujourd'hui largement contesté, en construisant une vision d'avenir, et en lançant des projets qui ont du sens.

Plus fondamentalement, le débat autour des investissements verts et du déficit public invite à interroger la façon dont la coordination des politiques économiques est pensée et construite. En effet, l'article 119 du Traité de fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) stipule que « *Les États membres conduisent leurs politiques économiques en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur l'Union européenne* ». Or, le champ de la gouvernance économique est défini de façon restrictive si on le compare à l'article 3 du Traité. Il ne porte que sur le développement du marché intérieur, la compétitivité et la promotion du commerce international, l'évitement d'un endettement public et de déséquilibres macroéconomiques excessifs et le renforcement de la surveillance des marchés financiers. Il laisse entièrement de côté le social et l'environnemental. Et ceci, malgré les nombreuses analyses qui font de la montée des inégalités et de la faiblesse des progrès en matière de transition écologique et énergétique deux sources majeures d'instabilité et de risque de rupture du système⁶.

Un des points majeurs à mettre à l'agenda européen, notamment dans le cadre des élections qui s'annoncent, consiste donc à redéfinir le champ de la gouvernance économique pour y intégrer et prendre en compte des indicateurs sociaux et de transformation écologique. Le processus de coordination du semestre européen permettrait ainsi de placer au moins au même niveau les objectifs purement budgétaires et ceux relatifs aux enjeux écologiques et sociaux majeurs qui conditionnent notre avenir.

⁵ Source : Le modèle macroéconométrique Mésange : réestimation et nouveautés document de travail, Insee et direction générale du trésor 2017

⁶ Voir par exemple sur les inégalités : [Les travaux du FMI sur les inégalités : un lien entre la recherche et la réalité](#) ; « [Croissance et inégalités : défis pour les économies de l'Union européenne](#) » 14e Colloque EUROFRAME sur les questions de politique économique dans l'Union européenne, (juin 2017 – Berlin). Sur la question du risque Climat voir le discours fondateur de Mark Carney, Gouverneur de la Banque d'Angleterre et Président du Conseil de stabilité financière [Breaking the tragedy of the horizon - climate change and financial stability](#) – au siège de la Lloyd's (29/09/15) et les travaux menés depuis par le [Network for Greening the Financial System](#), qui regroupe plusieurs banques centrales et superviseurs financiers.

Note – Comment isoler les investissements verts du calcul du déficit public ?

Cette note technique vise à expliciter notre proposition en montrant comment il serait possible, sans remettre en cause les Traités de l'Union européenne, d'isoler du calcul du déficit public les investissements publics nécessaires à la transition énergétique et écologique.

1. Comment est calculé le déficit public et en quoi pose-t-il problème ?

Les traités européens⁷ définissent le déficit public comme « *le besoin net de financement, tel que défini dans le système européen de comptes économiques intégrés* », sachant que le terme « public » ne concerne pas seulement l'Etat mais « *les administrations centrales, les autorités régionales ou locales et les fonds de sécurité sociale* ».

Les règles de calcul du déficit public sont donc établies par le « Système Européen des Comptes⁸ » (SEC). Elles sont appliquées par les services statistiques des Etats membres et validées par Eurostat.

Dans ce calcul, les dépenses en capital ne sont pas distinguées des dépenses de fonctionnement.

Philippe Maystadt⁹, ancien Président de la Banque européenne d'investissement, commente ainsi la non distinction entre dépenses de fonctionnement et d'investissement : « *Plusieurs gouvernements viennent d'en faire l'amer constat : les conséquences sur l'investissement public de l'application stricte des normes comptables européennes SEC 2010 sont énormes. En effet, il est désormais obligatoire que les dépenses d'investissement soient imputées directement et en totalité sur le déficit de l'année durant laquelle ces dépenses sont réalisées. Il n'est plus possible de considérer que ces dépenses d'investissement puissent s'amortir sur plusieurs années. Si l'on doit imputer sur une seule année le coût d'investissements amortis en moyenne sur 6 années, il est à craindre qu'à déficit constant, les investissements publics ne diminuent par un facteur 6. Bel exemple de schizophrénie européenne.* »

Rappelons qu'au contraire la comptabilité d'entreprise vise à produire la formation d'un résultat économique (bénéfice ou déficit) permettant de rendre compte de la variation des capitaux propres de l'entreprise, et non pas uniquement de son besoin de financement annuel (qui est bien sûr calculé, mais par ailleurs) ; elle prend en compte pour une année donnée non pas le montant des investissements de l'année mais leur amortissement sur une période économique ou conventionnelle.

⁷ dans le protocole 12 annexé au Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

⁸ La dernière version du SEC, le SEC 2010, a été adoptée sous la forme d'un règlement du Parlement européen et du Conseil en date du 21 mai 2013. Il comprend des règles méthodologiques contraignantes afin de garantir la comparabilité des agrégats de la comptabilité nationale, ainsi qu'un programme obligatoire de transmission de données. Voir le texte sur le site EUR-Lex.

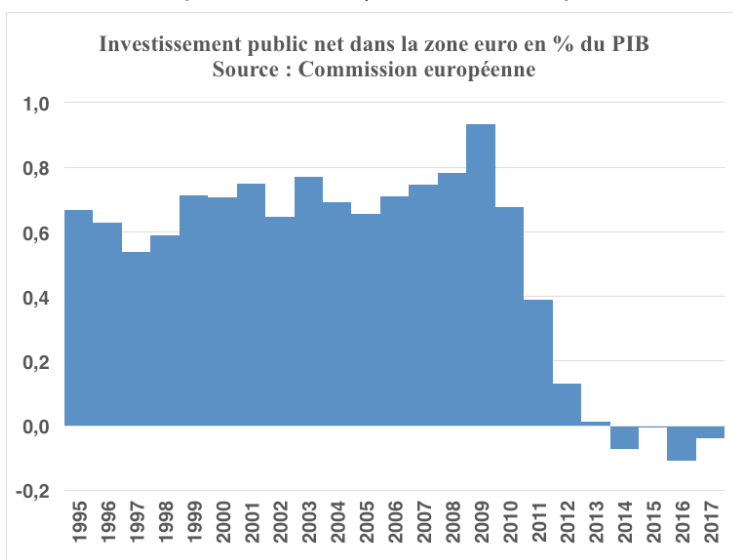
⁹ Dans un texte paru fin 2014 sur le site de la Fondation Robert Schuman,¹⁰

Un chef d'entreprise regardera avec une attention toute particulière ses actifs et leur valeur présente et future. Il investira non pas uniquement en fonction de sa situation de trésorerie mais des perspectives permises par cet investissement, donc de l'évolution de son actif net (dit autrement de ses capitaux propres) et de sa capacité à « boucler » son besoin de financement (soit par autofinancement soit par endettement soit par augmentation de capital).

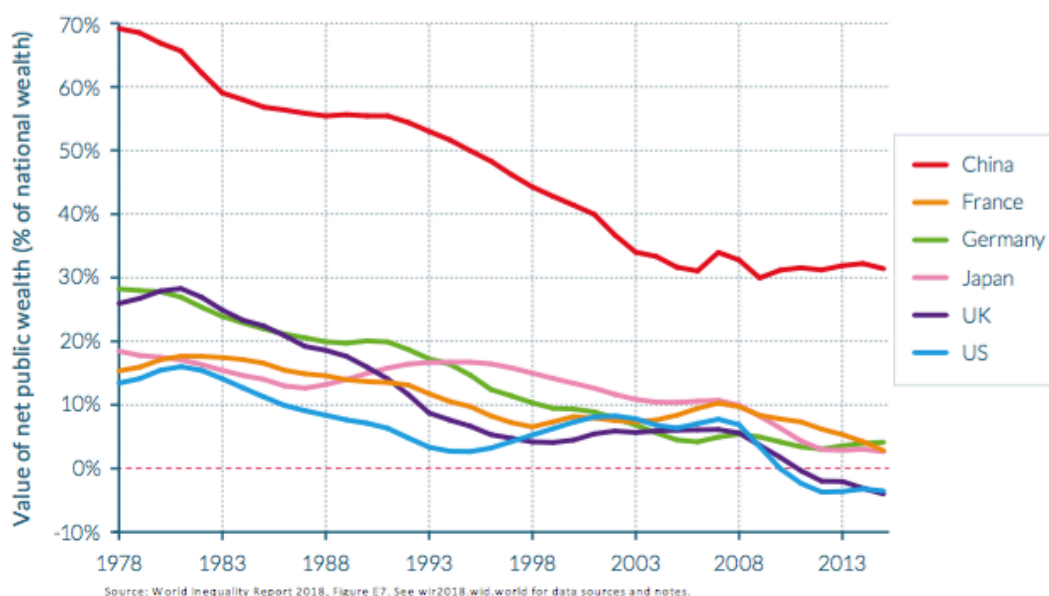
A l'opposé, le déficit public au sens du SEC est un solde caractérisant le besoin de financement (proche donc d'un solde de trésorerie). L'orientation donnée est manifestement liée à la gestion de l'endettement public plutôt qu'à un raisonnement patrimonial. La manière actuelle de comptabiliser les dépenses publiques présente à l'évidence un biais préoccupant, qui conduit le décideur public à sous-investir car il est plus difficile pour lui de réduire les dépenses de fonctionnement (notamment les frais de personnel) que les dépenses d'investissement. Tel que calculé (et vu son importance

dans les traités européens), le déficit public focalise l'attention du décideur public sur la situation de ses engagements financiers à court terme et pas du tout sur le « patrimoine public » (actifs – passifs), les actifs considérés étant immobiliers, financiers, culturels voire naturels

D'ailleurs, les chiffres montrent clairement en Europe une baisse de l'investissement public net et du capital public net.



Le déclin du capital public, 1970-2016



2. Comment est fondée la notion de déficit excessif, comment et par qui est instruite l'enclenchement de la procédure ?

Depuis le début des années 90, les traités constitutifs de l'Union européenne statuent que, pour chaque Etat membre, le déficit public doit être inférieur à 3 % du PIB. Nous ne discuterons pas ici de la pertinence (discutable et discutée, y compris par le FMI¹⁰) de cette règle, mais essentiellement de ses modalités d'application.

Contrairement à une idée reçue, cette règle n'implique pas qu'un déficit supérieur à 3% soit impossible – les Etats-membres de l'UE ont de fait connu des déficits supérieurs¹¹ - ou qu'il faille une autorisation préalable formelle pour le faire. Elle renvoie en réalité à la procédure concernant les déficits excessifs (PDE). Schématiquement, si le déficit d'un Etat membre est supérieur à 3% du PIB, le Conseil peut enclencher cette procédure et in fine décider de sanctions allant jusqu'à des amendes¹². En pratique, les sanctions financières dans le cadre d'une PDE n'ont jamais été appliquées, même quand les pays de l'UE ont été jusqu'à 24, en 2011, à être sous le coup d'une PDE. En 2012, c'était le cas de 15 des 17 pays qui composaient la zone euro. En 2017, le déficit public moyen dans l'UE était de 1% du PIB¹³ et de 2,7% pour la France (sous le coup d'une PDE de 2009 à mai 2018).

Le Pacte de stabilité et de croissance

Si les grands principes concernant les déficits publics sont posés dans les traités, c'est dans le **Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC)** que se trouvent les principaux éléments du cadre normatif. Lancé par une résolution du Conseil Européen d'Amsterdam le 17 juin 1997, ce Pacte regroupe un ensemble de textes européens¹⁴ avec pour objectif de coordonner les politiques budgétaires nationales et d'éviter l'apparition de déficits publics excessifs. Il comprend deux volets.

- **Le volet préventif** repose sur l'article 121 du Traité de fonctionnement de l'UE qui pose les grands principes et mode de fonctionnement de la coordination Economique¹⁵.

Le semestre européen (qui se déroule de novembre à octobre), fixe le calendrier annuel de cette coordination. Dans ce cadre, chaque Etat membre doit transmettre un programme

¹⁰ Voir les articles Pourquoi doit-on garder un déficit public inférieur à 3 % du PIB ? (Le Monde, 18/04/17) et Déficit : comment est née la règle européenne des 3% (Le Figaro – 10/09/16) qui montrent notamment que la règle des 3% de déficit maximum a été élaborée pour répondre à des besoins conjoncturels du Président français F. Mitterrand avant de se généraliser à l'Europe, et ceci sans véritable justification économique. Voir aussi la Discussion note du FMI Reforming Fiscal Governance in the European Union, Mai 2015.

¹¹ La moyenne des déficits dans l'UE a presque atteint 7% en 2009 et n'est revenue à moins de 3% qu'en 2014. Source : Eurostat – tableau « Capacité (+) / besoin de financement (-) des administrations publiques »

¹² Les sanctions financières encourues par un Etat sous le coup d'une PDE : obligation de faire un dépôt (de 0,2 à 0,5 % PIB) auprès de la BCE qui peut devenir une amende si le déficit excessif n'est pas comblé.

¹³ Voir Eurostat Déficit public de la zone euro et de l'UE28 respectivement de 0,9% et 1% du PIB (23/04/18)

¹⁴ qui ont évolué au cours du temps (notamment avec le « six pack » en 2011 et le « two pack » en 2013).

¹⁵ La législation secondaire est fixée par le Règlement 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques. Voir le texte consolidé : <https://bit.ly/2xDoBm3>

national de réforme et un programme de stabilité comprenant un bilan de l'année écoulée, des projections macroéconomiques sur 3 ans. Concernant le déficit public, les Etats membres doivent faire état de leur objectif budgétaire à moyen terme (OMT) (le solde budgétaire structurel¹⁶ doit être compris entre -1% du PIB et l'excédent), et des mesures mise en œuvre pour l'atteindre.

- **Le volet correctif**¹⁷ détaille les différentes étapes de la procédure concernant les déficits excessifs (PDE) et précise notamment les modalités de déclenchement et les montants des sanctions financières.

C'est la Commission européenne qui est en charge d'instruire la décision de lancement de la PDE. Elle transmet un avis et une proposition au Conseil qui peut sur cette base décider qu'il y a bien déficit excessif et adresser des recommandations à l'Etat concerné en vue d'améliorer son solde budgétaire structurel d'au moins 0,5% chaque année. En l'absence de mesure prises par l'Etat concerné, le Conseil enclenche chacune des étapes suivantes de la procédure jusqu'aux sanctions. A noter que depuis 2011, le vote des sanctions financières se fait à la majorité *inversée*¹⁸.

Le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG)

Entré en vigueur en janvier 2013, le TSCG n'est pas un traité européen mais un accord intergouvernemental (le Royaume Uni et la République tchèque ont refusé de le signer et la Croatie n'était pas encore membre). Il concerne prioritairement les pays de la zone Euro et se veut une réponse à la crise des dettes souveraines européennes.

Les principales modifications introduites par le TSCG ne concernent pas tant les règles financières que les modalités institutionnelles de mise en application. Par exemple, la fameuse « règle d'or » budgétaire, est très proche des dispositions existantes du droit européen qu'elle durcit juste un peu¹⁹.

¹⁶ Le solde budgétaire structurel est le solde annuel corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et temporaire. Son calcul est l'objet de débats techniques délicats. Par exemple, en 2016, le déficit structurel français était estimé à 2,6 % du PIB par la Commission européenne, à 1,8 % par l'OCDE et à 1,9 % par le FMI.

¹⁷ Le volet correctif du PSC repose sur l'article 126 du Traité de fonctionnement de l'UE qui pose le principe général « Les États membres évitent les déficits publics excessifs » et détaille les éléments fondamentaux de la procédure ainsi que les sanctions auxquelles s'exposent les Etats lorsque leur déficit dépasse une valeur de référence. La législation secondaire est fixée par le *Règlement n° 1467/97, visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs (Version consolidée ici <https://bit.ly/2NE9rqN>)* et sur le Règlement 1173/2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro <https://bit.ly/2ONtwal>

¹⁸ Jusque là, les sanctions étaient adoptées par le Conseil à la majorité qualifiée. Désormais elles sont adoptées par le Conseil sur recommandation de la Commission sauf si une majorité qualifiée d'Etat membre s'y oppose (Règlement 1173/2011).

¹⁹ *Extrait du TSCG : « les parties contractantes appliquent les règles énoncées au présent paragraphe: a) la situation budgétaire des administrations publiques d'une partie contractante est en équilibre ou en excédent; b) la règle énoncée au point a) est considérée comme respectée si le solde structurel annuel des administrations publiques correspond à l'objectif à moyen terme spécifique à chaque pays, tel que défini dans le pacte de stabilité et de croissance révisé, avec une limite inférieure de déficit structurel de 0,5 % du produit intérieur brut aux prix du marché »*

Les véritables nouveautés résident bien plus dans le fait que i/ la Cour de Justice européenne peut désormais être saisie par une des parties contractantes si une autre partie ne respecte pas les dispositions budgétaires du Pacte, et ii/ les Etats signataires s'engagent à transposer ces règles dans leur droit national (alors que ce n'est pas le cas des règles du PSC qui s'appliquent directement).

3. Marges de flexibilité de la Commission dans l'interprétation du PSC

Comme on le verra ci-après, les traités incluent des notions permettant une certaine flexibilité dans l'interprétation des règles du Pacte de stabilité et de croissance. A partir de 2013, la commission a ainsi élaboré une « clause d'investissement » permettant aux Etats membres qui l'invoquent de déroger ponctuellement et dans un cadre très limité aux règles budgétaires encadrant le volet préventif du PSC. Par ailleurs, dans le cadre du plan Juncker, les Etats souhaitant abonder aux Fonds européens pour les investissements stratégiques pouvaient même déroger au volet correctif du pacte (les fameux 3% de déficit). Nous proposons donc que les investissements publics de la transition fassent également l'objet de mécanismes de flexibilité spécifique.

Des marges de flexibilité inscrites dans les traités

Pour évaluer si un Etat est dans une situation de déficit excessif, la Commission a une marge d'appréciation et de flexibilité. Cette flexibilité peut être fondée sur deux notions introduites dans le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (Art 126) et précisées dans le volet correctif du Pacte de Stabilité et Croissance²⁰.

- **La notion de « facteurs pertinents »**

D'après le TFUE (Art.126 &3) « *Si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux, la Commission élabore un rapport. Le rapport de la Commission examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre.* » L'investissement public est, ainsi, clairement posé comme un des éléments que la Commission doit prendre en compte dans l'élaboration du rapport pouvant mener à l'enclenchement de la procédure de déficit excessif.

Les autres « *facteurs pertinents* » mentionnés dans cet article sont détaillés dans le volet correctif du Pacte de Stabilité et de Croissance. Il est précisé en particulier qu'« *une attention particulière est accordée aux contributions financières destinées à encourager la solidarité internationale et à favoriser la réalisation des objectifs des politiques de l'Union,*

Extrait du Règlement 1466/97 « *les objectifs budgétaires à moyen terme spécifiques se situent entre - 1 % du PIB et l'équilibre ou l'excédent budgétaire en données corrigées des variations conjoncturelles et déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires* ». A noter que le solde structurel est défini dans le TSCG comme « le solde annuel corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et temporaire » ce qui correspond bien au Règlement européen.

²⁰ Règlement 1467/97

à la dette résultant d'un soutien bilatéral et multilatéral entre États membres dans le cadre de la préservation de la stabilité financière et à la dette liée aux opérations de stabilisation financière pendant des crises financières majeures. »

Les investissements de transition s'inscrivent donc clairement dans ce cadre puisqu'ils relèvent des objectifs politiques de l'UE en matière d'environnement exprimés à l'article 3 du Traité de l'Union européenne qui « *œuvre pour le développement durable de l'Europe fondé sur une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement.* »

- **La notion de « circonstance inhabituelle ».**

Le TFUE stipule que la Commission examine si la discipline budgétaire a été respectée en vérifiant si le rapport entre le déficit public et le PIB ne dépasse pas une valeur de référence (les 3%) « à moins que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire ». Cette notion est ensuite précisée dans le volet correctif du Pacte de Stabilité et de Croissance « *Le dépassement de la valeur de référence fixée pour le déficit public est considéré comme exceptionnel (...) s'il résulte d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre concerné et ayant des effets sensibles sur la situation financière des administrations publiques, ou s'il est consécutif à une grave récession économique.* »

Cette notion ne devrait-elle pas s'appliquer à l'Union européenne, menacée aujourd'hui dans son existence même et dont on peut considérer qu'elle pourrait être « sauvée » par une nouvelle dynamique liée à la transition énergétique et écologique ?

La flexibilité en action : clause d'investissement et Plan Juncker.

Au cours des dernières années, plusieurs textes²¹ ont été publiés concernant la flexibilité dont la Commission pourrait faire preuve dans son interprétation du PSC afin de i/) prendre en considération les fluctuations cycliques de l'économie, et ii) laisser aux États membres une marge de manœuvre pour la mise en œuvre des réformes structurelles et des investissements.

- **La clause d'investissement**

Les dispositions concernant la flexibilité sont détaillées dans le Vade Mecum sur le PSC²². Nous nous concentrons ici sur la « clause d'investissement ».

Dans le cadre du volet préventif du Pacte, une déviation temporaire de l'Objectif de Moyen terme (OMT), ou de la trajectoire d'ajustement visant à l'atteindre, peut être accordée pour

²¹ Communication (COM/2015/012) de la Commission Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance ; Commonly agreed position on flexibility within the SGP adopté par le Conseil ECOFIN du 12 février 2016 ; Communication de la Commission (COM/2018/335) relative au réexamen de la flexibilité dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance

²² Ce document de plus de 200 pages, publié annuellement par la DG ECFIN de la Commission, rassemble toutes les procédures du PSC. Les éléments ci-après sont issus de l'Édition 2018 (p43-45 et Annexe 13).

le financement de certains « *investissements spécifiques ayant des effets budgétaires à long terme positifs, directs et vérifiables sur la croissance et sur la viabilité des finances publiques* ». Plusieurs conditions limitent considérablement cette flexibilité parmi lesquelles : les investissements concernés doivent être cofinancés par l'UE ; la situation économique de l'Etat concerné doit être mauvaise (croissance négative ou largement en-dessous de son potentiel) ; une marge de manœuvre doit être préservée pour que le déficit public n'atteigne pas 3% du PIB ; la clause d'investissement ne peut être activée qu'une fois par période d'ajustement en vue d'atteindre l'OMT etc.

- **Le cas particulier des contributions au plan Juncker**

Face au constat de la baisse préoccupante des investissements publics et privés en Europe, la Commission a lancé en 2015 le plan d'investissement pour l'Europe ou Plan Juncker. Sa mise en œuvre repose sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI) qui a disposé d'une mise de fonds initiale de 21 milliards d'euros de crédits publics²³, qui se décompose en un fonds de garantie (rémunéré) de 16 milliards d'euros (dont 8 Milliards de cash) tirés ou adossés sur le budget de l'Union européenne et d'une contribution de 5 milliards d'euros de la BEI.

Les Etats membres de la Commissions européenne étaient invités à renforcer la capacité du plan Juncker par l'apport de capitaux supplémentaires. Afin de faciliter cela, la Commission avait annoncé qu'elle adopterait une « *position favorable à l'égard de ce type d'apports de capitaux au Fonds lors de son évaluation des finances publiques* ». Les dispositions concrètes ont été détaillées dans la Communication de 2015 et confirmées par le Conseil ECOFIN en 2016²⁴.

En résumé, l'enregistrement statistique des investissements ne sera pas modifié et continuera à obéir aux règles du SEC ; par contre, la Commission ne tiendra pas compte de ces investissements pour déterminer si l'Etat concerné est bien en ligne avec son Objectif budgétaire de moyen terme (OMT), ou avec ses efforts d'ajustement budgétaire dans le cas où il serait déjà sous le coup d'une procédure de déficit excessif. La raison invoquée : l'OMT et l'effort d'ajustement sont mesurés en terme « structurel » c'est-à-dire ne tenant pas compte des mesures ponctuelles exceptionnelles ce qui serait le cas des contributions à l'EFSI. Si le déficit public d'un Etat était amené à dépasser les 3% du PIB du fait de cette même contribution, la Commission considérerait qu'il s'agit d'un « facteur pertinent » (voir ci-dessus) et ne demanderait pas à ce que soit enclenché la procédure.

La flexibilité permise ici est donc bien plus importante que celle de la « clause d'investissements » évoquée ci-avant.

²³ D'après les projections de la Commission européenne, ces 21 milliards initiaux devaient permettre d'emprunter sur les marchés (obligations) pour atteindre 63 milliards d'euros utilisables par la BEI. En y ajoutant diverses contributions publiques et privées, on atteint 315 milliards d'euros d'investissements sur 3 ans, soit 15 fois le montant initialement disponible.

²⁴ Voir Communication (COM/2015/012) *Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance* et *Commonly agreed position on flexibility within the SGP* adoptée par le Conseil ECOFIN du 12 février 2016

4. Pour conclure

Notre proposition consiste donc à utiliser le même type de mécanisme de flexibilité, reposant sur les notions de « facteurs pertinents » et de « circonstances inhabituelles » incluses dans les traités européens, pour permettre la croissance des investissements verts en les libérant du carcan imposé par les règles entourant le déficit public. Une telle dynamique pourrait être notamment intégrée dans le plan Juncker « verdi » (voir encadré).

Verdir le plan Juncker

Selon le bilan de juillet 2018²⁵, le plan Juncker aurait permis de mobiliser plus de 335 milliards d'euros d'investissements depuis 2015, provenant aux 2/3 d'investissements privés. Il a été prolongé avec pour objectif d'atteindre un total de 500 milliards d'euros d'investissements d'ici à 2020. Ce montant pourrait être encore accru et surtout mis au service de la transition écologique et énergétique, car le plan Juncker a pour l'instant contribué à financer des projets très carbonés²⁶. La BEI dispose de méthodologie pour caractériser les « investissements verts » qui seront amenées à évoluer avec les travaux en cours de la Commission visant à définir une « taxonomie », c'est-à-dire un système de classification commun à toute l'UE permettant d'identifier quels secteurs et activités peuvent être considérés comme durables. En revanche, il faut des moyens humains complémentaires de haut niveau pour faire émerger les projets dans chaque pays, et pour agréger les petits projets qui ne sont pas directement éligibles et dont les coûts d'étude sont, en pourcentage, trop élevés pour le secteur privé.

Une telle proposition nécessiterait d'engager des négociations avec la Commission européenne dès maintenant dans le cadre du Semestre européen.

Au-delà du socle juridique sur lequel pourrait se baser une telle négociation (développé ci-avant), rappelons que le lancement d'un vaste plan d'investissements aurait de nombreux impacts positifs en permettant à l'UE d'atteindre ses objectifs énergétiques et climatiques, en dynamisant l'activité économique, et en créant de nombreux emplois non délocalisables. Une telle politique donnerait du souffle et du sens à une Union européenne aujourd'hui largement contestée.

Enfin, plus fondamentalement le débat autour des investissements verts et du déficit public pose la question des objectifs de la coordination des politiques économiques.

En effet, l'article 119 du TFUE stipule que « *Les États membres conduisent leurs politiques économiques en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur l'Union européenne* » or les objectifs définis à [l'article 3](#)

²⁵ Voir sur le [site de la Commission](https://bit.ly/2N6r791) : <https://bit.ly/2N6r791>

²⁶ Selon le Rapport intermédiaire du High Level Expert Group on Sustainable Finance (p45) les données du bilan du Plan Juncker de mai 2017 permettent de déterminer que 55% des financements accordés seraient bas carbone mais que 17% seraient fortement carbonés

du TUE sont beaucoup plus larges que la seule rigueur budgétaire. Ils incluent notamment le bien être des peuples, la justice et la protection sociale, le plein emploi, la protection et l'amélioration de la qualité de l'environnement, la solidarité entre les Etats membres et entre les générations ... autant d'objectifs qui ne sont absolument pas pris en compte dans les politiques de coordination économique. Au contraire, ces objectifs sont perçus comme extérieurs aux politiques économiques.

En 2011, tirant en partie les leçons de la crise financière de 2007-2008 puis de celle des dettes souveraines européennes, l'Union européenne a complété les mesures de coordination économique jusque là centrées sur la surveillance budgétaire, par la surveillance des « déséquilibres macroéconomiques ». A ainsi été forgé le concept de « déséquilibres macroéconomiques excessifs » dont la persistance peut conduire à des procédures de sanction²⁷. Si cela constitue une avancée, il n'en reste pas moins que le champ de la gouvernance économique est défini de façon restrictive si on le compare à l'article 3 du Traité. Il ne porte que sur le développement du marché intérieur, la compétitivité et la promotion du commerce international, l'évitement d'un endettement public et de déséquilibres macroéconomiques excessifs et le renforcement de la surveillance des marchés financiers, laissant de côté le social et l'environnemental. Et ceci, malgré les nombreuses analyses qui font de la montée des inégalités et de la faiblesse des progrès en matière de transition écologique et énergétique deux sources majeures d'instabilité et de risque de rupture du système²⁸.

Un des points majeurs à mettre à l'agenda européen, notamment dans le cadre des élections qui s'annoncent, consiste donc à redéfinir le champ des politiques économiques relevant de la coordination pour y intégrer des indicateurs sociaux et de transformation écologique. Le processus de coordination du semestre européen permettrait ainsi de placer au moins au même niveau les objectifs purement budgétaires et ceux relatifs aux enjeux écologiques et sociaux majeurs qui conditionnent notre avenir

²⁷ Règlements 1176/2011 et 1174/2011. La surveillance des déséquilibres macroéconomiques est fondée sur neuf indicateurs principaux (portant sur les positions externes, des indicateurs de compétitivité, le prix du foncier, des indicateurs d'endettement privé, public et du secteur financier) auxquels s'ajoute un dixième, le taux de chômage. Depuis 2016, à l'initiative de la Commission trois indicateurs d'emploi supplémentaires sont présentés. Cette initiative a été commentée comme suit par le Conseil, une réaction qui reflète l'esprit dans lequel l'obligation de coordination des politiques économiques est interprétée par les Trésors publics et les ministères des finances. The ECOFIN Council « Acknowledging the importance of addressing social and labour market challenges exprsse concern about the inclusion by the Commission of three additional employment indicators to the main scoreboard » and « underlines that social and labour market indicators are not relevant for identifying macro-financial risks and developments in these indicators cannot trigger steps in the MIP process » - Alert Mechanism Report 2016 - ECOFIN Council Conclusions (15/01/16).

²⁸ Voir par exemple sur les inégalités : [Les travaux du FMI sur les inégalités : un lien entre la recherche et la réalité](#) ; « Croissance et inégalités : défis pour les économies de l'Union européenne » 14e Colloque EUROFRAME sur les questions de politique économique dans l'Union européenne, (juin 2017 – Berlin). Sur la question du risque Climat voir le discours fondateur de Mark Carney, Gouverneur de la Banque d'Angleterre et Président du Conseil de stabilité financière [Breaking the tragedy of the horizon - climate change and financial stability](#) – au siège de la Lloyd's (29/09/15) et les travaux menés depuis par le [Network for Greening the Financial System](#), qui regroupe plusieurs banques centrales et superviseurs financiers.

Réponses aux objections les plus fréquentes

Q1 Cette proposition risque de faire dériver la dette publique qui est déjà trop élevée ; et elle pourrait susciter une attaque spéculative sur les marchés et conduire à la hausse des taux d'intérêt.

Si les besoins de financement sont couverts par des émissions obligataires sur le marché, et au vu des niveaux considérés (moins de 1% du PIB pour la transition énergétique), il est fort douteux qu'il y ait un impact dangereux pour la dette publique.

>Les instruments de financement de la dette publique française sont aujourd'hui très demandés sans que le niveau actuel de la dette (voisin de 100% du PIB²⁹) ne pose le moindre problème en pratique. La signature française est toujours d'excellente qualité, et ce en partie *faut-il le rappeler ?* parce que nous disposons encore d'infrastructures de qualité³⁰ et d'une situation sociale équilibrée.

>De plus, un effort d'investissement tel que celui qui est proposé aura un effet positif sur le PIB ce qui réduira le ratio de dette sur PIB, toutes choses égales par ailleurs³¹.

>Les marchés apprécieront l'effort d'investissement dans la transition énergétique, s'il est bien expliqué, et si, notamment est mis en avant son effet positif sur la balance commerciale française (dont le déficit est largement lié aux importations énergétiques³²).

>Au niveau proposé pour les dépenses envisagées (inférieur à 1% du PIB), il n'y a pas de risque sérieux d'attaque spéculative. Et ce d'autant que la BCE a montré – avec les politiques de Quantitative Easing dans leurs diverses modalités- qu'elle était prête à tout et qu'elle osait employer des méthodes non conventionnelles pour éteindre les incendies.

Rappelons enfin que les taux d'intérêt sur la dette publique sont très bas. L'Etat français emprunte sur dix ans à un taux inférieur à 1 %, en dessous de celui de l'inflation. Bref, il s'enrichit en termes réels en empruntant et la remontée des taux par la Banque centrale européenne (BCE), même si elle était brutale, ce qui est peu probable, ne changerait pas grand-chose à la situation actuelle parce que l'augmentation de la charge annuelle des intérêts ne serait que très progressive.

Cela étant, il est possible de financer autrement le programme d'investissement, en utilisant la voie suggérée par plusieurs économistes, dont ceux de l'OFCE. Citons leur

²⁹ Rappelons que le ratio de dette publique japonaise est supérieur à 253% et celui des USA supérieur à 100%. Source : [Trading Economics](#)

³⁰ N.B. Selon l'INSEE, les actifs non financiers des administrations publiques étaient évalués en 2016 à 1952 milliards d'euros, dont 1665 milliards de terrains, constructions et logements, soit 83%. Par ailleurs, les actifs financiers s'élevaient à 1268 milliards. Le total des actifs est donc de 3220 milliards (la dette publique a la même date, étant de 2150 milliards d'euros, soit deux tiers des actifs totaux).

³¹ Une croissance de la dépense publique, et en particulier de l'investissement public, a un effet positif sur le PIB. A l'inverse de cet effet multiplicateur, une baisse des dépenses publiques a un effet négatif à court terme sur la croissance, donc sur les recettes fiscales. Pour plus de détails voir p4.

³² « *La facture énergétique (39 Md€) s'alourdit en 2017 et pèse fortement sur la balance commerciale, équivalant à 63 % du déficit total.* » Source : [site du Trésor](#)

rapport sur l'investissement public³³ (page 126)) : « Pour financer un plan européen d'investissement plus ambitieux que le Plan Juncker, des institutions comme le Mécanisme européen de stabilité et/ou la BEI pourraient émettre des obligations qui seraient en retour acquises par la Banque centrale européenne, dans le cadre de son programme de Quantitative Easing³⁴. Aussi les dettes nationales des États de la zone euro n'augmenteraient-elles pas. »

Michel Castel ancien directeur à la Banque de France, propose lui aussi d'utiliser la politique monétaire pour financer la transition écologique. En effet, la BCE a déclaré qu'elle réinvestirait en titres publics et privés les remboursements à échéance des obligations achetées dans le cadre de la politique de quantitative easing menée depuis 2015³⁵. Cela représenterait au niveau européen environ 130 milliards en 2019 : Michel Castel propose de cibler une partie de ces achats sur les titres verts plutôt que de les faire à l'aveugle.

Q2 La suggestion d'une approche unilatérale est dangereuse, elle favorise le front anti-européen et les populistes. Il ne faut rien faire qui puisse mettre encore plus en cause la coordination et la solidarité européennes.

L'approche proposée consiste à programmer des investissements nouveaux, car le temps presse sur le front climatique, tout en initiant des discussions européennes. Elle n'est en rien unilatérale ; en revanche, elle montre une véritable volonté d'agir pour faire pression sur nos voisins. La coopération ne s'obtient pas en acceptant des comportements anti-coopératifs comme ceux de l'Allemagne (dont les excédents commerciaux massifs en sont l'exemple le plus typique³⁶).

Plus profondément, la construction européenne est en danger, notamment du fait d'une gestion par des règles comptables incomprises des citoyens, qui se sentent de plus en plus abandonnés. La croissance du populisme en Europe est clairement liée à ce qui est perçu comme une politique d'austérité, injuste. Ces règles en outre montrent une absence de solidarité de fait entre les pays de l'UE dont le cas de la Grèce a été particulièrement choquant aux yeux de ceux qui en ont été convenablement informés.

S'attaquer à ces règles, de manière construite et rationnelle, constitue au contraire une réponse aux critiques faites à cette construction. Bien sûr il sera nécessaire de faire preuve de pédagogie et de diplomatie.

³³ *Investissement public, capital public et croissance* – Xavier Ragot et Francesco Saraceno (dir.) – OFCE 2016.

³⁴ Cf iAGS (2015), Independent Annual Growth Survey – A Diverging Europe on the Edge

³⁵ Depuis mars 2015, la BCE a racheté dans le cadre de sa politique de Quantitative Easing, ou assouplissement quantitatif pour plus de 2500 milliards d'euros de titres publics et privés sur le marché secondaire. Plus d'information sur le site du programme de la BCE (consulté le 18 octobre 2018).

³⁶ Voir par exemple les articles suivants : Qu'implique l'excédent commercial colossal de l'Allemagne ?, L'Express business 22/08/18. Europe : les risques d'une trop bonne santé allemande des exportations Les Echos 14/05/17

Q3 De nombreux pays européens (dont l'Allemagne) vont interpréter cette proposition comme un moyen de contourner la nécessaire rigueur budgétaire. Quelle stratégie adopter face à ce front ?

La proposition faite n'est en rien synonyme de « laisser-aller budgétaire » mais permet au contraire d'améliorer la gestion publique. Privilégier les investissements sur les frais de fonctionnement et prendre en compte, de ce fait, les bases du développement durable d'une nation, n'est rien d'autre que de la bonne gestion. Il est cependant probable qu'une partie des dirigeants européens ne veuille pas se remettre en cause, en arguant simplement du fait que cette proposition conduira à une hausse des dettes publiques, alors qu'ils ne cessent de dire qu'il faudrait les réduire en priorité. Cet arbitrage implicite en faveur de la réduction d'une dette financière contre celle d'une dette matérielle (la dette écologique) beaucoup plus dommageable, est dangereux pour notre avenir. On peut le regretter, mais il serait naïf de ne pas en tenir compte.

Il faut donc avancer sur plusieurs fronts :

- une coalition de scientifiques, de think tanks, d'acteurs économiques de représentants de la société civile et des collectivités territoriales et d'économistes, pour identifier les besoins d'investissements publics dans les pays d'Europe ;
- des réunions entre experts gouvernementaux pour créer des coalitions de pays ouverts à l'idée.
- un travail d'experts de droit comptable français et européen sur les méthodes visant à « sortir les investissements publics » du « déficit » ;

Q4 Pourquoi se limiter à « isoler » les investissements de la transition ? Pourquoi pas les dépenses de défense, d'éducation nationale, de recherche, de santé, qui pour tout ou partie sont des dépenses d'avenir ?

Nous proposons de privilégier a priori les dépenses d'investissements dans le domaine de la transition énergétique parce qu'elles sont manifestement très insuffisantes pour atteindre nos objectifs, ce que montrent bien les travaux d'I4CE³⁷, et qu'il est urgent de les lancer. Il est manifeste par ailleurs que les dépenses en investissements publics sont largement insuffisantes (voir encadré ci-après). Il est donc largement souhaitable que cette proposition soit élargie à d'autres investissements notoirement insuffisants (l'accident de Gênes fait penser en priorité aux investissements de sécurité dans les réseaux ferroviaires et routiers) mais en y incorporant, dans tous les cas, la contrainte climatique et énergétique.

Par ailleurs, il faut noter que la rénovation des universités des lycées, des écoles des hôpitaux, des casernes, des bâtiments de recherche, ou des prisons fait partie intégrante des investissements nécessaires à la transition (et leur coût, pour la partie énergétique, est intégré dans les estimations d'I4CE).

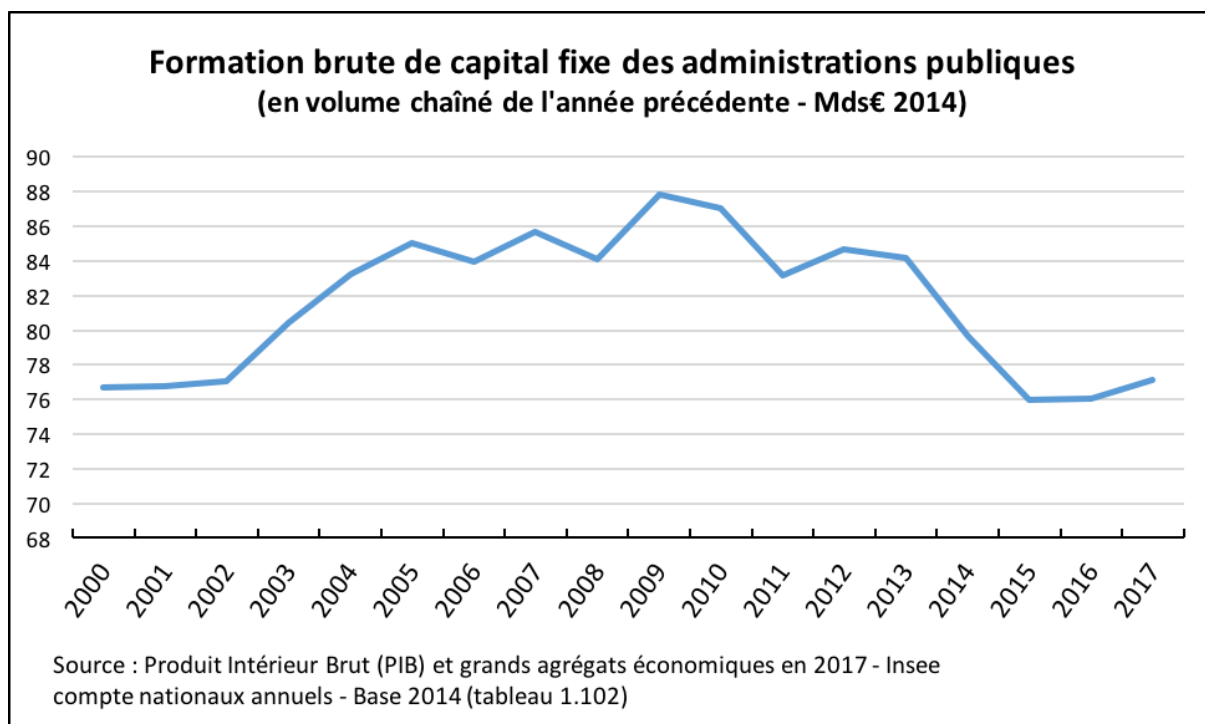
³⁷ Voir Edition 2018 du *Panorama des financements climat* - I4CE

Concernant les dépenses courantes d'éducation nationale (hors bâtiments) comme celles de défense, la méthode que nous proposons, à savoir la possibilité d'amortir sur plusieurs années les investissements comme dans une entreprise, ne pourrait pas être utilisée. En effet, l'immobilisation n'a d'intérêt économique que lorsque les flux de dépenses considérés ne sont pas constants (s'ils sont constants l'amortissement annuel est égal en moyenne à la dépense annuelle). Or, les dépenses courantes de l'éducation nationale, de la défense ou de la santé sont constantes en ordre de grandeur. A l'inverse, la transition énergétique nécessite de mettre aujourd'hui un gros coup de collier. Cela ne signifie pas qu'il n'est pas nécessaire de maintenir et de développer des systèmes de santé et d'éducation de bonne qualité, notamment en traitant dignement ceux à qui nous confions le soin de nos enfants ou de notre santé. La solution proposée ici n'est juste pas adaptée.

Les investissements publics insuffisants

Plusieurs sources permettent d'estimer en France le niveau des investissements publics.

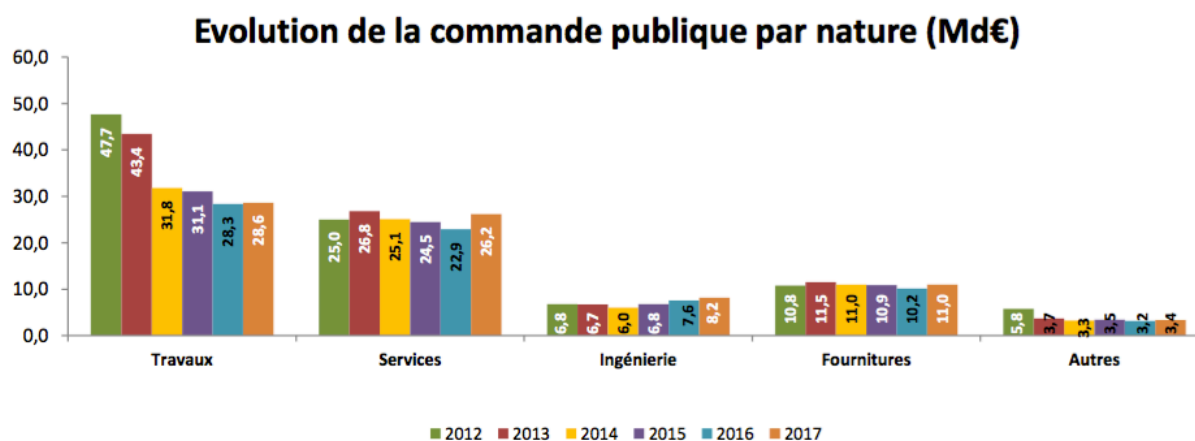
1. L'indicateur traditionnellement utilisé est la formation brute de capital Fixe (FBCF), agrégat de la comptabilité nationale qui s'apparente à une mesure de l'investissement des différents acteurs publics et privés de la société (voir le détail sur le site de [l'Insee](#)). Le graphique suivant permet de constater que depuis la crise de 2007-2008, la FBCF n'a cessé de diminuer (à l'exception des années 2009-2010 marquée par les plans de relance). L'investissement est aujourd'hui à peu près au niveau du début des années 2000.



La situation est encore plus préoccupante si on regarde l'investissement net. Dans son rapport sur l'investissement public publié en 2016 l'OFCE note ainsi : « *La France consacre annuellement environ 0,7 point de PIB de moins (soit environ 15 milliards*

d'euros de 2015) d'investissement net que durant la période 2000-2009 et 1,4 point de PIB de moins (soit environ 30 milliards d'euros de 2015) que durant la période 1990-1992. »

2. Depuis plusieurs années, la CDC et l'AdCF réalisent un **baromètre de la commande public**. Si le périmètre est différent de celui de la FBCF³⁸, les enseignements du baromètre n'en sont pas moins intéressants. La dernière édition de ce baromètre indique que la commande publique en France a baissé de près de 20% entre 2012 et 2017 (de 96 à 77,3 milliards d'euros). Cette diminution traduit essentiellement celle des investissements (catégorie travaux) qui connaît une baisse de 40%.



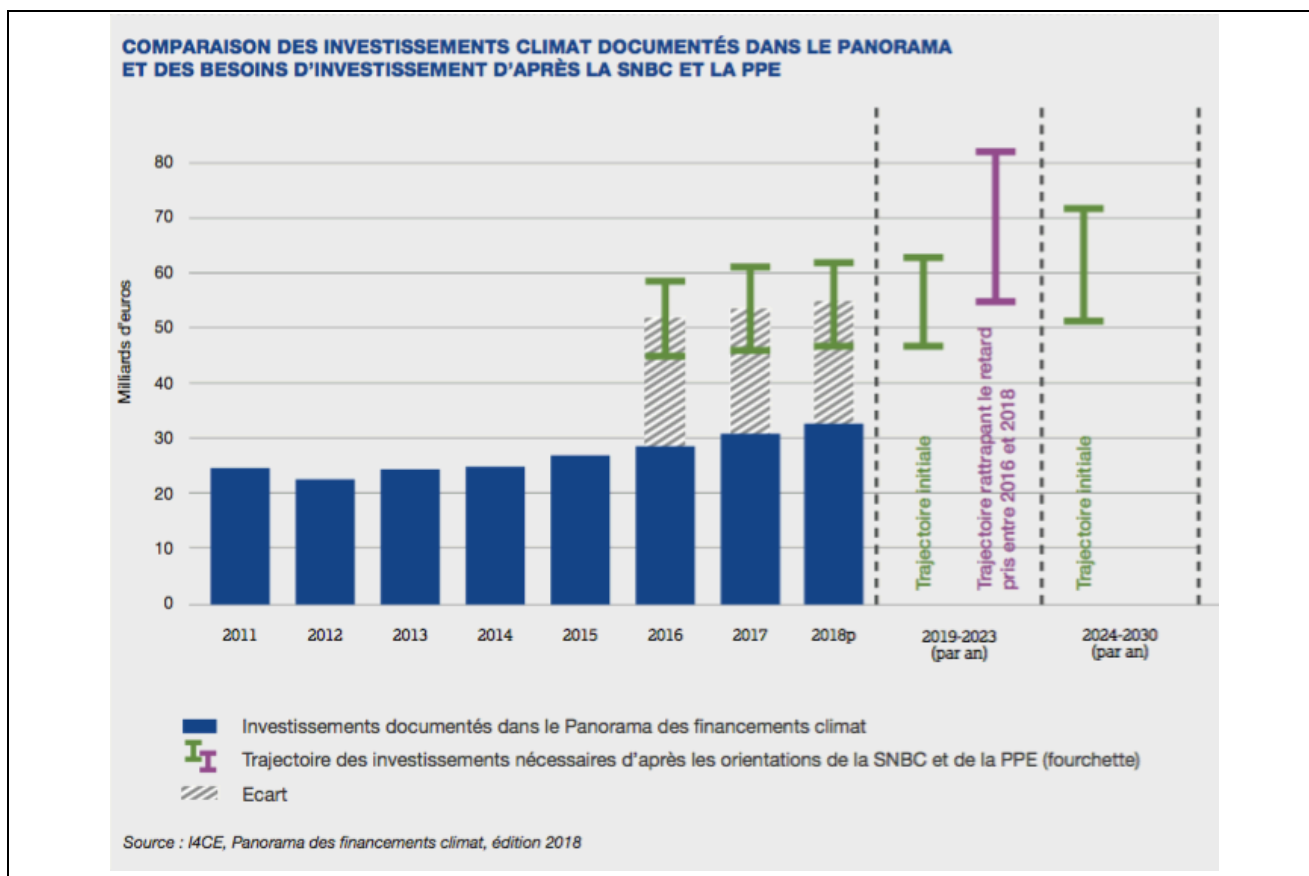
Concernant plus **spécifiquement les investissements liés à la transition**, la source principale d'information est le *Panorama des financements climat* dans lequel le think tank I4CE compare les investissements climat réalisés aux besoins d'investissement publics et privés nécessaires pour atteindre les objectifs énergie-climat que la France s'est fixés dans la PPE et la SNBC³⁹. Dans l'édition 2018 du Panorama, le déficit d'investissement moyen sur la période 2016-2018 est estimé entre 10 et 30 milliards d'euros par an. Pour rattraper ce retard d'investissement, il faudrait investir sur la période 2019-2023, de 25 à 55 milliards d'euros supplémentaire chaque année (par rapport au niveau annuel moyen d'environ 30 milliards d'euros de 2016-2018)⁴⁰.

Si les collectivités publiques, n'ont pas à elles-seules à combler ce déficit, il n'en reste pas moins nécessaire d'augmenter de façon conséquente l'investissement public.

³⁸ Le périmètre du baromètre couvre la totalité des donneurs d'ordre soumis aux règles de marchés publics c'est-à-dire les institutions publiques et les opérateurs agissant pour leur compte (qui sont recensés par la compatibilité nationale parmi les investissements privés alors que le « prescripteur » est clairement une autorité publique). Par contre il n'intègre pas certains éléments présents dans la FBCF comme les investissements en R&D par exemple.

³⁹ PPE = programmation pluriannuelle de l'énergie ; SNBC = Stratégie Nationale Bas Carbone.

⁴⁰ Les investissements climat totaux pour 2017 sont évalués par I4CE à 41,4 milliards d'euros. Par contre, pour réaliser la comparaison entre le niveau d'investissement 2017 et les besoins futurs, I4CE se base sur la SNBC et la PPE. Ces documents ne permettant pas de mettre en évidence des trajectoires de besoins d'investissements dans certains secteurs (tels l'agriculture, l'industrie ou le nucléaire), I4CE les a exclus du périmètre retenu pour comparer le niveau d'investissement 2017 (qui s'élève alors à 31 milliards) aux besoins à venir.



Q5 Il suffirait (et il faut pour l'efficacité de la transition) de financer les nouveaux investissements en réduisant les investissements « carbonés » et les dépenses publiques (comme certaines aides ou dérogations) qui poussent à augmenter la consommation de fossiles.

Il est en effet nécessaire de réduire les investissements dans l'économie carbonée (par exemple fermer les centrales au charbon, ne pas faire Lyon-Turin, Europacity ou des contournements routiers qui ne réduisent pas le bilan carbone de la circulation, etc.). Il est également nécessaire de réduire les subventions aux énergies fossiles (comme les dérogations aux camions de marchandise) tout en augmentant le coût du carbone.

Seulement, la trajectoire de dépenses publiques affichée à ce jour par le gouvernement (voir tableau ci-après) intègre déjà une partie de ces « nécessités » sans laisser aucune marge de manœuvre supplémentaire aux investissements de transition.

Par exemple, l'augmentation de la fiscalité liée au carbone et à l'énergie⁴¹ devrait rapporter sur la période 2019-2022 environ 27,5 milliards d'euros de recettes fiscales supplémentaires par rapport aux recettes dégagées en 2018⁴². Or la logique qui prévaut n'est pas d'utiliser ces ressources supplémentaires pour financer la transition énergétique mais plutôt d'en utiliser la majeure partie pour compenser les baisses d'impôts prévues par ailleurs.

⁴¹ Augmentation progressive de la composante carbone + convergence gazole/essence.

⁴² Source : Évaluation préalable au Projet de Loi de Finances 2018, page 70.

Le « Grand programme d'Investissement » (GPI) est symptomatique de la difficulté de dégager des marges de manœuvre pour investir tout en restant dans une logique globale de réduction des dépenses publiques. Sur les 57 milliards prévus au GPI, 20 milliards devraient être consacrés à la transition écologique sur la période 2018-2022. L'analyse du rapport sur le GPI annexé au projet de loi de finances 2018⁴³ semble montrer que le milliard d'euros de « crédits GPI » ouverts pour l'année 2018 pour la transition écologique sont principalement des réallocations ou de simples « labellisation GPI » de lignes de crédits existantes et non pas des investissements supplémentaires.

Ces exemples montrent combien il est illusoire de vouloir financer les nouveaux investissements « verts » par des économies budgétaires supplémentaires, quelles qu'elles soient.

Tableau 5. Trajectoire pluriannuelle de finances publiques							
En points de PIB sauf mention contraire	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solde public	-3,4	-2,9	-2,6	-3,0	-1,5	-0,9	-0,2
<i>dont État</i>	-3,3	-3,2	-3,2				
<i>dont ODAC</i>	-0,1	-0,1	0,0				
<i>dont APUL</i>	0,1	0,1	0,1				
<i>dont ASSO</i>	-0,1	0,2	0,5				
Solde conjoncturel	-0,8	-0,6	-0,4	-0,1	0,1	0,3	0,6
Mesures ponctuelles et temporaires *	-0,1	-0,1	-0,1	-1,0	-0,1	-0,1	0,0
Solde structurel *	-2,5	-2,2	-2,1	-1,8	-1,6	-1,2	-0,8
Ajustement structurel	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4
Dépense publique hors CI	55,0	54,6	53,9	53,3	52,5	51,8	50,9
<i>Évolution en valeur (%)</i>	1,2	1,8	1,5	1,7	1,8	2,0	1,9
<i>Évolution en volume (%)</i>	1,0	0,8	0,5	0,6	0,4	0,2	0,1
Prélèvements obligatoires, nets des CI	44,4	44,7	44,3	43,3	43,6	43,6	43,6
Dette publique	96,3	96,8	96,8	97,1	96,1	94,2	91,4
<i>... hors soutien financier à la zone euro</i>	93,4	93,9	94,0	94,4	93,4	91,6	88,9

* % du PIB potentiel

Source : Projet de plan budgétaire 2018 soumis par la France à la Commission européenne dans le cadre du semestre européen (tableau p 66)

⁴³ L'article 31 de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022 prévoit que chaque année « *Le gouvernement présente au Parlement, en annexe au projet de loi de finances de l'année, un rapport relatif au Grand plan d'investissement* ». Celui-ci doit notamment détailler si les crédits consacrés au plan ont été redéployés ou s'il s'agit de crédits nouveaux.

Q6 La hausse de la contribution carbone suffit pour rentabiliser les investissements à réaliser ; il n'est pas utile d'augmenter les investissements publics.

La contribution carbone est certes essentielle pour rentabiliser les investissements bas-carbone. Mais son niveau est aujourd'hui insuffisant pour rentabiliser les investissements nécessaires. Par ailleurs, son assiette n'est pas assez large. Les industries « énergointensives » ne sont pas soumises à la contribution carbone mais au marché de quotas ETS, dont le prix voisine les 20 euros la tonne de CO₂, ce qui est bien trop faible pour inciter les industries concernées à mener les investissements nécessaires. Certains secteurs tels le transport aérien intérieur ou le transport routier sont exonérés de contribution carbone. D'autres gaz à effet de serre comme le méthane, le protoxyde d'azote et les dérivés fluorés ne sont pas soumis à la contribution carbone.

La preuve de l'insuffisante efficacité de la taxe carbone est apportée dans les faits par le Panorama des financements climat d'I4CE qui estime le déficit d'investissement public et privé moyen sur la période 2016-2018 entre 10 et 30 milliards d'euros et cela malgré l'existence de la composante carbone. Il faut donc que l'Etat fasse un geste financier dans certains cas (crédits d'impôts, subventions, tarifs d'achat etc.). Il faut aussi qu'il réglemente. De plus, une part conséquente des investissements nécessaires relève du secteur public (rénovation du patrimoine immobilier, infrastructures de transport) pour lesquels la fiscalité incitative via la taxe carbone n'apparaît pas comme étant le bon outil.

Notons, enfin, que la contribution carbone est, avant tout, un outil incitatif visant à modifier les stratégies de consommation et d'investissement des acteurs économiques via la hausse des prix. C'est donc un outil difficile à manier pour le politique (du fait de l'absence de logique redistributive) et ce d'autant plus s'il n'est pas assorti d'un effort de pédagogie et de concertation ainsi que de mesure d'accompagnement des populations et entreprises les plus en difficulté. C'est ce que montre clairement le mouvement actuel des gilets jaunes⁴⁴. Il est probable que le niveau élevé que ce type d'outil devrait atteindre s'il était l'instrument essentiel de politique public ne sera pas atteignable pour des raisons politiques et sociales.

Q7 Ce qui limite l'investissement ce n'est pas le manque d'argent mais le manque de projets

Cette affirmation très souvent répétée l'est sans preuve statistique. Ce qu'on constate en effet ce sont des projets qui ne trouvent pas de financement parce qu'ils ne sont pas présentés selon les attentes/ habitudes des banquiers et des financiers. Il existe aussi des projets insuffisamment rentables du point de vue financier mais pour lesquels les externalités positives ne sont pas suffisamment valorisées, comme on vient de le voir au

⁴⁴ Voir l'article *Prix des carburants : pourquoi il nous faut un Grenelle de la fiscalité écologique*, Patrick Criqui, Alain Grandjean, Benoît Leguet, Xavier Timbeau, The Conversation, 15/11/18

point précédent avec l'exemple de la contribution carbone. Enfin, il existe de nombreux cas où les projets ne sont pas financés faute d'argent ou parce que la situation financière du porteur de projet est considérée par le banquier comme insuffisamment rassurante. Les collectivités territoriales, en règle générale, ont beaucoup plus de projets que de moyens financiers et / ou de capacité de s'en procurer.

Q8. Ce qui limite l'investissement c'est la complexité des mécanismes sur le terrain, y compris dans le cadre du plan Juncker et notamment pour les projets de petite taille.

C'est vrai comme le savent ceux qui, sur le terrain, cherchant à lancer la rénovation d'un parc de bâtiments publics (mairie, salle des fêtes, écoles...) et qui effectuent un véritable parcours du combattant pour le traitement administratif : les financements sont multiples, avec des délais différents, avec des règles du jeu écrites ou non-écrites qui varient d'un financement à l'autre et parfois même d'une année à l'autre, ce qui rend le tout incertain. L'aspect le plus problématique est l'incertitude, même après réception des travaux...

La complexité des aides et le nombre excessif d'acteurs est le même pour les particuliers. Ils peuvent être accompagnés par les « PRIS (Point rénovation info service) /EIE (Espace Info Energie), lieux portés le plus souvent par des Alec (agence locale de l'énergie et du climat, connus de seulement 15 à 25% des français) ou des Adil (agence départementale d'information sur le logement), dans certains cas par les opérateurs ANAH (en fonction des revenus du ménage) ; ils peuvent rejoindre une PTRE (plateforme territoriale de la rénovation énergétique) ou un SPEE (Service (au) public de l'efficacité énergétique). Ils doivent comprendre les mécanismes du crédit d'impôt (dont les règles changent régulièrement), de la TVA à taux 5,5%, des PTZ (prêts à taux zéro), des aides ANAH, etc... le tout dans une jungle d'acronymes.

Cela étant, à supposer que cette simplification soit faite, il faudra alors beaucoup plus de moyens financiers. De là à penser que les dispositifs sont complexes pour éviter que trop d'argent public soit mobilisé...il n'y a qu'un pas que nous ne franchirons pas.

Q9 Ce qui limite l'investissement c'est le refus des banques de financer les investissements en particulier dans la rénovation des logements.

En France, pour la grande majorité des ménages, le prêt bancaire aux logements se fait sur la base de leurs revenus (annuité inférieure à 30% des revenus annuels) et d'une garantie, hypothécaire ou assimilée⁴⁵. Ces garanties permettent aux particuliers d'obtenir pour les prêts immobiliers des taux d'intérêts beaucoup moins élevés que les prêts à la consommation.

⁴⁵ Notons que c'est grâce à cette prudence bancaire que la France a échappé aux prêts NINJAS, subprimes et autres « fantaisies » du monde bancaire anglo-saxon.

Par contre, les travaux de rénovation énergétiques ne rentrent pas dans cette logique (et sans aides publiques sont donc chers pour l'emprunteur) alors même qu'ils devraient mener à une réduction de la facture énergétique des ménages et donc permettre de les solvabiliser.

Pour résoudre cette difficulté, les solutions passent toutes par une intervention de la puissance publique :

- soit en imposant aux banques publiques de prêter (c'est en gros ce qui s'est passé avec la Banque Postale) ;
- soit en imaginant et mettant en place un modèle de prêts à la pierre ;
- soit en aide publique directe (nationale, régionale ou locale) ;
- soit via un ou des fonds de garantie publique.

Le dispositif actuel (CEE, CITE, EcoPTZ), associé à la communication sur la mise en place de « guichets uniques » (voir la campagne d'information FAIRE) va dans le bon sens. Mais il n'est pas dimensionné à la bonne échelle. En outre le flottement sur le CITE (transformation en prime annoncé et repoussé, puis réduction de l'enveloppe) a ralenti les décisions.