



TRANSFORMER L'ESPRIT ÉCONOMIQUE EUROPÉEN



En partenariat avec



Dezernat Zukunft
Institut für Makrofinanzen



AVANT-PROPOS

Lorsque l'Institut Avant-garde publiait son manifeste en juin dernier, l'un de ses piliers était de développer des propositions de réformes économiques en s'appuyant sur un réseau européen. Alors que les *think tanks* agissaient à l'échelle nationale ou bruxelloise, une nouvelle initiative enrichissait ce paysage d'un troisième niveau continental. Le *European Macro Policy Network* était motivé par une idée : si les désaccords entre nos gouvernements sont nombreux, il existe un courant européen d'experts, universitaires et hauts fonctionnaires unis en faveur du changement.

Moins d'un an plus tard, c'est chose faite. À l'occasion des élections européennes, nous publions une série de propositions avec des experts français, allemands et néerlandais qui visent à enrichir le débat sur les questions européennes et à être reprises dans les programmes. Alors que les questions de soutenabilités économique et climatique ont été jusqu'à maintenant traitées séparément dans les discussions européennes, ces propositions apportent des solutions pour aborder frontalement la question économique la plus épineuse : comment atteindre l'objectif *net zéro* tout en évitant des crises de la dette ?



CONTRIBUTEURS



Cyprien Batut

Cyprien Batut est diplômé de l'École d'Économie de Paris et docteur en économie de l'École des Hautes Études en Sciences Sociales. Il s'intéresse principalement aux politiques publiques françaises sur le marché du travail. Après sa thèse, il a rejoint la Direction Générale du Trésor notamment en tant que Conseiller en charge de la politique économique au sein du cabinet du directeur général du Trésor. Il est économiste sénior à l'Institut Avant-garde depuis septembre 2023.



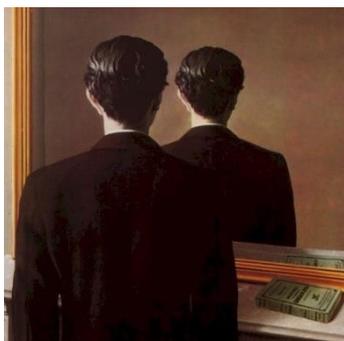
Jérôme Creel

Jérôme Creel est directeur du département des études de l'OFCE-Sciences Po et professeur associé d'économie à ESCP Business School. Spécialiste de questions macroéconomiques et de gouvernance européenne, il publie régulièrement dans des revues internationales et coordonne les éditions de *L'économie européenne* dans la collection Repères à La Découverte, la dernière ayant paru en septembre 2023. Il participe en tant qu'expert aux travaux préparatoires de la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen.



Sebastian Diessner

Sebastian Diessner est professeur assistant à l'Université de Leiden et chercheur invité à l'Institut européen de la London School of Economics, après avoir obtenu son doctorat à la LSE avec une thèse sur l'économie politique des banques centrales. Ses recherches portent sur la gouvernance macroéconomique européenne, la politique monétaire, fiscale et financière, ainsi que sur les changements technologiques et institutionnels au sein de l'OCDE.



Fipaddict

Fipaddict est enseignant en économie et en finances publiques. Il est très actif sur Twitter et publie régulièrement des chroniques dans Alternatives économiques. Il est *fellow* pour l'Institut Avant-garde depuis octobre 2023.



Julien Fosse

Julien Fosse est biologiste et inspecteur en chef de santé publique vétérinaire. Il a occupé différents postes aux ministères de l'Agriculture, de l'écologie et à France Stratégie. Ancien auditeur du cycle des hautes études européennes de l'ENA, il est chargé d'enseignements en géopolitique de l'environnement à l'Université Paris 1 et au centre de formation sur l'environnement et la société (CERES) de l'ENS.



Jonas Kaiser

Jonas Kaiser est diplômé de Sciences Po Paris en politique économique internationale et de la Rotterdam School of Management en commerce international. Sur le plan académique, il s'intéresse à la dette publique et aux politiques budgétaires en France, en Allemagne et en Europe. Il est également bénévole chez FiscalFuture, une organisation du European Macro Policy Network qui vise à promouvoir des politiques économiques et financières adaptées aux enjeux futurs. Il est chargé d'études à l'Institut Avant-garde depuis septembre 2023.



Max Krahe

Max Krahe est cofondateur et directeur de recherche de *Dezernat Zukunft*, un groupe de réflexion macrofinancière basé à Berlin. Ses travaux portent sur la souveraineté et la relation entre la démocratie et le capitalisme en Allemagne et en Europe. Il est titulaire d'un doctorat en théorie politique et en économie politique de l'université de Yale, d'une maîtrise en théorie politique de la LSE et d'une licence en philosophie, politique et économie de l'université d'Oxford.



Clara Leonard

Clara Leonard est co-fondatrice et directrice générale de l'Institut Avant-garde. Docteure en économie après une thèse sur l'histoire des doctrines de la dette publique française entre 1918 et 1960 sous la direction d'Annie Cot et d'Éric Monnet, elle est également diplômée d'HEC Paris, de la Sorbonne et de la London School of Economics. Elle a travaillé à la Direction Générale du Trésor sur les questions européennes.



Nicolas Leron

Docteur en science politique, Nicolas Leron est directeur de l'Institut François Mitterrand et chercheur associé au Cevipof et à l'OFCE (Sciences Po). Il est l'auteur de *La double démocratie. Une Europe politique pour la croissance* (2017, Seuil) avec Michel Aglietta, et de *Souveraineté, l'obsession des nations* (2022, Bouquins). Il est membre du comité de rédaction de la revue *Germinal*.



Éric Monnet

Éric Monnet est directeur d'études à l'EHESP et professeur à l'École d'Économie de Paris. Son travail de recherche porte sur l'histoire des politiques monétaires, du système monétaire international et des systèmes financiers en France et en Europe au XXe siècle. Il a reçu le prix du Meilleur jeune économiste en 2022. Il est rédacteur en chef à la *Vie des Idées* et auteur de *La Banque-providence. Démocratiser les banques centrales et la monnaie* chez La République des idées (Seuil).



Juliette de Pierrebouurg

Juliette de Pierrebouurg est diplômée de Sciences Po Paris où elle a suivi sa licence et un master de recherche en science politique. Elle s'intéresse à l'économie politique de la dette, de la finance, et à la politique en temps de crise. Elle est chargée d'études à l'Institut Avant-garde depuis décembre 2023.



Jens van 't Klooster

Jens van 't Klooster est professeur d'économie politique à l'Université d'Amsterdam et chercheur affilié au *Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment*. Il est titulaire d'un doctorat en philosophie de l'université de Cambridge et d'un doctorat en politique économique de l'université de Groningue. Ses recherches portent sur la gouvernance des marchés financiers, et notamment sur la manière dont le changement climatique et les nouvelles idées macroprudentielles redéfinissent le rôle des banquiers centraux et des superviseurs bancaires.



SOMMAIRE

Synthèse générale	9
1. Lancer un nouveau cycle de négociations pour construire des règles européennes symétriques, qui concilient soutenabilités économique et climatique.....	10
2. Mettre en place un Fonds Européen pour le Climat	11
3. Faire évoluer la politique de la Banque Centrale Européenne	13
3.1. Renforcer la coordination des politiques monétaires et budgétaires.....	13
3.2. Rendre la BCE plus verte et démocratique	13
4. Créer une assurance salariale européenne.....	13
5. Transformer la Politique Agricole Commune	14
1. Des règles symétriques européennes	15
1. Que sont les règles symétriques ?.....	15
1.1. Pourquoi avons-nous besoin de règles symétriques ?.....	15
1.2. Le fondement juridique des règles climatiques.....	18
1.3. La logique des règles symétriques.....	21
1.3.1. La logique du Pacte de Stabilité et de Croissance	21
1.3.2. Quelle serait la logique des règles climatiques ?.....	23
2. Négocier les règles symétriques	24
2.1. Les objectifs de la négociation	25
2.1.1. Estimer les besoins.....	25
2.1.2. Quelle répartition ?.....	25
2.2. Les règles à négocier	26
2.2.1. Obligations de résultat.....	27
2.2.2. Obligations de moyens	27
2.3. Comment faire respecter les règles climatiques	28
2.3.1. S'appuyer sur des pénalités financières	28
2.3.2. S'appuyer sur la conditionnalité et la suspension de fonds.....	28
2.3.3. Quelle gouvernance ?.....	29
Conclusion	29
2. Un Fonds Européen pour le climat	31

1. Les estimations des besoins de financement de la transition	32
1.1. À l'échelle européenne.....	32
1.2. À l'échelle nationale	33
2. Quel périmètre pour le Fonds Européen pour le Climat ?	35
2.1. Une approche par types d'investissement	37
2.1.1. En fonction de la rentabilité et de la temporalité	37
2.1.2. En adoptant une approche sectorielle.....	38
2.2. Une approche par estimation d'une enveloppe globale.....	39
2.3. Quels outils de financement possibles à partir du Fonds Climat ?.....	40
3. Comment financer le Fonds Européen pour le Climat ?	42
3.1. Le financement par ressources propres	42
3.2. Versement des États membres avec clés de répartition.....	44
4. Quelle forme institutionnelle pour le fonds climat ?.....	46
Conclusion	48
3. La banque centrale européenne et le <i>policy mix</i>	49
1. Oser différencier : la BCE et la transition écologique	49
2. S'efforcer de coordonner : la BCE et le <i>policy mix</i> dans la zone euro	51
4. Quelles réformes pour une BCE plus verte et démocratique ?.....	53
1. Première proposition : différencier les taux verts et les taux pour les investissements polluants.....	53
2. Seconde proposition : accorder un rôle plus important au Parlement Européen en mettant en place un Conseil Européen du Crédit	55
Conclusion	57
5. Compenser les perdants de la transition : une assurance salariale européenne.....	58
1. Qu'est-ce que l'assurance salariale ?.....	58
2. Le coût de la transition pour l'emploi	60
3. Une assurance salariale européenne ?.....	61
6. Réformer la Politique Agricole Commune (PAC)	63

1. Face aux défis environnementaux, la nécessaire transformation du système alimentaire européenne	65
2. Les fondements d'une PAC centrée sur la transition écologique.....	68
3. Un ensemble cohérent d'instruments basés sur les principes de l'économie publique	69
3.1. Des instruments pour la biodiversité et le climat	70
3.2. Un bonus pour les zones Natura 2000 et les zones à haute valeur naturelle de la Trame verte et bleue	71
3.3. Un contrat long pour la transition agroécologique de collectifs d'exploitations	71
3.4. Un paiement de base fonction du nombre d'unités de travail annuel (UTA)	71
4. Un impact différencié sur les exploitations agricoles européennes	72
ANNEXES	73
Annexe 1 – Bibliographie	74
Annexe 2 – Les clés de répartition du Fonds Européen pour le Climat.....	76
A. Les clés de répartition existantes	76
B. Les émissions historiques de gaz à effet de serre (GES)	77
C. Capacités de financement des investissements nécessaires	77
1. Taux d'intérêts des obligations d'État à 10 ans	78
2. Charge de la dette	79
3. Différentiel intérêts-croissance.....	80
D. Les besoins spécifiques de financement	80
E. Tableau récapitulatif des clés de répartition possibles	82
Annexe 3 – Les effets de l'assurance salariale sur les travailleurs	83



SYNTHESE GENERALE

Dans son essai *Une certaine idée de l'Europe* (2004), George Steiner cherchait à caractériser l'essence de notre continent ; selon lui, au-delà des cafés et des intellectuels, une dimension essentielle de l'identité européenne est la marche : nos terres sont praticables et notre continent peut être arpenté d'un bout à l'autre. « *Les hommes et les femmes d'Europe ont parcouru les terres de hameau en hameau, de village en village, de ville en ville. Le plus souvent, les distances sont à échelle humaine (...) Il y a des étendues arides et inhospitalières, il y a des marais, il y a les Alpes. Mais rien ne constitue un obstacle insurmontable. L'Europe n'a pas de Vallée de la Mort, pas d'Amazonie, pas d'arrière-pays hostile au voyageur* ».

Dans ce dossier, c'est bien cette essence de l'Europe que nous cherchons à préserver, en nous demandant quelles politiques pourraient protéger nos terres. Nous dessinons ainsi une série de propositions pour que l'Europe soit à l'avant-garde sur le plan économique et climatique. Elles répondent toutes avec un angle différent à une question essentielle : ***Comment éviter d'avoir à choisir entre un épuisement budgétaire ou planétaire ?*** Dans le contexte actuel, les termes du débat pourraient même être précisés. Alors qu'un accord vient d'être trouvé sur des règles budgétaires qui vont restreindre significativement notre marge de manœuvre économique, comment faire en sorte que l'objectif de soutenabilité climatique ne soit pas sacrifié sur l'autel des finances publiques ?

Cette interrogation ne préoccupe pas seulement les experts français, et nous insistons sur le fait qu'elle devrait être au cœur des débats autour des élections européennes. Nous avons donc fédéré des chercheurs français, mais également allemands et néerlandais qui partagent cette inquiétude, pour formuler des propositions communes. La question de la conciliation des injonctions climatiques, sociales et économiques doit être traitée plus directement, ce qui est possible en construisant des règles européennes symétriques, en pensant un Fonds Européen pour le Climat avec une répartition juste des ressources, en rendant la politique monétaire verte et démocratique, et enfin en s'assurant que les recompositions sectorielles liées à la transition soient acceptables grâce à la mise en place d'une assurance salariale européenne.

Toutes ces questions ne sont pas seulement techniques et économiques, mais au cœur d'enjeux politiques. C'est pour cette raison qu'il est essentiel d'engager un débat transparent sur ces choix qui influenceront à terme sur « l'idée de l'Europe ».

Ce dossier est axé autour de cinq thèmes et six propositions.

1. Lancer un nouveau cycle de négociations pour construire des règles européennes symétriques, qui concilient soutenabilités économique et climatique

Les deux premières notes constituent un diptyque : règles climatiques et moyens de les rendre applicables.

Alors que les négociations sur le Pacte de Stabilité et de Croissance viennent de se terminer, il est temps de passer à la prochaine étape : s'accorder sur des règles complémentaires visant cette fois-ci à assurer le respect nos objectifs de réduction des émissions. Nous défendons avec le *think tank* allemand *Dezernat Zukunft* le lancement d'un nouveau cycle de négociations pour construire des règles européennes symétriques, c'est-à-dire qui se préoccupent autant de la soutenabilité économique que climatique.

Les pays européens font face à une double menace budgétaire et climatique. Ils sont en retard sur leurs engagements de réduction des émissions, mais l'accumulation des crises a aussi laissé un niveau de dette publique plus élevé en héritage. Les nouvelles règles budgétaires européennes ont pour objectif d'améliorer leur soutenabilité budgétaire des pays européens, mais avec quelle conséquence pour la lutte contre le changement climatique ? Les États membres pourraient être obligés de réduire leurs investissements dans la décarbonation de leurs économies alors même que les années à venir sont particulièrement critiques si nous voulons atteindre nos objectifs climatiques.

Dans cette note, nous rappelons que les objectifs de réduction d'émissions ne sont pas moins une exigence juridique européenne que ceux de réduction des dettes. Les règles budgétaires européennes sont plus restrictives que les engagements européens en matière de réduction des émissions, car ces derniers ne sont pas associés à des sanctions explicites et à des procédures de suivi aussi strictes que le cadre budgétaire à l'échelle européenne. Il existe ainsi une hiérarchisation implicite entre les objectifs de réduction des émissions et de réduction des dettes, en faveur des seconds.

Cette note franco-allemande défend donc le lancement d'un nouveau cycle de négociation afin de rétablir un équilibre des objectifs. Le but de cette négociation serait de mettre en place des règles climatiques, complémentaires aux règles budgétaires européennes. Le coût économique d'un défaut climatique et la présence d'externalité entre générations, mais aussi entre États membres, fait que ces règles climatiques sont tout aussi légitimes que les règles budgétaires existantes.

À quoi pourraient ressembler les règles climatiques ? Les règles climatiques pourraient créer des obligations de résultat. Des trajectoires de réduction des émissions seraient fixées et les États membres devraient publier des plans objectivant la manière dont ils souhaitent investir pour atteindre leurs cibles de réductions à long terme. Elles pourraient également créer des obligations de moyens en instaurant des règles d'investissement dans la décarbonation des économies, par exemple en fixant un minimum du PIB devant être investi chaque année.

Mais la forme même des règles doit aussi prendre en compte leur crédibilité et leur acceptabilité. Nous explorons ainsi plusieurs mécanismes qui permettraient de s'assurer que celles-ci soient

respectées : soit des sanctions financières sur le modèle du Pacte de Stabilité et Croissance, soit le non-versement de fonds européens pour le climat. La création de règles climatiques symétriques passe également par la refondation de la gouvernance européenne du carbone et l'implication des Institutions Fiscales Indépendantes comme le HCFP pour évaluer les plans d'actions des États membres.

Cette note (Chapitre 1) est le premier volet d'un diptyque. Nous considérons que l'Europe ne doit pas simplement adopter une logique punitive (les règles), mais également se donner les moyens de ses ambitions en créant un Fonds Européen pour le Climat qui lui permettra de les respecter.

Pour que ces règles soient réalistes, ces négociations doivent donc en même temps porter sur deux volets : le montant total des ressources à mobiliser dans l'UE, leur origine et leur répartition ; la définition de règles climatiques crédibles qui pourraient être acceptées par les États membres. Amorcer ces négociations permettra d'affronter réellement l'une des questions les plus épineuses de la politique économique aujourd'hui : comment résoudre le dilemme entre épuisement planétaire et budgétaire ?

Une note de Clara Leonard, Cyprien Batut, Jonas Kaiser et Max Krahe

2. Mettre en place un Fonds Européen pour le Climat

Les États membres de l'Union européenne font face à des injonctions contradictoires que la création d'un Fonds Européen pour le Climat participerait à atténuer, sinon à résoudre. D'un côté, ils doivent réaliser les investissements nécessaires pour respecter leurs objectifs de réduction des émissions carbone et atteindre l'objectif *net zéro* à l'horizon 2050. De l'autre, ils sont contraints par les règles budgétaires européennes et la remontée des taux, qui limitent leurs capacités d'endettement et de financement. Pris dans cet étau, les gouvernements ont, jusqu'ici, préféré abandonner leurs ambitions climatiques et privilégier la soutenabilité budgétaire. En France, le rabet de 2,1 milliards d'euros sur les crédits dédiés à l'écologie dans le cadre du décret d'annulation visant à tenir nos objectifs budgétaires en constitue l'illustration la plus frappante. Pour répondre à ce dilemme qui met en péril notre capacité à faire face au défi climatique, nous proposons la création d'un Fonds Européen pour le Climat. Chargé dans un premier temps d'assurer le financement de la transition, il pourra également intégrer des considérations de souveraineté, et il constituera un pas de plus vers une Europe unie autour d'enjeux communs.

Les estimations du déficit actuel d'investissements pour atteindre les objectifs de décarbonation s'accordent sur des besoins additionnels significatifs : une fourchette basse autour de 2 à 3 % du PIB européen. Ces besoins interviennent dans un contexte marqué par un accord sur de nouvelles règles budgétaires européennes tout autant restrictives que les précédentes, et par la disparition à l'horizon 2026 des financements liés au plan de relance *Next Generation EU*. Au total, ces contraintes imposeraient aux États européens de réaliser des économies d'environ 2,5 points de PIB d'ici quatre ans, ce qui paraît difficilement tenable.

Les investissements nécessaires pour assurer la transition ne sont pas tous rentables et certains, par essence, relèvent de l'échelle supranationale et du bien commun européen. Le Fonds pourrait

orienter ses financements vers ces investissements qui sont, à l'heure actuelle, mal pris en charge tant par le secteur public que par le secteur privé. Un financement commun aurait de nombreux effets positifs : cela permettrait de réaliser des économies d'échelle, de répondre à la demande concrète des citoyens européens de voir des projets financés à l'échelle européenne, de coordonner et planifier l'effort de transition et de garantir que toutes les dépenses nécessaires aient lieu tout en réduisant leur poids budgétaire pour les États membres. Pour cela, il faudrait privilégier les subventions. D'autres outils pourraient être cependant envisagés en complément, tels que des prêts concessionnels aux États membres à des taux plus faibles que le taux de marché et des garanties de prêts (par exemple, ceux de la Banque Européenne d'Investissement).

Pour financer le Fonds, il faudra à la fois réfléchir à des ressources propres et au versement d'un capital par les États membres en fonction de clés de répartition adaptées à l'enjeu. Si de nouvelles ressources propres de l'Union Européenne pourraient être envisagées, elles risquent de ne pas suffire ou d'être politiquement trop coûteuses pour être mises en place. Il faudra donc avoir recours à un financement commun par les États membres. Il sera alors nécessaire de mener une négociation sur des clés de répartition entre États membres afin de déterminer les critères selon lesquels les fonds seront abondés puis alloués. Nous analysons différents critères qui pourraient être envisagés et qui ne refléteraient pas simplement le poids économique ou de population de ces différents États. Le Fonds climat pourrait être financé en priorité par les États membres ayant le plus de capacités budgétaires et les émissions historiques les plus importantes ; il pourrait bénéficier en particulier aux États dont les capacités sont trop limitées pour répondre convenablement au défi de la transition, et qui ont les besoins de financement les plus importants pour atteindre leurs cibles de réduction d'émissions.

L'initiation d'une discussion sur un Fonds Européen pour le Climat permettra à terme de mettre en place une stratégie de financement ordonnée et transparente de la transition écologique en nous forçant à chercher à résoudre le dilemme entre épuisement planétaire et budgétaire. En effet, la répartition de la charge entre l'échelle nationale et européenne, entre États membres, mais également entre le secteur public, les entreprises, le secteur financier et les ménages doit être le fruit d'une concertation. Elle devra mener à la définition d'une stratégie de financement transparente, évitant de faire peser des risques systémiques sur l'Europe, que ce soit par surcharge budgétaire ou par inaction climatique. Cette note met également en avant la nécessité de développer des estimations des besoins de financement pour chaque pays européen avec une méthodologie harmonisée pour assurer une planification et développer une vision systémique.

Enfin, au regard de l'évolution du contexte géopolitique actuel, la création de cette structure pourra à l'avenir servir à financer d'autres dépenses susceptibles de faire peser un risque existentiel sur l'Union européenne. Les questions de défense et de souveraineté vont peser sur l'avenir de l'Union Européenne. Si nous nous concentrons dans cette note sur les investissements pour le climat, notre proposition pourra intégrer ces objectifs qui, à certains égards (énergétiques par exemple), vont de concert avec les objectifs climatiques.

Une note (Chapitre 2) de Jérôme Creel, Fipaddict, Clara Leonard, Nicolas Leron et Juliette de Pierrebourg.

3. Faire évoluer la politique de la Banque Centrale Européenne

Ce thème autour de la politique monétaire couvre deux chapitres de ce dossier.

3.1. Renforcer la coordination des politiques monétaires et budgétaires

Dans le Chapitre 3, Sebastian Diessner présente une série de propositions pour renforcer la coordination des politiques budgétaires et monétaires. Si depuis sa création la BCE a fait preuve de scepticisme à l'idée de coordonner ses politiques avec les autres organes décisionnaires de l'Union européenne, au fil des années, et en particulier depuis la crise de la Zone euro de 2009 à 2014 et la crise COVID de 2020, cette position est devenue de plus en plus intenable.

3.2. Rendre la BCE plus verte et démocratique

Dans le Chapitre 4, les chercheurs Éric Monnet et Jens van 't Klooster formulent deux propositions pour rendre la politique monétaire de la BCE plus verte et plus démocratique.

Le 2 décembre 2023, lors de la COP 28, le Président Emmanuel Macron a suggéré « l'instauration d'un taux d'intérêt pour le vert et d'un taux d'intérêt pour le brun ». Les auteurs montrent que des politiques de différenciation sectorielles des taux d'intérêt ont déjà été mises en place par certaines banques centrales et qu'elles ont été compatibles avec la préservation de l'indépendance et du mandat de maintien de la stabilité des prix. Ils proposent des pistes pour donner un contenu plus concret à cette injonction dans le contexte actuel de la transition écologique.

Cependant, la réflexion technique sur les outils ne peut se passer d'un débat sur des réformes institutionnelles associées. Penser le rôle de la BCE dans le contexte de la transition écologique doit aller de pair avec la création d'un Conseil Européen du Crédit pour renforcer le contrôle et la légitimité démocratique des différentes politiques influençant les conditions de crédit en Europe. Ce Conseil du Crédit serait une instance délibérative qui renforcerait l'expertise et la légitimité du Parlement européen pour contrôler les autorités indépendantes (BCE, Banque européenne d'investissement, etc.) et serait un lieu pour penser la coordination et les grandes orientations en matière de politique européenne du crédit.

4. Créer une assurance salariale européenne

Les politiques environnementales ont un coût concentré, mais des bénéfices diffus, et notamment sur le marché du travail. Cela rend notamment la question de leur acceptabilité si épineuse. Cette note propose la création d'une assurance salariale au niveau européen pour compenser les travailleurs perdant leur emploi à cause des politiques environnementales en subventionnant leur salaire s'ils retrouvent un emploi moins bien payé que le précédent. Elle comblerait un manque dans les politiques de l'emploi de la plupart des pays européens tout en étant supérieure aux alternatives qui hésitent entre la retraite anticipée et la formation à tout crin. Son coût net devrait notamment rester limité, car en augmentant le bénéfice du retour à l'emploi, elle permet de faire des économies sur les aides déjà versées aux chômeurs.

Une note (Chapitre 5) de Cyprien Batut.

5. Transformer la Politique Agricole Commune

La politique agricole commune est l'une des politiques européennes les plus anciennes : elle a permis d'accroître la production alimentaire de l'Europe et d'assurer son autosuffisance depuis les années 1960. Elle a fait, aujourd'hui et hier, l'objet de nombreuses critiques, qu'il s'agisse de sa complexité ou de son incapacité à réorienter les systèmes agricoles vers des modes de production plus durables, à répondre aux attentes sociétales en termes d'offre alimentaire ou encore à garantir un revenu décent aux agriculteurs. Cela l'a amenée à se transformer plusieurs fois, notamment en intégrant des critères environnementaux depuis 2014. Néanmoins, à la mi-mars 2024, la Commission a proposé une évolution des règles de la PAC pour répondre aux manifestations agricoles en revenant notamment sur ces critères. Ce recul interroge les voies de mutation de cette politique européenne historique, cette note s'attache à faire plusieurs propositions pour en faire un véritable levier de transition du système alimentaire européen vers un modèle plus résilient, au sens économique et écologique du terme.

Une note (Chapitre 6) de Julien Fosse.



1. DES REGLES SYMETRIQUES EUROPEENNES

Concilier soutenabilités économique et climatique grâce à la création de nouvelles règles

Cyprien Batut, Jonas Kaiser, Max Krahé et Clara Leonard

Alors que les négociations sur le nouveau Pacte de stabilité et de croissance viennent de se terminer, il est temps s'accorder sur des règles complémentaires qui porteraient cette fois-ci sur nos objectifs de réduction des émissions. Nous défendons dans cette note le lancement d'un nouveau cycle de négociations pour établir des règles climatiques européennes symétriques. Ces règles rendraient l'injonction au respect de la soutenabilité climatique aussi exigeante que celle qui porte sur la soutenabilité budgétaire, tout en reflétant un accord sur les moyens pour y parvenir.

1. Que sont les règles symétriques ?

1.1. Pourquoi avons-nous besoin de règles symétriques ?

Les pays européens sont confrontés à une double menace, leurs soutenabilités climatique et budgétaire sont en péril :

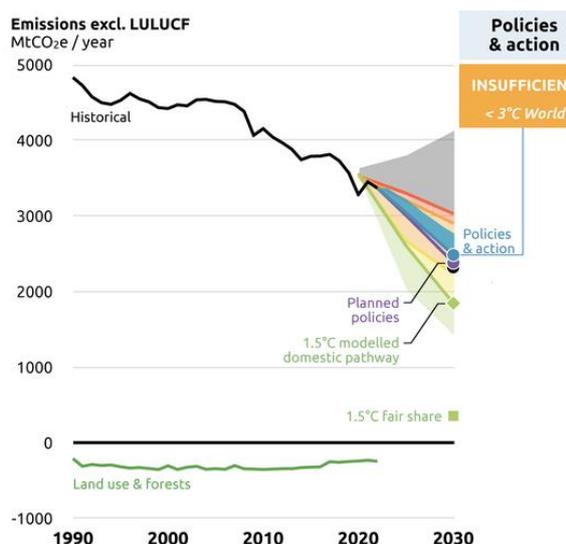
- Sur le plan climatique, la plupart de leurs engagements et objectifs d'investissements ne sont pas conformes aux cibles fixées lors de la Conférence de Paris sur le climat de 2015. Selon le *Climate Action Tracker*, même en respectant ses engagements, l'Union européenne (UE) émettra collectivement environ 350 Mt de CO₂ de trop en 2030 par rapport à une trajectoire idéale pour limiter le réchauffement climatique à 1,5° (voir Figure 1.a).
- Sur le plan budgétaire, la dette publique des pays européens augmente depuis 2008 (voir Figure 1.b) en raison d'une conjonction de crises. Les deux dernières, la crise du Covid et la crise en Ukraine, semblent avoir eu un effet durable sur la marge de manœuvre budgétaire des pays européens, mettant fin à une décennie de coûts de financement faibles.

Ces deux menaces simultanées créent un dilemme. D'une part, pour réduire le réchauffement climatique, les pays européens devront intensifier leurs investissements pour décarboner leurs économies. En 2020, la Commission européenne *estimait* que les pays européens devaient investir 413 milliards d'euros supplémentaires chaque année (soit 2,6 % du PIB européen¹) simplement pour atteindre leurs objectifs de 2030. D'autre part, pour équilibrer leurs budgets dans les années à venir, de nombreux pays européens devront rester prudents. Les estimations montrent que, pour respecter les nouvelles règles budgétaires, la plupart des pays européens pourraient se retrouver à devoir améliorer leur solde primaire structurel de plus de 0,4 point de PIB chaque année². Le dilemme est alors que les pays européens auront moins de marges pour investir dans la décarbonisation de leur économie ; d'autant plus que les politiques budgétaires restrictives ont un biais contre l'investissement (Novelli & Barcia, 2021³), qui est plus facile à réduire que les dépenses courantes.

Figure 1 – Soutenabilités climatique et économique

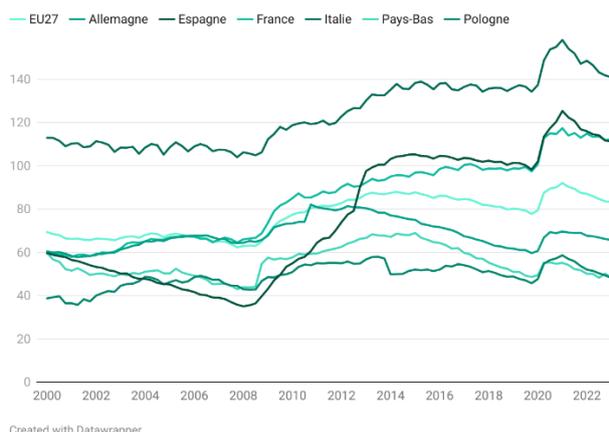
a) Notre budget carbone se vide rapidement

Évolution des émissions de gaz à effet de serre (GES) de l'UE entre 1990 et 2030 selon différents scénarios d'investissements et leur relation avec l'intensité du réchauffement climatique en 2100



b) Notre espace budgétaire est limité

Évolution de la dette gouvernementale trimestrielle en pourcentage du PIB entre 2000 et 2024



Source : Climate Action Tracker et Eurostat.

¹ En euros 2022.

² Selon l'estimation de Darvas Z., Welsau L. & Zettelmeyer J. (2023). *A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal*, *Bruegel Working Paper*, 16.

³ Novelli, A. C., & Barcia, G. (2021). *Sovereign risk, public investment and the fiscal policy stance*. *Journal of Macroeconomics*, 67(103263).

Les nouvelles règles budgétaires européennes devraient permettre aux pays européens d'améliorer leur soutenabilité budgétaire à court terme, mais à quel prix ? Le but initial des nouvelles règles était de définir des trajectoires d'ajustement sur mesure pour chaque État membre grâce à des analyses de soutenabilité de la dette (*Debt sustainability analysis* ou DSA) ; ces règles se voulaient ainsi plus flexibles que les précédentes, qui reposaient sur des critères numériques stricts (voir [notre analyse sur le sujet](#)). Cependant, au cours des négociations, ces règles ont été durcies en raison de l'inclusion de multiples « garde-fous » exigeant des ajustements minimaux du déficit et de la dette. Ce cadre budgétaire est biaisé contre les investissements publics comme choix d'outil de financement de la transition : les dépenses climatiques augmentent le ratio dette sur PIB alors que les réglementations climatiques ne le font pas, et les taxes climatiques le diminuent. Or, comme l'ont montré les bouleversements récents – des Gilets Jaunes en France au BBB aux Pays-Bas – les taxes, la réduction d'autres investissements pour financer la transition, ou les réglementations ne peuvent pas être notre seul moyen de décarboner notre économie. L'acceptabilité de ces mesures de transition doit également être considérée. Les électeurs (y compris parmi les libéraux, les électeurs de centre droit et d'extrême droite) ont exprimé une préférence pour l'investissement public plutôt que pour la réglementation ou la tarification du carbone¹. **Bien que les subventions ne soient évidemment pas le seul moyen de réaliser la transition, le risque est qu'une focalisation exclusive sur la soutenabilité budgétaire retarde la transition et augmente le risque d'une transition désordonnée lorsque la pression environnementale se fera sentir.**

Les années à venir sont particulièrement critiques si nous voulons atteindre nos objectifs climatiques et empêcher une transition désordonnée. Investir tôt et augmenter progressivement la charge est préférable à laisser cette responsabilité aux décideurs futurs. Une transition retardée et désordonnée aurait un impact positif sur la croissance et la soutenabilité budgétaire des pays européens à court terme, mais sera plus douloureuse par la suite. La Bundesbank a estimé qu'attendre 2030 pour décarboner l'économie européenne entraînerait une croissance économique plus importante à court terme, mais causerait un déclin de l'économie à plus long terme par rapport à une alternative où nous investissons dès maintenant (voir Figure 2)². La Banque de France trouve des résultats très similaires en France³ : le PIB sera inférieur de 2 points en 2050 si nous commençons à décarboner seulement en 2030.

Par conséquent, à plus long terme, les soutenabilités environnementale et budgétaire se soutiennent mutuellement. Cela milite en faveur de règles « symétriques » qui garantiraient que la soutenabilité environnementale est prise en compte et serait un contrepoids aux règles budgétaires. L'objectif de ces règles ne serait pas de contourner les règles budgétaires, mais de s'assurer qu'elles ne se fassent pas au détriment de la soutenabilité environnementale. Ce faisant, elles ciblent un autre type de dette, la dette climatique, que les pays

¹ Abou-Chadi, T., Jansen, J., Kollberg, M., & Redeker, N. (2024). [Debunking the Backlash-Uncovering European Voters' Climate Preferences](#). Jacques Delors Institute Policy Brief.

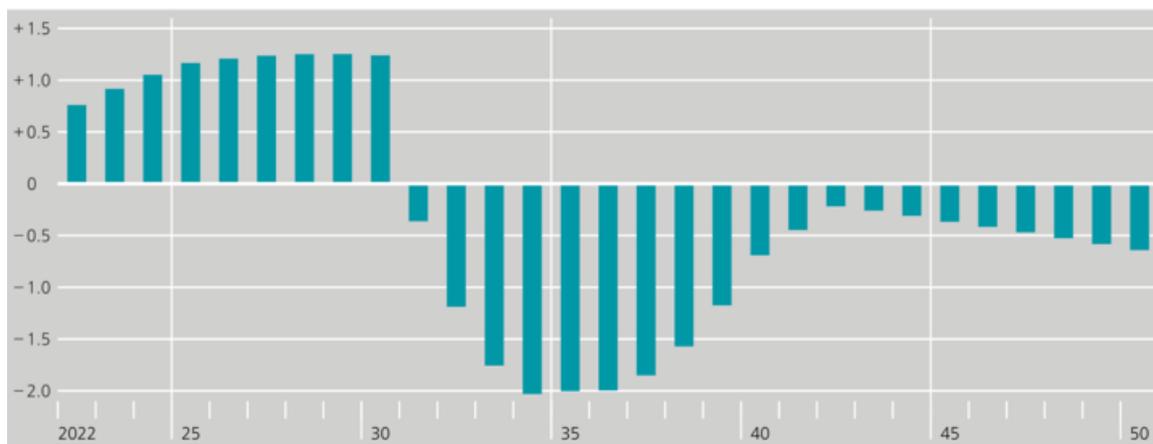
² Deutsche Bundesbank (2023). [The Environmental Multi-Sector DSGE model EMuSe: A technical documentation](#).

³ de Gaye A. & Lisack N. (2022). « Too little, too late » : Impact d'une transition climatique désordonnée, *Bloc-note Eco de la Banque de France* – Billet n°255.

accumulent lorsqu'ils échouent à décarboner efficacement leur économie. Une augmentation temporaire des investissements n'est pas nécessairement une menace pour la soutenabilité budgétaire si elle ne fait pas exploser la dette (Blanchard, 2023)¹. **Réformer les règles budgétaires européennes pour laisser une place aux investissements verts alors qu'un accord vient seulement d'être trouvé après de nombreux mois de négociation est impossible à court terme.** Cela signifie que nous devons exploiter au maximum les marges existantes, notamment la possibilité d'étendre la période d'ajustement à sept ans, mais aussi que nous devons créer de nouvelles règles symétriques et ouvrir un nouveau cycle de négociations.

Figure 2 – Une transition désordonnée n'est pas souhaitable

Différence dans la valeur ajoutée brute réelle exprimée par rapport à la ligne de base entre une transition désordonnée et une transition ordonnée, en points de pourcentage



Source : Calculs de la Bundesbank basés sur le modèle DSGE EMuSe et les scénarios de transition fournis par le Network for Greening the Financial System

1.2. Le fondement juridique des règles climatiques

La mise en œuvre de règles climatiques n'est pas seulement une nécessité pour mieux orienter nos politiques économiques vers les objectifs de décarbonisation, mais aussi parce qu'elle reflète une exigence juridique européenne.

La question de la soutenabilité environnementale a occupé une part importante de l'élaboration des politiques de l'Union européenne (UE). Les articles 11 et 191 à 193 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE) définissent les compétences étendues de l'UE dans tous les domaines de la politique environnementale, comme la pollution de l'eau et de l'air ou la gestion des déchets². La politique de l'UE en matière d'environnement est guidée par quatre principes spécifiés dans le TFUE, à savoir la précaution, la prévention, la rectification de la

¹ Blanchard, O. (2023). [If markets are right about long real rates, public debt ratios will increase for some time. We must make sure that they do not explode.](#) *PIIE Realtime Economics*.

² Article 191 paragraphe 2.

pollution à la source, ainsi que le principe du « pollueur-payeur ». La capacité d'action de l'UE est limitée par le principe de subsidiarité et la nécessité d'un accord unanime au Conseil sur certains sujets, y compris ceux impliquant la politique budgétaire, ce qui souligne le lien étroit entre la soutenabilité budgétaire et environnementale.

La lutte contre le changement climatique est un objectif explicite de la politique environnementale de l'UE, énoncé dans l'article 191 du TFUE. De plus, l'UE a ratifié l'Accord de Paris avec pour objectif de maintenir l'augmentation de la température moyenne mondiale nettement en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels, et de poursuivre les efforts pour limiter cette augmentation à 1,5°C. Une coordination à l'échelle de l'UE est nécessaire, car une action nationale est peu susceptible d'atteindre des résultats optimaux pour une crise climatique qui n'a pas de frontières. De plus, une action collective au niveau de l'UE permet de mieux coordonner les effets des politiques climatiques globales sur la croissance, le travail et l'équité. Si l'UE parle d'une seule voix, cela peut également rendre la diplomatie climatique plus efficace sur la scène internationale.

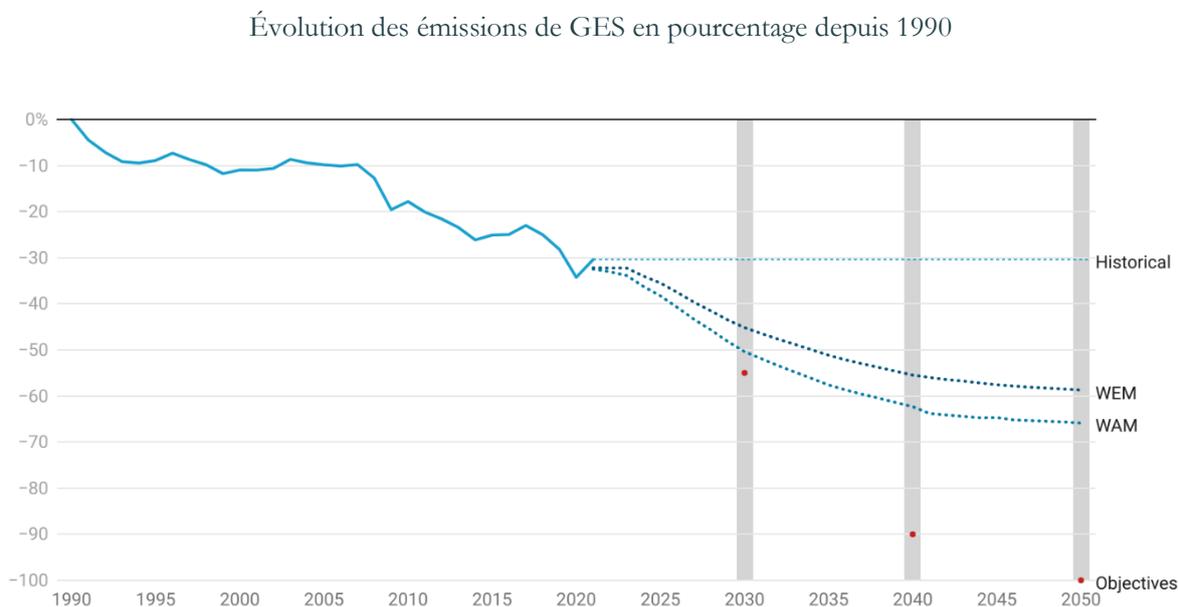
Conformément à ces objectifs et engagements, l'UE a adopté la Loi européenne sur le climat, entrée en vigueur en juillet 2021. La Loi européenne sur le climat est un élément clé du Pacte vert européen et elle réaffirme l'obligation légale de l'UE d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050. Elle inclut également un objectif intermédiaire de réduction des émissions nettes de gaz à effet de serre d'au moins 55 % d'ici 2030, par rapport aux niveaux de 1990. Pour compléter cet objectif, la Commission en a proposé un autre en février 2024 : une réduction de 90 % des émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici 2040 par rapport aux niveaux de 1990. Cependant, cet objectif n'est pas encore contraignant. Il appartiendra à la prochaine Commission de faire une proposition législative après les élections européennes. Il devra ensuite être adopté par les États membres (à l'unanimité) et le Parlement européen.

Malgré les objectifs contraignants de réduction des émissions, l'UE est loin de les atteindre. La Figure 3 montre les émissions historiques et projetées de gaz à effet de serre dans l'Union pour un scénario avec les mesures existantes (*with existing measures* ou WEM) et si des mesures politiques supplémentaires pour réduire les émissions sont mises en œuvre (*with additional measures* ou WAM). Il ressort que, malgré une tendance à la baisse, les projections d'émissions, même dans un scénario avec des mesures supplémentaires, manquent largement les objectifs contraignants de 2030 et 2050, ainsi que l'objectif proposé pour 2040. Cependant, il n'existe actuellement aucun mécanisme de sanction explicite dans la législation climatique de l'UE, ce qui met en péril sa crédibilité.

Toutes les émissions de gaz à effet de serre dans l'UE sont réglementées d'une manière ou d'une autre. Environ 40 % des émissions sont couvertes par le Système d'Échange de Quotas d'Émission (SEQE) et les 60 % restants par le Règlement sur la Répartition de l'Effort (RRE). Dans le cas du SEQE, l'UE limite la quantité de certificats mis aux enchères sur le marché du carbone en fonction des objectifs de réduction pour 2030. Le RRE définit des budgets carbone

annuels pour chaque État membre, qui sont différenciés selon leur PIB par habitant¹. La Commission a prévu des contrôles de conformité pour 2027 et 2032. Si un État membre dépasse ces allocations annuelles juridiquement contraignantes, il peut être pénalisé par des réductions d'émissions supplémentaires lors de la période suivante.

Figure 3 – Les émissions de gaz à effet de serre (GES) historiques et projetées et leurs relations avec les objectifs climatiques dans l'Union Européenne



Note : WEM signifie « *with existing measures* » (avec les mesures existantes) et décrit la trajectoire projetée des émissions si aucun changement de politique supplémentaire n'est effectué. WAM signifie « *with additional measures* » (avec des mesures supplémentaires) et correspond à un scénario où les États membres adoptent des politiques supplémentaires pour réduire leurs émissions. Les points rouges représentent les objectifs d'émissions de l'UE.

Source : Agence Européenne de l'Environnement.

La soutenabilité environnementale n'est pas simplement un objectif secondaire, mais un objectif clé de l'Union européenne. À ce jour, il existe des objectifs de réduction des émissions ambitieux et juridiquement contraignants à différents niveaux. Cependant, l'UE est loin de les atteindre et ne se donne pas, ainsi qu'aux États membres, les moyens nécessaires pour changer cette situation. De plus, alors qu'une violation des règles budgétaires a de graves conséquences, il n'existe pas de sanctions financières explicites et directes pour le non-respect des objectifs d'émission, ce qui limite fortement leur crédibilité par rapport aux exigences budgétaires strictes.

¹ Regulation (EU) 2021/1119 et Regulation (EU) 2023/857

1.3. La logique des règles symétriques

1.3.1. La logique du Pacte de Stabilité et de Croissance

Arguments théoriques et empiriques

Les raisons d’être des règles budgétaires ont été présentées dans le rapport Delors : sans règles, la discipline de marché fonctionne seulement « dans une certaine mesure ». Selon le rapport, l’accès à un grand marché de capitaux « peut même faciliter pendant un certain temps le financement de déséquilibres économiques » ; et, dans un second temps, plutôt que de conduire à une adaptation progressive des coûts d’emprunt, la perception des marchés peut évoluer brusquement, et « résulter en la fermeture de l’accès au financement de marché ».

Les règles budgétaires peuvent également se justifier par la nécessité d’équilibrer les incitations contradictoires entre les États membres. Certains pays pourraient être tentés de maintenir des déficits trop importants, car une partie du coût de ces déficits (via une inflation plus élevée, qui pousse la banque centrale à augmenter les taux d’intérêt) est supportée par d’autres États membres. Certains pays pourraient aussi être tentés de maintenir des déficits trop faibles, car, dans une économie intégrée, ils préféreraient que les autres pays enregistrent des déficits ; ils profiteraient ainsi de la demande supplémentaire créée sans avoir à se soucier du remboursement de la dette, qui figure dans le bilan d’un autre pays.

Un dernier argument théorique pourrait être avancé : la politique budgétaire crée « un problème de ressources communes » (Geneva Report 13, 8). Les individus ou groupes qui bénéficient le plus de chaque euro supplémentaire dépensé par les autorités publiques ne sont pas les mêmes que ceux qui supportent le coût supplémentaire nécessaire pour le financer. Cela implique deux choses. Tout d’abord, ceux qui en bénéficient ont intérêt à plaider pour une augmentation des dépenses, sachant que le fardeau financier retombe sur d’autres. Sur le plan des revenus, les électeurs préféreraient laisser les autres (souvent les générations futures) payer les dépenses dont ils bénéficient aujourd’hui. L’aspect intergénérationnel est souvent invoqué comme justification centrale du PSC : « pour éviter que le processus politique ne favorise une consommation supplémentaire aujourd’hui au détriment de la richesse future, ce qui implique qu’il y aura moins de consommation pour les générations futures. » (*ibid.*, 9). De la même manière, en cas de réduction de la dette et d’ajustement budgétaire, les citoyens préféreraient que d’autres payent le coût de l’ajustement. Les règles budgétaires peuvent donc être comprises comme une obligation de résultats, par opposition aux approches procédurales, qui se concentrent sur les processus de décision et visent à internaliser les externalités liées au problème des ressources communes pour les décideurs. Elles définissent des objectifs spécifiques que les responsables politiques doivent atteindre pour être conformes aux règles.

Résoudre les contradictions de politique économique : éviter une politique monétaire inefficace

Cependant, pour comprendre les règles budgétaires, il est également nécessaire de les replacer dans leur contexte spécifique. Concernant les règles budgétaires, alors que l'Union européenne se préparait au passage à l'euro, il y avait des inquiétudes croissantes concernant une détérioration des finances publiques (Kopits & Symansky, 1998¹). De nombreux pays étaient proches ou au-dessus de l'objectif d'un ratio dette/PIB de 60 %. Ensuite, depuis la deuxième moitié des années 1970 (voir Buti & Van den Noord, 2004² pour une revue de littérature), le rôle de la politique budgétaire comme outil de stabilisation keynésien avait été remis en question (par exemple Barro 1974³), et sa responsabilité potentielle dans l'inflation avait été soulignée (Sargent & Wallace 1981⁴ ou la théorie fiscale du niveau des prix). Le contexte est important et appelle aujourd'hui à la mise en place de règles climatiques ; celles-ci doivent être examinées cette fois-ci à l'aune de l'accélération du réchauffement climatique et des objectifs de réduction des émissions (comme montré dans les parties 1.1 et 1.2).

Enfin, en théorie, les règles budgétaires visaient à résoudre des dilemmes politiques et à combiner différents objectifs. La résolution du Conseil accompagnant le Pacte affirmait qu'il renforcerait « les conditions de stabilité des prix », mais également permettrait « une croissance durable propice à la création d'emplois ». Mais en réalité, il s'agissait d'éviter des conflits institutionnels potentiels, d'assurer l'efficacité de la politique monétaire et d'éviter les effets de contagion. Les décideurs politiques européens se sont de plus en plus inquiétés du risque de domination budgétaire : la BCE avait été créée avec une « règle » claire (son mandat de maintenir la stabilité des prix à 2 %), mais les institutions budgétaires n'étaient soumises à aucune règle ; ils s'inquiétaient donc que celles-ci finissent par menacer cet objectif de stabilité des prix. Il s'agissait donc de préserver le rôle de la banque centrale en tant que garante de la stabilité des prix et de « faire de la discipline budgétaire une caractéristique permanente de l'UEM » (Buti & Van den Noord, 2004). **C'est ce qui a abouti au « consensus Bruxelles-Francfort » : la politique budgétaire soutient l'objectif de la banque centrale. Les règles budgétaires ont donc permis une hiérarchisation des objectifs.**

Le besoin de hiérarchiser les différents objectifs est aujourd'hui encore plus prégnant qu'auparavant. La politique budgétaire est actuellement soumise à des règles claires, qui sont plus contraignantes pour les autorités nationales que le respect des objectifs de réduction des émissions. Il s'agit donc d'une hiérarchisation implicite des objectifs entre soutenabilité budgétaire et climatique.

¹ Kopits G. & Symansky S. (1998). [Rationale and Institutions](#), In: *Fiscal Policy Rules*, IMF.

² Buti, M. & van den Noord P. (2004). [Fiscal Policy in EMU: Rules, Discretion, and Political Incentives](#), *European Economy Economics Papers*, 206, European Commission.

³ Barro, R. J. (1974). [Are Government Bonds Net Wealth?](#) *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117.

⁴ Sargent T.J. & Wallace N. (1981). [Some Unpleasant Monetarist Arithmetic](#), *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 5.

1.3.2. Quelle serait la logique des règles climatiques ?

Le raisonnement derrière l'établissement de règles budgétaires peut être appliqué aux règles climatiques ; les arguments théoriques en leur faveur sont même plus forts. Ces deux types de règles visent à résoudre deux problèmes du même type : éviter un problème de ressources communes et résoudre les contradictions politiques.

Il y a un problème de « ressources communes » dans le cas du climat, car ceux qui profitent du bénéfice marginal des émissions de CO₂ (à travers leur consommation ou leur production) ne sont pas les mêmes que ceux qui en supportent le coût (en termes de coût économique et de bien-être) :

- Tout d'abord, il y a une redistribution intergénérationnelle qui est encore plus forte que pour les règles budgétaires, car le coût de la faillite climatique est plus élevé que le coût d'un défaut économique. On observe même que certaines catégories socioprofessionnelles ne sont pas rationnelles : elles résistent à la mutation vers des pratiques plus vertes, alors que le réchauffement climatique est le plus susceptible de menacer l'avenir de leur profession.
- Il y a aussi un effet important sur les inégalités, car les revenus les plus faibles sont ceux qui sont les plus exposés au changement climatique. Selon [l'Insee](#), en France, les zones les plus exposées aux chaleurs anormales abritent également près de 1,2 million de personnes vivant sous le seuil de pauvreté, souvent dans des logements mal isolés. Ces zones sont également caractérisées par un grand nombre d'emplois dans la construction et l'agriculture, qui sont particulièrement difficiles à pourvoir lorsque les températures sont anormales. C'est pourquoi la mise en place de règles climatiques est également essentielle pour assurer une transition juste.

Au lieu de pousser pour un déficit plus élevé, le « problème de bien commun climatique » est cette fois que certains acteurs poussent pour un « déficit carbone » plus élevé, c'est-à-dire le droit de maintenir ou d'étendre les activités polluantes. Cela peut prendre deux formes :

- Du côté des « revenus », cela conduit certains groupes d'intérêt, qui bénéficient économiquement ou en termes de style de vie des activités polluantes, à faire pression pour continuer à prospérer dans les activités « brunes ». Par exemple, ExxonMobil est connu pour avoir financé des recherches et des organisations qui remettent en question la science du changement climatique dès les années 1970 et s'opposent aux efforts réglementaires visant à réduire les émissions.
- Une autre illustration du problème est lorsque des populations résistent à l'adaptation au changement climatique parce qu'elle a un coût pour elles, en termes de bien-être ou de pouvoir d'achat. Dans ce cas, elles estiment que le coût de l'adaptation est trop élevé pour elles et appellent à un ralentissement des politiques de transition ; cela peut être alimenté par des mouvements politiques qui tentent de gagner des voix en profitant de la colère populaire. Cela a été récemment souligné comme le *Greenblaming* par le *think tank* Construire l'écologie (voir [Greenblaming, la construction de l'épouvantail écologique](#),

2024) et illustré par de nombreux mouvements citoyens (Gilets jaunes, agriculteurs français, BBB aux Pays-Bas).

Il existe une issue à ces problèmes, mais elle a un coût économique qui ne peut être ignoré.

Concernant les secteurs « bruns », cela peut se faire par la réglementation, les investissements publics pour les décarboner ou les prêts garantis pour faciliter l'adaptation de l'industrie. En ce qui concerne la colère populaire, afin d'éviter une hausse des inégalités (réelles ou perçues) et l'émergence de mouvements sociaux, les politiques vertes doivent être rendues acceptables¹, par exemple grâce au soutien de l'État aux personnes qui perdent leur emploi (voir la proposition de l'Institut Avant-garde d'une assurance salariale, note n° 5 de ce dossier). Cette conclusion pourrait mener à en déduire qu'il existerait un dilemme entre la soutenabilité économique et climatique.

Cependant, l'établissement de règles climatiques obligerait à résoudre ces différents problèmes en imposant à la fois la nécessité de respecter les objectifs d'émission et de nous donner les moyens de le faire, mais d'une manière qui tiendrait également compte de la soutenabilité économique.

Le risque actuel est que, sans aucune règle climatique ancrant une stratégie concrète de décarbonation, les objectifs de réduction des émissions juridiquement contraignants deviennent impossibles à atteindre. Avec de nouvelles règles budgétaires très contraignantes et les fonds NextGenEU qui ne sont que temporaires (voir la deuxième note de nos publications sur les élections européennes), nous pourrions nous retrouver dans une situation où la soutenabilité économique est la priorité, et soutenue à court terme, mais la soutenabilité climatique est sacrifiée. À plus long terme, cela pourrait même finir par menacer la soutenabilité économique de l'UE en raison du coût d'un changement climatique plus prononcé.

Il est essentiel d'avoir un débat ouvert sur l'ampleur de la facture et sa répartition. Cela nous permettra d'éviter d'adopter une stratégie de financement chaotique et non coordonnée qui est dommageable sur le plan économique, climatique et politique.

2. Négocier les règles symétriques

L'objectif des négociations ne serait pas de créer des règles sans penser aux moyens de les atteindre, pour éviter de tomber dans les travers des règles budgétaires : suspensions régulières et, en fin de compte, inapplicabilité. Les négociations devront aborder deux aspects : (i) les ressources pour la transition (ii) le respect des objectifs.

¹ Voir Viennot M. (2023). [La protection sociale a-t-elle besoin de la croissance ?](#), *L'Économie politique*, 2(98), 55-64.

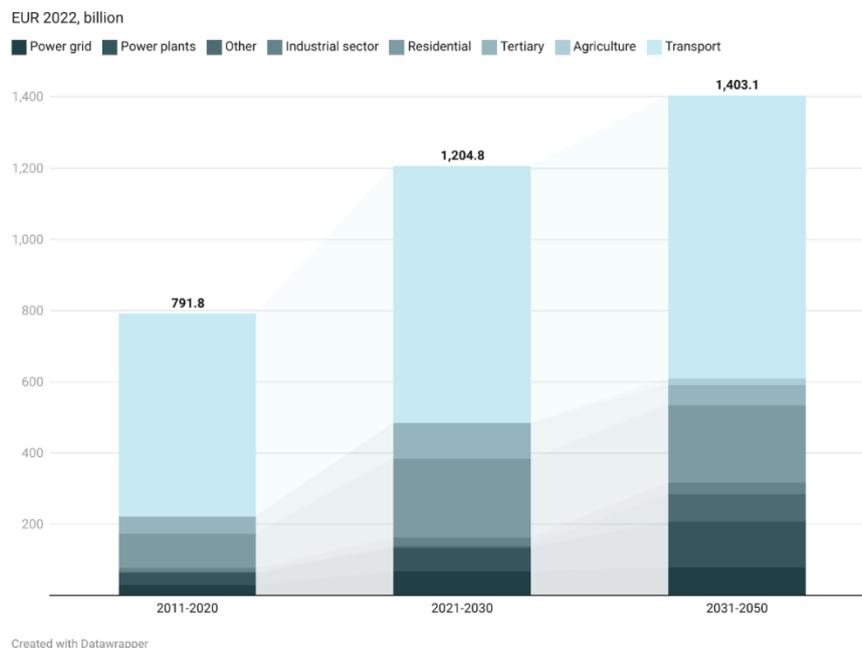
2.1. Les objectifs de la négociation

2.1.1. Estimer les besoins

Le premier objectif des négociations sur les règles climatiques sera de s'accorder sur la taille de l'enveloppe totale nécessaire pour financer la transition écologique dans l'UE.

Les évaluations disponibles sur les besoins d'investissements supplémentaires de l'Union indiquent qu'ils sont substantiels, mais pas inatteignables, entre 2 et 3 % du PIB annuellement jusqu'en 2050 (voir Figure 4). Bien qu'il y ait un débat sur la méthodologie appropriée, il existe un consensus scientifique sur la taille approximative des besoins d'investissement supplémentaires. Pour une revue des études qui estiment ces besoins, voir la note n°2 de ce dossier consacrée au fonds climat.

Figure 4 – Besoins d'investissement annuels en Union européenne, en milliards d'euros 2022



Source : Commission européenne.

2.1.2. Quelle répartition ?

Une fois un accord trouvé sur le montant total des ressources qui doivent être mobilisées dans l'UE, la question de leur origine et de leur destination constitue un deuxième objectif de négociation. Le défi est de créer et de distribuer les fonds de manière efficace et équitable parmi les acteurs économiques à différents niveaux géographiques.

La question de la manière de dépenser les ressources a fait l'objet de plusieurs analyses détaillées examinant les besoins dans différents (sous-) secteurs. La transformation du système énergétique (production d'énergie renouvelable et réseau électrique), des bâtiments (rénovations pour l'efficacité énergétique) et des transports (électrification de la flotte de véhicules) représente la part

la plus importante des besoins en investissement, comme le montrent les données de la Commission dans la Figure 4.

Du côté du financement, il faut débattre de la part de la facture de la transition verte qui devrait être attribuée au niveau de l'UE et celle qui incombe aux États membres (voir Note n°2 consacrée au fonds climat). Suivant le principe de subsidiarité, la responsabilité budgétaire au niveau de l'UE ne devrait s'appliquer qu'aux investissements qui sont mieux réalisés au niveau de l'Union.

L'effort doit également être réparti entre le secteur public et le secteur privé. Dans les années 2010, les dépenses publiques représentaient 15 % de tous les investissements dans l'économie de l'UE et un peu plus pour les investissements liés au climat (Commission Européenne, 2023). Cependant, le ratio entre les investissements publics et privés nécessaires dépend fortement de facteurs tels que l'industrie, la géographie ou la technologie. Étant donné le besoin d'accélérer la transition et la situation géopolitique incertaine, les investissements publics pourraient devoir être intensifiés pour assurer la compétitivité et la résilience de l'économie de l'UE.

2.2. Les règles à négocier

En pratique, les règles budgétaires ont été mal appliquées. Historiquement, leur objectif était de promouvoir la responsabilité budgétaire en Europe dans un contexte où il existe des externalités entre les États membres en raison de la possible propagation des crises fiscales ou parce que cela pourrait conduire la BCE à monétiser la dette et à l'inflation. Depuis la mise en œuvre du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC), elles ont été violées à plusieurs reprises par les États membres et n'ont pas empêché les crises budgétaires (Blanchard, Leandro & Zettlemeyer, 2021¹). De plus, même si de nombreux économistes sont convaincus de l'efficacité des règles budgétaires en général pour réduire les déficits (voir la revue des preuves empiriques dans Brändle & Elsener, 2023²), ils s'inquiètent également qu'elles puissent être biaisées contre les investissements publics (Blanchard & Giavazzi, 2004³; Bome, 2019⁴). La négociation de nouvelles règles budgétaires, commencée en 2021, devait les rendre plus adaptables aux spécificités de chaque pays, notamment grâce à l'analyse de la soutenabilité de la dette, et en renforçant leur appropriation par les États membres. Cependant, les nouvelles règles budgétaires ne semblent pas susceptibles d'atteindre ces objectifs, en partie parce qu'elles sont trop complexes pour être même entièrement comprises par

¹ Blanchard O.n Leandro A. & Zettlemeyer J. (2021). [Comment réformer la discipline budgétaire européenne ?](#), *Commentaire*, 2021/2 (174), 295-308.

² Brändle, T., & Elsener, M. (2023). [Do fiscal rules matter? A survey on recent evidence](#), *WWZ Working Paper*, No. 2023/07.

³ Blanchard, O. & F. Giavazzi. (2004). [Improving the SGP through a proper accounting of public investment](#), *CEPR*.

⁴ Bome, P.R.D. (2019). [Fiscal rules and the intergenerational welfare effects of public investment](#), *Economic Modelling*, Vol. 81, pp. 455–470.

les experts et toujours rigides¹. **Cependant, la force des règles budgétaires, et leur aspect le plus problématique est qu'elles créent une force de rappel ancrant une doctrine d'austérité.**

Comme mentionné précédemment, nous devrions envisager de nouvelles règles en plus des règles budgétaires actuelles, malgré leurs inconvénients. Les règles budgétaires actuelles sont le résultat de longues négociations, et il serait irréaliste de penser à les changer prochainement. Si, comme le souligne Poterba (1997)², les institutions budgétaires peuvent agir comme une contrainte sur le comportement des acteurs politiques, alors elles peuvent également être utilisées pour garantir que les règles budgétaires ne se fassent pas au détriment des investissements verts. Ces règles supplémentaires pourraient prendre différentes formes.

2.2.1. Obligations de résultat

Les règles climatiques pourraient créer des obligations de résultat. Tout comme les règles budgétaires imposent une certaine trajectoire budgétaire aux États membres, les règles climatiques pourraient, par exemple, imposer une trajectoire d'émissions de carbone aux États membres, avec la mise en œuvre de plans d'ajustement s'ils s'écartent de cette trajectoire à long terme. Le fait que, depuis 2018 et la réglementation RRE, les réglementations européennes se soient mises à prévoir des objectifs de réduction différenciés pour chaque État membre permettrait de créer des budgets carbone et des trajectoires de réduction appropriées.

2.2.2. Obligations de moyens

Les règles climatiques pourraient créer des obligations de moyens. Pour garantir que les investissements verts soient réalisés, des règles pourraient être utilisées pour fixer des trajectoires d'investissement dans les secteurs de décarbonation non couverts par le SEQE. Par exemple, nous pourrions imaginer une règle qui ressemblerait à la « règle des 2 % », encourageant les États membres à investir, afin qu'une moyenne de 2 % de leur PIB soit investie (financement public et privé) dans la transition jusqu'en 2050. Ces règles auraient l'avantage de reconnaître le faible contrôle des États membres sur les émissions à court terme, mais leur capacité à effectuer ou non des actions favorisant la transition³.

La règle verte idéale pourrait même combiner les deux caractéristiques en adjoignant une approche de budget carbone à une règle évolutive qui impose un niveau d'investissement (évolutif en % du PIB) lorsque la trajectoire carbone est trop éloignée de l'objectif.

¹ Discours de Philippa Sigl-Glöckner at the European Parliamentary week 2023 – Plenary session: Review of the EU economic governance framework – exchange of views, at February 28th 2023.

² Poterba, J. M. (1996). *Do Budget Rules Work?* NBER Working Paper, w5550.

³ Les règles d'investissement peuvent prendre de nombreuses formes, allant de règles simples exigeant un niveau donné d'investissements publics à une administration plus directe de ce que ces investissements devraient être. Les règles pourraient être ventilées par secteur, précises quant à un partage particulier du fardeau entre les secteurs public et privé, ou elles pourraient rester agnostiques quant à la forme que ces investissements devraient prendre.

Cependant, la question du calibrage des règles climatiques est une affaire trop sérieuse pour être laissée aux mains des économistes seuls ; il faut tenir compte des facteurs qui ont fait échouer les règles budgétaires en Europe : leur rigidité excessive et leur manque de crédibilité. Cela implique de faire la flexibilité et de l'appropriation de ces règles par ces pays une priorité. Au minimum, une structure similaire au groupe de travail sur les *output gap* pourrait être mise en place pour faire évoluer ces règles dans le temps, et la concertation sera clé pour les déterminer.

2.3. Comment faire respecter les règles climatiques

Pour garantir l'application des règles climatiques, deux types de mécanismes pourraient être envisagés :

- i) un basé sur le Pacte de Stabilité et de Croissance : menacer les États membres qui ne respectent pas les règles d'une amende ;
- ii) un basé sur le Fonds de Développement Régional ou le Fonds de Cohésion en suspendant l'accès aux fonds en cas de non-respect.

Si les règles sont crédibles, il pourrait également y avoir un effet de stigmatisation lié au non-respect qui encouragerait les États membres à s'y conformer.

2.3.1. S'appuyer sur des pénalités financières

Dans le cadre du Pacte de Stabilité et de Croissance, les pays peuvent être soumis à une Procédure de Déficit Excessif (PDE), qui peut en définitive conduire à des amendes si le pays ne prend pas de mesures efficaces pour corriger le déficit. Les amendes peuvent aller jusqu'à 0,5 % du PIB du pays. Cependant, en pratique, les amendes et les sanctions financières dans le cadre du PSC ont été utilisées avec parcimonie. L'UE a souvent préféré utiliser la menace de sanctions comme un moyen de dissuasion, plutôt que d'imposer réellement des amendes aux États membres. De plus, lors de crises économiques significatives, comme la crise financière de 2008 et la pandémie de COVID-19, l'UE a choisi de suspendre temporairement les règles budgétaires.

Si cette mise en œuvre rare des amendes reflète la préférence de l'UE pour la négociation et les plans d'action correctifs plutôt que pour les mesures punitives, il pourrait également être considéré que, en dehors des phases de crise, l'orientation générale des règles les ramène toujours à l'austérité comme politique « normale ». Comme mentionné, cela crée donc un biais en faveur de l'austérité, même si les amendes ne sont pas appliquées.

2.3.2. S'appuyer sur la conditionnalité et la suspension de fonds

Une autre manière pour l'UE d'assurer le respect des règles et réglementations est à travers le Fonds de Cohésion, qui vise à promouvoir le développement à travers l'Union en réduisant les disparités entre les différentes régions. Le mécanisme de mise en œuvre a été la rétention des fonds en cas de violation des valeurs fondamentales de l'Union. Un exemple notable est celui de la Hongrie et de la Pologne. Ces dernières années, les institutions de l'UE ont exprimé des inquiétudes concernant

l'État de droit dans ces deux pays, arguant que les actions gouvernementales dans ces pays menacent les principes démocratiques et l'État de droit. En 2020, l'UE a ainsi introduit un nouveau mécanisme qui lie le déboursement des fonds de l'UE au respect de l'État de droit. **En utilisant le même principe, la rétention des fonds climatiques européens (voir note n°2 sur le fonds climat) pourrait servir de modèle de mécanisme de mise en œuvre pour les réformes climatiques.**

Cela a-t-il fonctionné ? Le gouvernement hongrois a réalisé plusieurs ajustements juridiques et politiques dans le but de se conformer aux demandes de l'UE. Par exemple, en réponse à la menace d'une suspension de 7,5 milliards d'euros de fonds de l'UE, la Hongrie a accepté un ensemble de 17 mesures de réformes anticorruption. La Pologne a également adopté une nouvelle loi pour améliorer la responsabilité judiciaire, dans le but de libérer 35 milliards d'euros de fonds de l'UE (fonds de relance Covid) gelés en raison de préoccupations sur les réformes judiciaires. Ces exemples montrent que le contrôle par l'UE de ressources financières significatives lui donne un levier de négociation. Il convient de noter que la Hongrie et la Pologne se sont fortement opposées à ce mécanisme, arguant qu'il porte atteinte à leur souveraineté nationale, et se sont engagées dans des batailles juridiques et politiques. Cependant, il pourrait être considéré que ces tensions sont liées à la nature très politique de ces réformes. Cela pourrait donc servir de système de mise en œuvre encore meilleur pour les règles climatiques.

De plus, ce mécanisme pourrait être mis en place pour des règles climatiques, car cela serait directement lié à des fonds spécifiques, dont l'utilisation serait cohérente avec les conditions de violation. En effet, la négociation pour des règles symétriques aboutirait idéalement à la définition d'un paquet de financement au niveau européen (voir partie 2.1).

2.3.3. Quelle gouvernance ?

Un dernier mécanisme pour s'assurer du respect des règles pourrait consister à demander aux pays de présenter à la Commission des plans de réforme et d'investissement qu'ils devraient respecter pour atteindre leurs objectifs d'émission. Ce document ressemblerait au PSTAB (programme de stabilité), qui serait examiné par la Commission européenne. Nous pourrions également mettre en place des institutions climatiques indépendantes (similaires aux Institutions Fiscales Indépendantes, comme le HCFP en France), qui évalueraient ces programmes, les surveilleraient et auraient un rôle consultatif. En définitive, étant donné l'incertitude qui entoure l'estimation de l'effet des politiques de transition, les sanctions financières seraient davantage basées sur le non-respect de ce plan que sur le non-respect des objectifs d'émission.

Conclusion

Aujourd'hui, un choix implicite a été fait en faveur de la soutenabilité budgétaire plutôt que de la soutenabilité climatique, concevoir des règles symétriques permettrait de faire évoluer cette hiérarchisation. Cependant, alors que nous amorçons la mise en œuvre de politiques européennes durables, il est impératif de tirer des leçons des erreurs passées, en particulier celles commises sur

les règles budgétaires. Il s'agit d'un élément important pour éviter d'établir des règles qui manquent de crédibilité, de légitimité démocratique ou imposent des contraintes impossibles à respecter aux nations. Par conséquent, il est crucial d'adopter une approche équilibrée en négociant en même temps la création de fonds européens pour le climat et ces règles climatiques (voir notre deuxième note). Il sera essentiel pour rendre ces règles plus crédibles de trouver un bon équilibre entre les moyens donnés aux États membres pour atteindre les objectifs de réduction de carbone, et les sanctions lorsqu'ils retardent leurs réformes. Échouer à bien calibrer ces deux contraintes pourrait nous forcer à agir dans l'urgence et à mettre en place une « thérapie de choc » : une réallocation massive des dépenses publiques vers les dépenses de transition (en sacrifiant nos modèles sociaux) ou l'introduction de taxes carbone nettement plus élevées.



2. UN FONDS EUROPEEN POUR LE CLIMAT

Jérôme Creel, Fipaddict, Clara Leonard, Nicolas Leron et Juliette de Pierrebourg

Comment sortir du dilemme entre épuisement planétaire et budgétaire dans lequel se trouvent les États européens ? Ces derniers sont pris en étau entre l'ampleur des investissements à réaliser pour respecter leurs engagements en matière de réduction des émissions et la nécessité de respecter un équilibre budgétaire dicté par les règles européennes. Si ce dilemme n'est pas résolu, les gouvernements risquent de revoir à la baisse leurs ambitions climatiques.

Il existe deux grandes stratégies possibles pour en sortir : (i) obtenir une application plus souple des règles budgétaires à l'échelle nationale, en accordant un traitement préférentiel aux dépenses en faveur du climat ou (ii) accepter des règles budgétaires strictes à l'échelle nationale en échange d'un financement commun des investissements en faveur du climat à l'échelle européenne.

La première stratégie a échoué, comme en témoigne l'issue des négociations récentes autour de la réforme du Pacte de stabilité et de croissance (voir notre tribune à ce sujet). Dans la première note de ce dossier de propositions, l'Institut Avant-garde défend la nécessité de mettre en place de nouvelles règles symétriques, afin de garantir la double soutenabilité climatique et budgétaire. Mais celles-ci ne peuvent être crédibles que si l'on donne aux États membres les moyens de respecter ces règles. La seconde stratégie est partiellement poursuivie dans le cadre du programme *Next Generation EU*, mais celui-ci a vocation à s'éteindre dès 2026. S'il est trop tôt pour en dresser le bilan définitif, la dimension planétaire de l'épuisement des ressources et des risques climatiques plaide en faveur d'une stratégie de financement à l'échelle européenne.

Face à ces défis, il est indispensable de définir une facture globale de la transition et de s'accorder sur une répartition coordonnée des efforts de financement entre échelle européenne et nationale, pour garantir que les investissements et les dépenses nécessaires aient bien lieu. Dans cette note, nous réfléchissons aux manières de partager cet effort et de structurer un Fonds Européen pour le Climat.

1. Les estimations des besoins de financement de la transition

1.1. À l'échelle européenne

Il existe plusieurs estimations globales de la hausse des besoins d'investissements à l'échelle européenne. Celles-ci se fondent sur les engagements de réduction des émissions de gaz à effet de serre pris par l'Union Européenne dans le cadre de son Pacte vert pour l'Europe et de son paquet législatif *Fit for 55*¹. Elles sont résumées dans le Tableau 1 ci-dessous.

Tableau 1 – Estimations des besoins additionnels d'investissement dans la transition écologique en Europe

Estimation	Source
406 milliards d'euros (2,6% du PIB)	I4CE (2024)
360 milliards d'euros (2,3% du PIB)	Institut Rousseau (2024)
2% du PIB par an jusqu'en 2030, puis 1% jusqu'en 2050.	Bruegel (2022)
La Commission Européenne chiffre à 416 milliards d'euros (soit 2,6% du PIB) le besoin d'investissements en Europe jusqu'à 2030.	Commission européenne (2020)
À cela s'ajoutent 205 milliards d'euros additionnels (soit 1,3% du PIB) entre 2030 et 2050.	Commission européenne (2024)

Source : Institut Avant-garde

Ces estimations du déficit d'investissement pour financer la transition s'accordent sur un besoin de financement additionnel autour de 2 à 3 % du PIB européen par an. Cette fourchette est obtenue en adoptant une approche « par le bas » (*bottom-up*) : à partir d'une analyse sectorielle des technologies de décarbonation à adopter et de leur coût d'abattement, elles extrapolent des coûts totaux d'adoption de technologies zéro carbone à une échelle macroéconomique. Cette approche repose sur un ensemble d'hypothèses qui peuvent conduire à une **sous-estimation des besoins réels d'investissements et de financement** – elles ignorent par exemple les coûts d'opportunité liés au passage vers de nouvelles technologies (voir [notre note à ce sujet](#)).

De surcroît, ces estimations ne prennent pas en compte un ensemble de coûts associés à ceux de la transition vers la neutralité carbone qui pourraient s'ajouter à la facture globale. On peut citer par exemple :

- (i) **Les dépenses de protection de l'environnement.** Outre l'importance de protéger la biodiversité et les écosystèmes, ces dépenses sont indispensables pour assurer le maintien des puits de carbone, qui sont une partie intégrante de nos programmes de

¹ Qui visent à réduction des émissions de gaz à effet de serre de 55 % à l'échelle européenne par rapport aux niveaux de 1990 d'ici 2030, et à la neutralité carbone à l'horizon 2050.

transition vers la neutralité carbone. Selon les estimations de la [Commission Européenne](#) en lien avec la loi sur la restauration de la nature adoptée en février 2024, la protection et la restauration de 20 % des milieux naturels européens pourraient coûter environ 150 milliards d'euros¹.

- (ii) **Les coûts des dommages liés à la multiplication des événements climatiques extrêmes.** Par exemple, les inondations qui ont eu lieu en Allemagne en 2021 ont représenté un coût de 40 milliards d'euros, et un rapport commandé par le gouvernement fédéral allemand a établi que la multiplication des dommages climatiques pourrait mener à une facture s'élevant à près de 1 000 milliards d'euros d'ici 2050².
- (iii) **Les coûts de recherche et l'innovation,** pour développer les innovations et technologies nécessaires à la réduction des émissions de gaz à effet de serre.
- (iv) **Le coût de la transition juste,** qui inclut notamment – mais n'est pas limité au – soutien des ménages les plus impactés par la transition et au maintien de nos systèmes de protection sociale. Cet aspect est essentiel pour garantir que la transition ne pèse pas de manière disproportionnée sur les ménages les moins aisés, et donc pour s'assurer de l'acceptabilité des mesures. Il n'existe pas d'estimation précise de ces deux derniers types de coûts.

Ainsi, ces estimations des besoins de financement doivent être vues comme **un minorant en deçà duquel l'atteinte de nos objectifs climatiques serait gravement compromise.**

1.2. À l'échelle nationale

À l'échelle nationale, on dispose d'estimations des besoins de financement pour certains pays européens, mais celles-ci sont éparpillées, et il n'existe pas de méthodologie harmonisée (Tableau 2).

¹ La loi sur la restauration de la nature, adoptée par le Parlement européen le 27 février 2024, vise à restaurer 20 % des zones terrestres et marines de l'Union Européenne en mauvais état d'ici 2030. Le coût estimé de cette opération est d'environ 150 milliards d'euros, avec un bénéfice chiffré à 1 800 milliards d'euros.

² Il s'agit là aussi d'une estimation basse. Voir [La facture colossale que pourrait coûter le changement climatique à l'Allemagne.](#)

Tableau 2 – Estimations des besoins additionnels annuels d’investissement dans la transition écologique dans différents pays européens

Pays	Estimation	Source
France	Effort de financement supplémentaire de 58 à 80 Md€ par an à l’horizon 2030, soit 2,1 à 2,9 % du PIB.	Rexecode (2022)
France	Déficit d’investissement de 66 Md€ par an, soit 2,3 points de PIB d’investissements supplémentaires nécessaires.	Rapport Pisani-Ferry-Mahfouz (2023)
Italie	2,2 % du PIB	Institut Rousseau (2024)
Espagne	3,2 % du PIB	
Pologne	3,6 % du PIB	
Allemagne	1,4 % du PIB	
Pays-Bas	1,8 % du PIB	
Suède	1,7 % du PIB	
Allemagne	La mise en œuvre des mesures de protection du climat nécessite 860 Md€ d’ici 2030, soit environ 2,5 % de PIB annuels supplémentaires.	
Roumanie	Le déficit d’investissements dans la transition s’élève à environ 330 Md€, soit 2,9 points de PIB par an d’ici 2050.	Banque mondiale (2023)

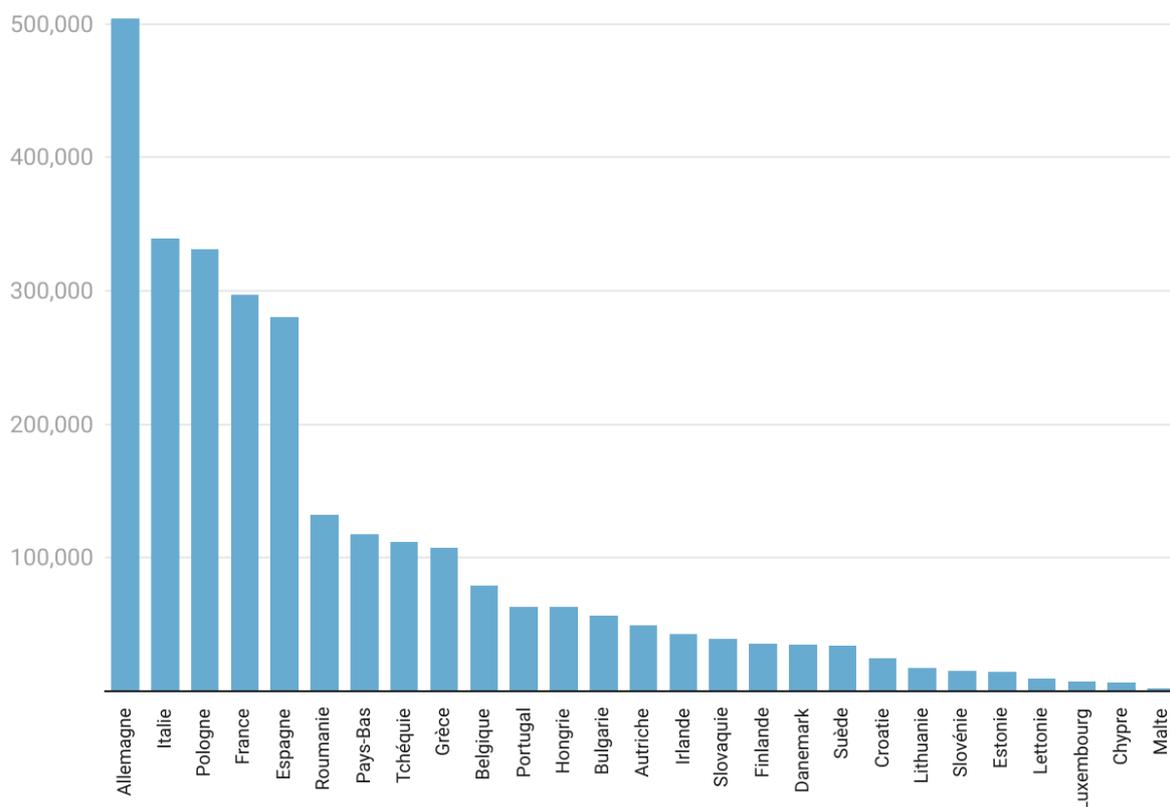
Source : Institut Avant-garde

Dans le cadre du plan *Fit for 55*, les États membres se sont accordés sur des [objectifs de réduction des émissions](#) spécifiques pour chaque pays¹. Ceux-ci peuvent également donner un ordre de grandeur des efforts de transition à réaliser par chaque État membre, et des besoins de financement associés ; ils permettent d’établir des comparaisons entre États membres. L’Allemagne, l’Italie, la Pologne, la France et l’Espagne, en particulier, font face à des objectifs de réduction drastique de leurs émissions, ce qui suppose d’importants investissements et des besoins de financement potentiellement élevés (voir Figure 1).

¹ Avec comme objectif une réduction globale à l’échelle européenne de 40% des émissions hors SEQE, par rapport aux émissions de 2005.

Figure 1 – Objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) pour chaque pays européen

Volume d'émissions de GES à réduire par chaque État membre d'ici 2030, d'après leurs objectifs de réduction des émissions et leur niveau d'émission de 2005.



Source : Commission Européenne et UNFCCC.

Cependant, les besoins réels d'investissement peuvent être très différents d'un pays à l'autre selon la structure de leur économie et les financements déjà existants. Le manque d'estimations des besoins par pays avec une approche assez large pour estimer tous les coûts constitue un obstacle important pour avoir une vision d'ensemble de la facture globale et des besoins de financement de chaque État membre. Dans la perspective d'une initiative en faveur d'un fonds climat, il serait donc indispensable de développer des estimations pour chaque pays européen avec une méthodologie harmonisée, afin d'évaluer les écarts de besoins nationaux pour atteindre les objectifs de décarbonation. En France, l'argument du manque de données est d'ailleurs souvent brandi : la Cour des comptes a par exemple souligné dans son [Rapport public annuel 2024](#) que les estimations de coûts d'adaptation restaient trop éparpillées.

2. Quel périmètre pour le Fonds Européen pour le Climat ?

La mise en place d'un Fonds Européen pour le Climat se justifierait à plusieurs égards. Tout d'abord, les pays européens font face à des injonctions contradictoires : on leur demande de

respecter des cibles de réduction d'émissions tout en leur liant les mains sur le plan budgétaire (voir Encadré 1). Un Fonds climat européen permettrait de répondre à ce dilemme en déplaçant une partie des financements au niveau européen. Par ailleurs, la réduction des émissions constitue un bien commun européen¹, ce qui justifie d'organiser les efforts à l'échelle européenne. Enfin, les investissements nécessaires à la transition vers des économies décarbonées ne sont pas tous rentables, et des outils de financement public doivent être pensés pour assurer ce type d'investissement particulier.

Encadré 1 – Estimation des besoins de financement des pays européens dans les années à venir

Les besoins d'investissement et de financement de la transition interviennent dans un contexte où les États membres sont soumis à d'importantes restrictions budgétaires liées au Pacte de stabilité et de croissance (PSC), qui coïncident également avec la fin progressive du plan de relance *Next Generation EU* (NGEU).

- Selon Bruegel (2023), la réforme récente du PSC devrait mener à un ajustement budgétaire moyen de 1,7 % du PIB européen après 4 ans.
- En parallèle, les économies nécessaires pour compenser l'effet de l'extinction du plan de relance sur les subventions en faveur de l'environnement peuvent être estimées à environ 28 milliards d'euros, soit 0,2 % du PIB européen.

Reste enfin les économies nécessaires pour financer la hausse des investissements publics nets en faveur du climat. Ainsi que cela a été rappelé, la hausse des besoins d'investissements bruts publics et privés est estimée entre 2 et 3 points de PIB à l'échelle de l'Europe. Pour en déduire la hausse des investissements publics nets, il est ensuite nécessaire de (i) passer des investissements bruts aux investissements nets des investissements bruts, et (ii) faire une hypothèse sur la part prise en charge par les administrations publiques.

En retenant dans les deux cas les estimations disponibles pour l'Italie, on arriverait à un surcroît d'investissement public net d'environ 0,6 point de PIB. Il s'agit, là encore, vraisemblablement d'un minorant.

Au total, un pays voulant concilier soutenabilité budgétaire et soutenabilité climatique devra donc en moyenne réaliser des économies d'environ **2,5 points de PIB²** d'ici 4 ans, dont un tiers au titre du climat. Pour un pays comme l'Italie, cela fait environ 75 milliards d'euros d'économies à réaliser.

Cette moyenne masque évidemment des disparités importantes entre les pays. Ainsi, le même calcul aboutirait à un effort d'économies de 5,4 % de PIB pour l'Italie, ce qui paraît difficilement tenable.

¹ C'est-à-dire non exclusif et non rival, car son accès et sa disponibilité ne sont pas restreints. Cela peut poser des problèmes de valorisation, de financement, et de protection de ces biens, généralement désignés sous le nom de « tragédie des communs ».

² Soit $1,7 + 0,2 + 0,6 = 2,5$.

Quel doit être le périmètre du Fonds Européen pour le Climat ? Quels types d'investissements doit-il financer ? Il existe deux manières de l'estimer. La première consiste à raisonner d'abord par types d'investissements à financer, et d'estimer ensuite l'enveloppe correspondante ; la deuxième consiste à négocier une enveloppe globale, qui représenterait une certaine proportion du besoin d'investissement, et d'allouer une part à chaque État membre qui serait utilisée selon les conditions édictées dans un programme de transition global (voir la note n°1 consacrée aux règles symétriques).

2.1. Une approche par types d'investissement

2.1.1. En fonction de la rentabilité et de la temporalité

Les investissements pris en charge par le Fonds climat européen pourraient tout d'abord être définis en fonction de deux caractéristiques clé : leur rentabilité et de leur temporalité, bien qu'elles restent difficiles à mesurer

En s'appuyant sur la typologie développée par Jézabel Couppey-Soubeyran¹, on peut caractériser trois types d'investissement à réaliser dans le cadre de la transition écologique selon la probabilité qu'ils génèrent un retour sur investissement :

- (i) **Les investissements rentables** (par exemple, l'énergie solaire, dans certaines conditions)² ;
- (ii) **Les investissements dont la rentabilité est incertaine**, ou ne se matérialisera qu'à moyen ou à long terme. Le rapport Pisani-Ferry/Mahfouz (2023)³ met en avant qu'une part des investissements de transition pourraient en effet finir par devenir *cost-effective*⁴, mais seulement à long terme (les véhicules électriques ou l'hydrogène par exemple) ; il y est en effet souligné qu'« il ne faut toutefois pas s'attendre à un flux de recettes nettes significatif, du moins à l'horizon 2030, compte tenu du taux de rendement limité des investissements et de la lenteur de leur montée en puissance ».
- (iii) **Les dépenses par essence non rentables** (les dépenses d'infrastructures dans le fret ferroviaire ou fluvial, les dépenses liées à la transition juste, ou celles liées à la protection, la restauration, et l'extension des puits de carbone).

Les investissements de la catégorie (i) peuvent être pris en charge par le secteur privé, car ils peuvent générer un gain. Une prise en charge au niveau européen des catégories (ii) et (iii) d'investissements

¹ Voir [Comment financer la transition écologique et sociale](#).

² La hausse du prix du carbone peut également rendre certains investissements rentables alors qu'ils ne l'étaient pas à un prix plus bas ; cette évolution n'augmente toutefois pas la capacité des entreprises et des ménages à financer ces projets.

³ Pisani-Ferry, J. & S. Mahfouz. (2023). [Les incidences économiques de l'action pour le climat](#). France Stratégie.

⁴ Il est indiqué dans le rapport : « Dans une économie caractérisée par un stock de capital plus élevé et des coûts d'exploitation plus faibles, le gouvernement bénéficiera directement des coûts d'exploitation plus faibles (en matière de chauffage et de climatisation) rendus possibles par ses propres investissements. »

paraît se justifier. En effet, elle permettrait d'éviter que les finances publiques nationales de certains pays dont la marge de manœuvre est limitée ne se dégradent, ou qu'ils soient réticents à les entreprendre, ce qui retarderait leur transition. Il faut également prêter attention à la temporalité des investissements à réaliser : certains nécessitent de s'étendre sur le long terme, avec des décaissements réguliers, sans être immédiatement rentables. Un financement européen grâce au Fonds climat permettrait d'assurer un financement pérenne dans le temps, en évitant que ces financements ne soient victimes des cycles électoraux des États membres. Il s'agit d'un élément décisif, car c'est bien le stock d'émissions cumulées qui compte pour l'avenir de la planète : il est donc primordial de ne pas reporter l'effort.

En revanche, cette approche par le type d'investissement ne nous permet pas d'avoir d'estimation fiable du montant total qui serait pris en charge par le Fonds climat européen, car il est difficile de savoir ex ante quelle proportion des investissements nécessaires à la transition serait rentable, non rentable, ou rentable à long terme¹.

2.1.2. En adoptant une approche sectorielle

Une deuxième approche consisterait à identifier des secteurs pour lesquels un financement européen se justifierait le plus.

Plusieurs critères pourraient être envisagés, par exemple (i) identifier les secteurs qui relèvent à la fois de la transition et de la souveraineté économique européenne (par exemple la réduction de la dépendance au gaz étranger), (ii) ceux qui ont une externalité positive marquée pour l'ensemble de l'Europe, mais qui dépendent aujourd'hui d'efforts d'investissements nationaux (par exemple les bornes de recharge électriques qui favorisent la mobilité entre pays européens).

Les dépenses financées seraient celles qui tomberaient dans la définition de « bien public européen »² que les États membres ne peuvent pas fournir en quantité suffisante, ou qui génèrent des externalités positives dont ils ne peuvent s'appropriier tous les bénéfices alors qu'ils en supportent l'intégralité des coûts³. Si cette note se concentre sur la question du climat, ce fonds pourra à terme être élargi à d'autres biens publics européens comme la défense ou ceux qui assurent la souveraineté économique. Financer la fourniture de biens publics européens permettrait de réaliser des économies d'échelle concrètes, par exemple dans le domaine des infrastructures.

De plus, il convient de rappeler que les préférences des citoyens de l'UE sont relativement homogènes au sein de l'Union et qu'il existe une demande croissante pour que certains

¹ Un proxy pourrait être de s'intéresser aux coûts d'abattement des investissements à réaliser. Une estimation est disponible dans le rapport Pisani-Ferry - Mahfouz (2023). Mais cette approche présente des limites évidentes liées à la difficulté de les chiffrer et de les prévoir, notamment pour les investissements les moins rentables.

² Défini au sens large pour inclure les domaines de la sécurité et de la protection de l'environnement.

³ Cette définition ne se limiterait pas aux simples interconnexions, dont les montants d'investissement seraient limités. Le rapport d'I4CE (2024) mentionne essentiellement les dépenses liées à l'interconnexion transeuropéenne des infrastructures électriques et ferroviaires, dont les besoins d'investissement bruts public et privé sont estimés à 29 milliards pour le ferroviaire (estimation I4CE) et à 6 milliards d'euros pour l'électrique (estimation de la Commission européenne), soit seulement 9 % du total.

besoins soient satisfaits à l'échelle européenne. Par exemple, selon l'Eurobaromètre 100 rendu public en décembre 2023, 83 % des citoyens interrogés estiment que l'UE devrait investir massivement dans les énergies renouvelables. Par ailleurs, 77 % d'entre eux sont également favorables à une politique de sécurité et de défense commune, tandis que 69 % soutiennent le besoin de l'Europe de renforcer ses capacités militaires. Un Fonds climat européen se justifierait finalement dans sa capacité à « faire l'Europe » en renforçant sa capacité d'agir concrètement, tout en répondant aux attentes des citoyens européens.

Cependant, nous nous heurtons à plusieurs difficultés pour estimer les besoins à l'échelle européenne à partir d'une approche sectorielle. Tout d'abord, il faudrait des estimations exactes des investissements sectoriels qui seraient comptabilisés dans cette enveloppe, ce qui risque de nous mener à nouveau aux blocages qui ont empêché de mettre en place des *Green golden rules* (l'exclusion des dépenses vertes de la cible de déficit public) : un désaccord sur la définition exacte d'un investissement vert. Ensuite, il faut également noter que des dépenses européennes font souvent déjà l'objet de financement partiels dans le cadre de programmes existants, ce qui implique de s'interroger sur la manière dont seraient pris en charge les financements par les différents Fonds européens, et sur ceux qui relèveraient spécifiquement du Fonds Européen pour le Climat.

2.2. Une approche par estimation d'une enveloppe globale

L'approche que nous privilégions consiste à fixer une enveloppe globale pour le Fonds Européen pour le Climat, directement en lien avec la nécessité de réduire le dilemme entre soutenabilité climatique et soutenabilité budgétaire :

- Un scénario bas pourrait consister à compenser l'extinction de NGEU pour sa partie environnementale, soit environ **30 milliards d'euros par an** (0,2 point de PIB annuel, cf. Encadré 1).
- Un scénario haut viserait à financer, en complément de ce qui vient d'être énoncé, l'intégralité du surcroît d'investissement public nécessaire pour tenir nos objectifs climatiques dans le scénario présenté précédemment, soit environ **130 milliards d'euros par an** ($0,6 + 0,2 = 0,8$ point de PIB annuel, cf. Encadré 1).

Afin de tenir compte des contraintes politiques, un scénario intermédiaire pourrait consister à ce que le Fonds prenne en charge la moitié du besoin de financement du scénario haut, soit 65 milliards d'euros par an. À titre de comparaison, la Facilité pour la reprise et la résilience (FRR) de NGEU est dotée de 723 milliards d'euros sur 6 ans, dont 338 milliards d'euros de subventions (soit 120 milliards d'euros par an en moyenne, dont 56 milliards de

subventions par an)¹. On aboutirait donc à un montant proche du montant des subventions annuelles du programme NGEU².

Dans ce scénario, les montants envisagés ne serviraient qu'à couvrir une partie des dépenses de transition et en s'appuyant sur des estimations qui ont tendance à minorer les coûts de la transition. En cas d'élargissement des missions du fonds il serait donc indispensable d'envisager une enveloppe plus importante. Cette première enveloppe semble plus réaliste politiquement, mais elle ne tiendrait donc pas compte des questions de souveraineté ou de défense, et il ne faudrait pas qu'elle soit détournée à ces fins.

2.3. Quels outils de financement possibles à partir du Fonds Climat ?

Reste à déterminer quels outils peuvent être mis en place dans le cadre du fonds climat afin d'allouer les fonds disponibles aux investissements de décarbonation nécessaires.

Le prêt et la subvention sont les outils privilégiés des fonds et programmes de financement européens. On peut prendre exemple sur plan de relance NGEU, qui constitue un programme de financement européen d'envergure. La FRR, l'instrument financier qui lui est associé, octroie à la fois prêts (46 % de l'enveloppe globale) et subventions (53 %) aux pays européens qui en font la demande (voir Encadré 2 pour une analyse des effets du plan de relance). Les modalités de remboursement des prêts accordés dans le cadre de la FRR feront l'objet d'accords entre la Commission et les États membres qui en ont bénéficié.

Cependant, le financement par le prêt pèse sur les finances publiques nationales, et peut entrer en conflit avec le respect des critères de déficit et de dette publiques du Pacte de stabilité et de croissance. En outre, le différentiel de taux entre certains pays membres et l'UE est insuffisant pour soulager la charge de la dette des pays qui ont des marges de manœuvres budgétaires restreintes. À titre d'illustration, l'écart de coût de financement entre l'UE et l'Italie est d'environ 1 point. Financer la totalité du surcoût budgétaire de la transition à l'échelle du cadre financier pluriannuel (CFP) ($0,8 * 7 \text{ ans} = 5,6 \text{ pts de PIB}$) ferait économiser seulement 1 milliard d'euros par an en intérêts au budget italien³.

Il faudrait donc plutôt privilégier le financement par subventions dans le cadre du Fonds climat. Comme nous l'avons évoqué plus haut, l'enveloppe envisagée de 65 milliards d'euros par an est proche du montant des subventions annuelles qui sont aujourd'hui allouées dans le cadre de la FRR du plan de relance NGEU.

Un volet de prêts peut toutefois être envisagé, si ceux-ci sont accordés à des taux significativement plus bas que ceux du marché. Nous avons montré que les taux préférentiels

¹ Aux prix de 2022.

² Heimberger et Lichtenberger (2023) proposent, eux, un *Climate and Energy Investment Fund* doté d'une enveloppe d'au moins 1 590 milliards d'euros par an, soit 1% du PIB.

³ Selon la base de données de la Commission européenne AMECO, la charge d'intérêts sur la dette publique italienne s'élèverait à 89 milliards d'euros en 2024.

accordés actuellement dans le cadre de programmes de financement européens tels que NGEU sont encore trop élevés pour améliorer de manière significative les conditions d'endettement des pays aux besoins de financement élevés. On pourrait cependant s'inspirer des prêts dits « concessionnels », accordés à taux très bas par le Fonds Monétaire International dans certains de ses programmes de financement. En prêtant à taux faible, le Fonds climat subventionnerait ainsi une partie des taux d'intérêt, mais sans devoir prendre en charge le montant total du prêt octroyé.

D'autres outils complémentaires de financement pourraient être envisagés, en consacrant un volet du programme de financement aux garanties de prêts. Ces garanties de prêts pourraient être accordées à travers certaines agences européennes comme la Banque Européenne d'Investissement. Cela créerait des effets de levier et augmenterait les capacités de financement de la transition¹. La BEI bénéficierait également de ces garanties, car elles lui permettraient d'effectuer certains investissements verts à la rentabilité plus incertaine, qu'elle n'aurait pas effectués sinon étant donné ses contraintes de prise de risque et de rentabilité. Il existe déjà plusieurs programmes et mécanismes au niveau de l'Union européenne qui permettent aux fonds européens de garantir ou de cofinancer des prêts accordés par des institutions financières telles que la BEI (par exemple, le Fonds européen pour les investissements stratégiques).

Encadré 2 – Le résultat de NGEU et de la Facilité pour la Reprise et la Résilience (FRR)

NGEU est un programme unique de 800 milliards d'euros (prix d'aujourd'hui) avec un montant progressif et plafonné pour les 27 pays de l'UE. Il a été mis en place à l'époque d'une politique monétaire accommodante (le taux directeur de la Banque centrale européenne était négatif) et d'une crise économique. NGEU prévoit un partage limité des risques : l'UE dans son ensemble a émis des dettes communes qui seront remboursées par des ressources propres additionnelles ou à défaut par tous les États membres de l'UE à proportion de leur PIB – mais seulement à long terme et pour la moitié des fonds, c'est-à-dire ceux qui sont constitués de subventions. Les prêts consentis devront être remboursés par les États qui les ont perçus.

Concernant les effets de NGEU, il en reste encore très peu à connaître précisément. Les fonds de la FRR n'ont commencé à affluer qu'à partir de 2021, avec un pic en 2023, car les États membres doivent en faire la demande et atteindre des objectifs (comme le lancement d'un appel d'offres ou la signature d'un contrat de marchés publics) avant d'obtenir des versements. Les investissements attendus n'ont donc pas encore été entièrement réalisés.

La Commission Européenne a néanmoins publié une évaluation de mi-parcours du programme NGEU en février 2024, réalisée à partir de simulations macroéconomiques extensives. Elle illustre l'impact attendu de la FRR et de NGEU, mais il n'existe pas à ce jour d'évaluation ex post. Les simulations suggèrent que le plan de relance pourrait avoir des effets positifs importants avec : (i) une croissance attendue de 1,4 % du PIB européen à l'horizon 2026, (ii) d'importants effets de bord (*spillover effects*) entre les pays, représentant entre un quart

¹ Voir Mertens, D. & M. Thiemann. (2019). [Building a hidden investment state? The European Investment Bank, national development banks and European economic governance](#). *Journal of European Public Policy*, 26(1), 23-43.

et un tiers de l'impact total du FRR et (iii) une réduction des écarts de coûts de financement, comme le montre une étude associée commandée à un groupe d'experts¹.

3. Comment financer le Fonds Européen pour le Climat ?

Deux solutions sont possibles pour financer le fonds climat européen, en dehors d'un accord intergouvernemental :

- (i) Un financement par les ressources propres de l'Union européenne, c'est-à-dire des prélèvements obligatoires dont les recettes seraient affectées à ce fonds.
- (ii) Un financement par des contributions des États membres réparties selon des critères qu'il faudra préciser.

3.1. Le financement par ressources propres

Le budget européen actuel dans le cadre du Cadre Financier Pluriannuel (CPF) 2021-2027 ne suffit pas à couvrir les besoins de financement de la transition (Tableau 3).

Tableau 3 – Ressources propres de l'Union européenne pour l'année 2024 et nouvelles ressources propres attendues

Ressources propres 2024 (en Md€)		Ressources additionnelles attendues (en Md€)	
Droits de douane	24,6	Extension du SEQE*	7-19
TVA	23,6	MACF*	1,5
Contribution sur les déchets et emballages plastiques	7,1	Contribution sur les bénéfices des grandes entreprises*	2,5-4
Contribution directe des Etats membres (ressource RNB)	81,2	Contribution statistique sur les revenus des entreprises	16
Total : 143 Md€ (y compris recettes diverses)			

Source : Estimations de la Commission Européenne, [Budget prévisionnel 2024 de l'Union Européenne](#)

Par ailleurs, trois des nouvelles ressources propres proposées (marquées d'une * dans le Tableau 3) font partie d'un paquet de réformes de ressources propres qui a fait l'objet d'un accord de la part des institutions européennes en 2020 et sont déjà affectées. Elles doivent en effet servir à rembourser les fonds empruntés par l'Union européenne, notamment ceux engagés pour financer

¹ Corti F., D. Nigohosyan, C. Pancotti & S. Millard. (2023). [Study supporting the mid-term Evaluation of the Recovery and Resilience Facility](#), Final Report. European Commission.

le plan de relance NGEU. Une partie des ressources additionnelles apportées par la réforme du SEQE devrait également servir à financer le nouveau Fonds social pour le climat, qui devrait voir le jour en 2027.

Il faudrait donc envisager d'autres ressources. Plusieurs impôts européens sont évoqués aujourd'hui dans le débat public : une taxe sur les transactions financières ou un impôt sur le capital des plus fortunés, prenant la forme d'une imposition sur les revenus du capital ou sur le stock de patrimoine¹.

En France, le rapport Pisani-Ferry-Mahfouz, par exemple, a suggéré la mise en place d'un prélèvement forfaitaire « exceptionnel et explicitement temporaire » de 5 % sur le capital des 10 % des ménages les plus dotés, ce qui permettrait de lever 150 milliards d'euros d'ici 2050 (2022, p. 120). Jakob Kapeller, Stuart Leitch et Rafael Wildauer proposent, dans une étude, des estimations du montant généré par plusieurs modèles d'impôts européens sur le patrimoine². Selon eux, une *flat tax* sur les ménages dont le patrimoine est supérieur à 1 million d'euros permettrait de générer un revenu annuel de 1,6 % du PIB³. Un impôt progressif à partir d'un seuil de 2 millions d'euros, avec des taux différenciés allant jusqu'à 10 % pour les patrimoines dépassant 500 milliards d'euros, pourrait quant à lui rapporter jusqu'à 3 % du PIB annuel⁴. Ainsi, ils estiment qu'un impôt progressif sur la fortune à l'échelle de l'UE pourrait rapporter jusqu'à 393 milliards d'euros annuels⁵, ce qui couvrirait 83 % du déficit d'investissement, qu'ils chiffrent à 467 milliards d'euros par an jusqu'en 2050. Concernant une taxe sur les transactions financières, celle-ci pourrait rapporter 57 milliards d'euros par an, selon la Commission européenne.

Mais est-ce faisable politiquement ? On doit noter qu'il y a eu des avancées récentes en matière fiscale européenne, avec, par exemple, l'adoption en décembre 2022 de l'impôt minimal de 15 % sur les bénéfices réalisés par les grandes entreprises. Cependant, l'adoption d'un impôt d'une ampleur similaire à celui décrit par Kapeller et al. semble politiquement difficile, d'autant que les taux marginaux envisagés sont très supérieurs à ceux en vigueur ou ayant existé au niveau des États membres. En effet, au niveau européen, le sujet de l'intégration fiscale ne fait pas consensus, alors qu'elle suppose l'unanimité des États membres⁶. Par ailleurs, le gouvernement français s'est pour

¹ Cela fait d'ailleurs actuellement l'objet d'une [initiative citoyenne européenne](#). Cette initiative, qui vise à taxer les 1 % de ménages européens les plus riches pour financer la transition écologique et sociale, devra récolter un million de signatures dans au moins sept pays européens avant octobre 2024 pour faire l'objet d'une discussion ou d'une proposition par la Commission Européenne.

² Kapeller, J., S. Leitch & R. Wildauer. (2023). [Can a European wealth tax close the green investment gap?](#) *Ecological Economics*, 209.

³ Taux de 2 % sur les fortunes au-dessus d'un million d'euros, soit les 3 % des ménages européens les plus aisés, pour les ménages de l'Euro22.

⁴ Taux progressifs allant de 2 % à 10 %, avec d'un seuil de 2 millions d'euros de patrimoine pour les ménages de l'Euro22.

⁵ En rééchelonnant les montants à partir des résultats trouvés pour les pays de l'Euro22.

⁶ Wasserfallen, F. (2013). [Political and Economic Integration in the EU: The Case of Failed Tax Harmonization](#), *Journal of Common Market Studies*, 52(2), p. 420-435.

l'instant dit défavorable à la mise en place d'un impôt national sur la fortune pour financer la transition¹.

Il sera donc difficile de créer un nouvel impôt européen qui ne soit pas substituable aux prélèvements obligatoires nationaux, afin de soulager véritablement les finances publiques des États membres (et non pas de simplement transférer un financement au niveau européen plutôt que national).

Pour conclure, de nouvelles ressources propres sont certainement envisageables, mais l'existence d'un fonds climat ne pourra pas reposer uniquement sur celles-ci. Des contributions spécifiques des États membres seront également nécessaires.

3.2. Versement des États membres avec clés de répartition

Le capital du Fonds européen pour le climat devrait être en partie financé par des contributions directes des États membres. L'enjeu du Fonds Européen pour le Climat est d'atteindre un objectif commun : la transition zéro carbone. La réalisation de cet objectif impose une forme de solidarité entre pays européens. Cette solidarité doit être organisée en définissant les critères les plus adéquats par lesquels les financements seraient mis en commun, et ceux par lesquels ils seraient répartis.

En définitive, le financement de la transition par un Fonds européen pour le climat bénéficierait à tous les pays, non seulement parce qu'il faciliterait le respect de leurs objectifs de décarbonation, mais aussi parce qu'il serait à l'origine d'importantes externalités positives : augmentation de la demande, de l'investissement privé, et nombreux effets de bords entre pays². Par ailleurs, comme évoqué dans la note n° 1 consacrée à des règles symétriques, les coûts économiques pour l'Europe d'un retard pris sur nos objectifs de réduction d'émission pourraient être bien plus importants à terme pour l'Union.

Actuellement, les clés de répartition de la plupart des programmes de financement européens reposent essentiellement sur des critères macro- ou socio-économiques. À titre d'exemple, la Facilité pour la Reprise et la Résilience (FRR) au sein du plan de relance NGEU est allouée selon la population, le PIB par habitant, le taux de chômage avant la pandémie et l'impact observé de la pandémie sur le PIB et l'emploi. Si 37 % des fonds de la FRR doivent être consacrés à l'environnement et au climat, les objectifs climatiques ne sont pas reflétés dans les critères de répartition. Le Fonds de transition juste, destiné à répondre aux problématiques sociales qui émergent dans les régions européennes les plus affectées par la transition vers la neutralité climatique, lui, est réparti sur la base de leur dépendance aux industries polluées et aux combustibles fossiles. Les critères d'allocations sont ainsi fondés sur les émissions de gaz à effet de serre industrielles, l'emploi dans l'industrie, l'importance des activités extractives et le développement économique de la région. Ces critères, bien qu'ils reflètent mieux les

¹ Voir [Transition écologique : le gouvernement opposé à la création d'un "TSF vert"](#).

² Voir la note de Zsolt Darvas pour Bruegel « [Having the cake, but slicing it differently: how is the grand EU recovery fund allocated?](#) ».

problématiques climatiques liées à la transition écologique, sont astreints à une perspective régionale.

Pour un Fonds européen pour le climat, il convient d’adopter des clés de répartition qui combinent à la fois des perspectives macroéconomiques et climatiques. C’est, par exemple, ce qu’ont proposé [Heimberger et Lichtenberger \(2023\)](#) avec la création de leur *Climate and Energy Investment Fund*, qui serait alloué selon (i) le volume d’émissions de gaz à effet de serre (GES) par habitant (ii) la population, et (iii) le PIB par habitant. Étant donné les récentes évolutions concernant les règles budgétaires européennes et les marges de manœuvre limitées de certains États membres, nous proposons également de rajouter des critères qui refléteraient les problématiques liées au financement de la transition. L’ajout de ces critères permettrait de participer à la résolution du dilemme entre épuisement planétaire et budgétaire.

Nous proposons donc que les clés de répartition de Fonds européen pour le climat tiennent compte des capacités de financement des États membres. Des critères tels que (i) le taux d’intérêt sur les obligations à 10 ans, (ii) la charge de la dette anticipée, ou (iii) le différentiel taux d’intérêt-croissance (pour refléter un potentiel effet boule-de-neige), pourraient être envisagés. En amont, cela permettrait de faire abonder les fonds par les États membres avec de fortes capacités de financement. En aval, cela permettrait de soutenir les efforts de financement des États membres dont les marges de manœuvre budgétaires sont limitées.

Concernant la manière d’intégrer une perspective climatique dans les clés de répartition, on peut s’appuyer sur des mesures d’émissions de GES. Cependant, il faut distinguer les critères d’abondement et de répartition des fonds. Ainsi, en amont, nous pourrions considérer que les plus grands émetteurs de GES historiques devraient contribuer tout particulièrement au capital du Fonds européen pour le climat. En aval, nous pourrions nous intéresser au retard accumulé par les États membres par rapport à leurs cibles de décarbonation, afin de mieux refléter leurs besoins d’investissement.

Tableau 4 – Critères qui pourraient servir à définir les clés de répartition du fonds climat (au-delà des critères macroéconomiques classiques PIB/habitant et population)

Critères à favoriser pour l’abondement	Émissions historiquement élevées Capacité de financement
Critères à favoriser pour l’octroi de subventions	Retard pris par rapport aux cibles nationales de réduction d’émission Besoins de financement relativement plus importants que les autres États membres Marge de manœuvre budgétaires limitées Poids des recompositions sectorielles

Note : Une analyse plus approfondie des effets des différents critères sur les clés de répartition est disponible en Annexe.

Source : Institut Avant-garde

Ainsi, nous ferions en sorte que les fonds soient alloués aux États membres dont les besoins de financement de la transition sont les plus élevés – car leur capacité d’endettement est limitée ou parce qu’ils ont accumulé du retard sur les investissements nécessaires à réaliser.

La prise en compte des différences de capacité de financement entre États est cruciale, mais risque de susciter l’opposition des pays disposant de marges de manœuvre budgétaires, qui pourraient y voir une incitation à la mauvaise gestion des finances publiques. Une bonne façon de prendre en compte cette critique tenant au risque d’aléa moral serait de **lier les décaissements du Fonds européen pour le climat au respect des règles du pacte de stabilité**, à la manière de ce qui a été fait pour NGEU. On arriverait ainsi à concilier soutenabilité budgétaire et soutenabilité climatique, au lieu de les opposer.

4. Quelle forme institutionnelle pour le fonds climat ?

Au-delà des questions de répartition, créer un fonds européen pour le climat permanent soulève plusieurs difficultés sur le plan juridique¹.

En effet, il existe peu d’options pour créer une capacité budgétaire centrale dans le cadre institutionnel actuel. Les traités définissent un cadre budgétaire (centré sur le cadre financier pluriannuel, CFP) pour l’UE qui lie les dépenses à la capacité de lever des fonds : le budget européen doit donc être à l’équilibre. La création d’instruments financiers spéciaux et la décision de dépenser au-delà des plafonds du CFP sont explicitement liées à des circonstances exceptionnelles et ne peuvent constituer une solution pour la fourniture récurrente de biens publics.

Conformément à sa base juridique (article 122 du TFUE), le NGEU est un outil de gestion de crise dont l’activation est liée à la survenance ou au risque de circonstances exceptionnelles. Par principe, la législation européenne interdit à l’UE d’utiliser des fonds empruntés sur les marchés des capitaux pour financer des dépenses opérationnelles.

Il existe cependant d’autres arrangements juridiques qui pourraient contribuer au financement des biens publics, mais quelle que soit la base juridique choisie :

- L’UE ne dispose pas d’un instrument financier général polyvalent qu’elle pourrait activer, en plus du budget général, pour financer des actions et des projets à long terme ;
- L’UE ne peut pas accorder de fonds pour financer des actions en dehors de son domaine de compétence, c’est-à-dire qu’elle ne peut pas se substituer aux États membres dans des domaines où ces derniers conservent la compétence de leurs politiques.

Par conséquent, si une capacité budgétaire centrale devait être créée, il serait nécessaire de réviser les traités ou d’établir de nouveaux accords intergouvernementaux (sur le modèle

¹ Voir notamment Allemand, F., J. Creel, N. Leron, S. Levasseur & F. Saraceno. (2023). [Making Next Generation EU a permanent tool](#), *Recovery Watch Policy Study* (FEPS, FES, IEV, OFCE).

du Mécanisme européen de stabilité). La mise en place d'un accord intergouvernemental exceptionnel pourrait notamment permettre de doter ce fonds d'une capacité d'endettement si les ressources précédemment évoquées ne suffisaient pas.

Enfin, une autre piste mériterait d'être explorée. Dans leur étude, Allemand et al. proposent, par exemple, **la création d'une agence européenne de l'investissement public comme première étape vers la création d'une capacité budgétaire centrale**. Cette agence aurait pour fonction de planifier et de mettre en œuvre des projets d'investissement, en coopération avec les États membres. En vertu de la législation européenne, l'agence n'aurait pas un contrôle total sur les choix politiques, mais agirait principalement dans les limites fixées par les feuilles de route des institutions de l'UE. Néanmoins, elle disposerait de la capacité administrative de concevoir des projets d'investissement public qui fait actuellement défaut à la Commission, et elle pourrait se voir confier le contrôle de l'attribution des subventions, de l'élaboration des lignes directrices techniques, du contrôle de la conditionnalité, etc. Le Fonds Européen pour le Climat pourrait s'inspirer, dans sa dimension institutionnelle et dans la limite des compétences qui lui seraient attribuées (les investissements en faveur du climat), de l'agence européenne de l'investissement public.

Toutefois, des progrès substantiels dans le développement d'une capacité budgétaire centrale à l'échelle européenne ne doivent pas masquer la nécessité de mettre en œuvre des politiques budgétaires nationales, agissant en étroite collaboration entre elles. Alors que des pouvoirs croissants sont déjà transférés au niveau européen dans le domaine climatique – et le seraient d'autant plus avec la création d'un Fonds climat –, il est nécessaire de coordonner les politiques nationales entre elles, et avec les politiques mises en œuvre à l'échelle européenne.

La coordination des politiques budgétaires, qui limite nécessairement l'autonomie des parlements nationaux, soulève la question de la légitimité démocratique des politiques de l'UE et peut conduire à une forme de dépolitisation de la politique fiscale (voir aussi la note n°4 consacrée à une BCE plus démocratique). Pour éviter de dissocier le renforcement de la politique macroéconomique européenne de sa dimension démocratique, rien de moins nécessaire que la création d'une Europe politique, avec deux niveaux démocratiques. Il faut en effet une véritable démocratie européenne – associée à un pouvoir budgétaire basé sur la légitimité du Parlement et des préférences de l'électorat européen – mais en même temps pleinement articulée avec les démocraties nationales.

Une démocratie européenne ouvrirait un nouvel espace pour une action collective à l'échelle du continent et mènerait, en fournissant aux citoyens de véritables biens publics européens, à la création d'une valeur ajoutée pour les Européens en tant qu'Européens (et non en tant qu'agrégat de citoyens nationaux). Cela pourrait se faire sans saper les démocraties nationales. En effet, la démocratie n'est pas exclusive : une démocratie européenne n'écrase pas les démocraties nationales, tant que la source de la souveraineté reste clairement établie comme émanant de l'État nation. Contrairement à une gouvernance européenne multi-niveau, qui amalgame sans distinction les niveaux local, régional, national et européen ; cette approche de la double démocratie européenne se concentre sur l'articulation entre le niveau national – en tant que siège de la souveraineté et du pouvoir public primaire – et le niveau européen – en tant que lieu d'un pouvoir public, supranational et non-souverain européen.

Conclusion

La mise en place d'un fonds européen pérennisé pour le climat se justifie aussi bien sur le plan économique que climatique. Ce fonds, en ciblant les investissements essentiels, mais peu rentables, répondrait à l'appel des citoyens pour une action à l'échelle de l'UE et permettrait une gestion coordonnée et efficiente des ressources. Il pourrait également contribuer à « faire l'Europe », en renforçant la capacité budgétaire de l'Union, que les citoyens européens appellent de leurs vœux. Il nécessiterait cependant une négociation approfondie sur les contributions des États membres et pourrait s'appuyer sur de nouvelles ressources financières propres à l'UE, tout en évitant d'accroître les risques budgétaires nationaux. La négociation d'un Fonds Européen pour le Climat est indispensable pour rendre les règles climatiques, et plus largement nos objectifs de réduction d'émissions, applicables.



3. LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE ET LE *POLICY MIX*

Sebastian Diessner

1. Oser différencier : la BCE et la transition écologique

La Banque centrale européenne a à la fois la responsabilité et les outils nécessaires pour jouer un rôle déterminant dans le financement de la transition écologique ; et ce, malgré les arguments contraires qui persistent encore, et malgré un débat de plus en plus polarisé à ce sujet (voir les récentes critiques de Frank Elderson ; Politico 2024). Si la banque centrale a explicitement reconnu cette responsabilité dans la révision de sa stratégie de politique monétaire en 2021 (BCE 2021), elle doit encore donner suite à cet engagement en utilisant de manière plus proactive les différents instruments de politique monétaire qu'elle a à sa disposition. De manière générale, la BCE peut recourir à deux types d'outils monétaires dans son cadre opérationnel, qui pourraient (également) être orientés vers une politique de facilitation des investissements nécessaires à la transition écologique : l'achat d'actifs (en spécifiant les conditions de ces achats) et la définition des taux d'intérêt (y compris pour ses facilités de dépôt et ses opérations de prêt à grande échelle).

La BCE – comme la plupart des autres grandes banques centrales, à l'exception notable de la Banque du Japon – a resserré sa politique monétaire pendant la majeure partie de ces deux dernières années, en réponse aux chocs inflationnistes de 2021 et 2022. Elle a, en effet, relevé ses principaux taux d'intérêt de 450 points en l'espace d'un peu moins de 14 mois. Elle a également commencé à réduire son bilan, en diminuant progressivement les réinvestissements dans le cadre de ses programmes d'achat d'actifs et en incitant les banques commerciales à rembourser leurs prêts à long terme de manière anticipée. Le contexte de resserrement de la politique monétaire a souvent été perçu - à tort - comme n'étant pas propice au verdissement de la politique monétaire des banques centrales. Soutenir la transition écologique, selon certains, serait un luxe que l'on ne pourrait se permettre qu'en période de politique monétaire expansionniste ; voire que l'on ne pourrait pas se permettre du tout (Bloomberg 2021 ; Rajan 2023). Cette idée est toutefois erronée, tant en ce qui concerne l'achat d'actifs que la définition des taux d'intérêt (Monnet et van 't Klooster 2023). Ainsi, un principe directeur pour la mise en place de ces deux types d'outils devrait être : la différenciation.

Tout d'abord, en ce qui concerne les achats d'actifs, même si la BCE est actuellement en train de réduire la taille de son bilan, il existe de solides arguments en faveur du maintien

d'un portefeuille obligataire structurel à long terme, non seulement pour garantir sa liquidité (Lane 2023), **mais aussi pour pouvoir le « cibler à l'aide de critères climatiques »** (Välimäki 2024). Les programmes d'achat d'actifs de la BCE devraient ainsi être plus différenciés en faveur de l'achat d'instruments de dette verts. Les achats d'obligations « supranationales » émises par les institutions de l'Union européenne (UE) et les banques d'investissement, par exemple, ont été limités à 10 % des achats nets dans le cadre du Programme d'achat du secteur public (PSPP) et du Programme d'achat d'urgence en cas de pandémie (PEPP) dans le passé. Ce seuil est laissé à la discrétion de la BCE. Il pourrait être augmenté (voire supprimé) pour permettre aux banques centrales de l'Eurosystème d'acheter des obligations vertes émises par les banques publiques d'investissements des différents États membres, ou par la Banque européenne d'investissement (BEI). La BEI est en effet, et depuis longtemps, le plus grand émetteur supranational d'obligations vertes dans le monde (Batsaikhan et Laurentjoye 2020 ; De Santis et al. 2018)¹.

Deuxièmement, concernant la définition des taux d'intérêt, la BCE dispose d'une marge de manœuvre bien plus importante que ce qui est communément admis ; tant en ce qui concerne les taux qu'elle offre sur ses prêts que ceux qu'elle fixe sur les dépôts. Ainsi, la BCE devrait, d'une part, orienter davantage ses opérations de refinancement vers des investissements verts, en offrant aux banques des taux plus bas pour financer les projets de transition des entreprises et des ménages. C'est ce qui a récemment été mis en place par la Bank of Japan (BoJ) avec ses *Climate Response Financing Operations* : en échange de faibles coûts de refinancement, la BoJ exige des banques éligibles qu'elles privilégient des « objectifs [climatiques adéquats] et des résultats réels pour leurs investissements ou leurs prêts » (Banque du Japon 2021 ; van 't Klooster 2022). D'autre part, la BCE devrait également différencier davantage ses taux de dépôt, en échelonnant la rémunération des réserves que les banques commerciales détiennent auprès de la banque centrale. Si, de manière générale, l'abaissement de la rémunération des réserves peut contribuer à améliorer la transmission de la politique monétaire et à réduire les transferts à grande échelle dont les banques ont bénéficié tout au long du cycle de resserrement actuel (De Grauwe et Ji 2023), le faire pour les banques ayant une faible proportion de prêts verts permettrait de les inciter à financer davantage la transition écologique (Monnet et van 't Klooster 2023).

En bref, la BCE devrait oser différencier ses opérations de politique monétaire afin de soutenir davantage la transition écologique. Ce principe devrait s'appliquer à la fois à ses programmes d'achat d'actifs qu'à la fixation de ses principaux taux d'intérêt. Cela devrait idéalement se faire en étroite coordination avec les autres acteurs clé de la politique budgétaire et monétaire et de la transition.

¹ Une mesure encore plus ambitieuse serait que la BCE prête directement à la Banque européenne d'investissement en acceptant les prêts verts comme collatéraux (voir Monnet et van 't Klooster, 2023).

2. S’efforcer de coordonner : la BCE et le *policy mix* dans la zone euro

Depuis sa création en 1998, la BCE a fait preuve de scepticisme à l’idée de coordonner ses politiques avec les autres organes décisionnaires de l’Union européenne. Elle a, dans un premier temps, toujours refusé la possibilité de réfléchir à une forme de *policy mix*. Cette attitude s’est dévoilée dans l’un des premiers discours du président de la BCE, Wim Duisenberg, devant le Parlement européen, où il indiquait clairement qu’il ne fallait pas s’attendre à ce que la banque centrale se préoccupe de la coordination des politiques budgétaires et monétaires : « l’Eurosystème soutient l’idée d’un dialogue entre la politique monétaire et les autres domaines d’action (...) Toutefois, un tel dialogue doit être clairement distingué de toute tentative de coordination *ex ante* qui mènerait à un *policy mix* » (Duisenberg 1999 ; voir Braun et al. 2024 ; Diessner 2022). Ce point de vue reflète une interprétation trop stricte du traité de l’UE relative à l’indépendance de la banque centrale – qui dispose que la BCE « ne sollicite ni n’accepte d’instructions » provenant d’autres institutions européennes ou nationales (article 130 du TFUE) –, suggérant à tort que l’indépendance de la banque centrale est incompatible avec la coordination des politiques budgétaires et monétaires (Diessner 2019 ; 2023 ; van ‘t Klooster et de Boer 2023).

Au fil des années, et en particulier depuis la crise de la Zone euro de 2009 à 2014 et la crise COVID de 2020, cette position est devenue de plus en plus intenable. L’idée d’une séparation nette entre la politique monétaire et la politique budgétaire peut difficilement être considérée comme crédible, à l’aune des liens profonds qui unissent ces deux domaines d’action. Ces liens ont par ailleurs été renforcés depuis l’achat à grande échelle de la dette publique des pays européens par la BCE (Diessner et Lisi, 2020). Cela a contribué à multiplier par huit le bilan de l’Eurosystème entre 2007 et 2021. Et pourtant, l’idée que l’indépendance de la BCE exclut toute coordination de sa politique avec d’autres acteurs, persiste encore aujourd’hui dans son mode de réflexion et dans son mode d’action (voir, par exemple, Schnabel, 2020). Un exemple récent est celui de la révision de son cadre opérationnel, pour laquelle la BCE avait initialement annoncé qu’elle serait dévoilée au « printemps 2024 », mais qui l’a finalement été dès le 13 mars – une décision perçue comme prématurée par de nombreux observateurs (BCE 2024a ; Demertzis et al. 2024).

Bien qu’en apparence banale et technique, la façon dont la BCE élabore son cadre opérationnel aura des conséquences importantes sur sa façon de mener sa politique monétaire dans les années à venir ; notamment sur la flexibilité dont elle disposera pour l’achat d’actifs et sur sa capacité à différencier les taux d’intérêt pour soutenir la transition écologique (Positive Money Europe 2024). Compte tenu des interactions de plus en plus étroites entre les politiques monétaire et budgétaire, cela ne sera pas sans conséquence pour la gouvernance macroéconomique au sein de la Zone euro de manière générale. La révision du cadre opérationnel n’a cependant pratiquement pas fait l’objet de discussions politiques, et semble donc avoir eu lieu sans l’examen, ni l’apport, des principales parties prenantes telles que le Parlement européen¹.

¹ Une tendance similaire peut être observée pour les pertes des banques centrales, que la BCE a récemment décidé de traiter unilatéralement en reportant les pertes sur son bilan futur.

L'exemple du Royaume-Uni montre qu'il est possible, et même nécessaire, d'encourager l'implication plus générale du public dans les opérations de la banque centrale, sans mettre en péril son indépendance. Au Royaume-Uni, les deux chambres du Parlement participent étroitement à l'examen des politiques monétaires de la Banque d'Angleterre, et ont pu formuler des recommandations sur la manière de les mener à l'avenir (House of Lords 2023 ; House of Commons 2024). Il semble donc impératif que la prochaine commission ECON du Parlement européen se lance dans un exercice similaire ; et qu'elle mène une enquête sur le cadre opérationnel de la BCE en se focalisant sur la place que pourrait prendre la politique monétaire dans le financement de la transition – grâce, notamment, à une différenciation plus efficace des taux, comme nous l'avons pu précédemment –, jetant ainsi les bases d'une révision de la stratégie de la BCE à l'horizon 2025¹.

En conclusion : **la BCE doit veiller à davantage coordonner sa politique monétaire avec les autres parties prenantes afin de mettre en place un meilleur *policy mix* dans la zone euro, pour faciliter notamment le financement la transition écologique.** Cela devrait commencer, dans un premier temps, par un **débat public plus ouvert** sur la révision de son cadre opérationnel, avant la révision de sa stratégie de politique monétaire en 2025.

¹ A noter que si plusieurs documents d'information précédant les dialogues monétaires entre la BCE et le Parlement européen ont abordé le sujet de la révision du cadre opérationnel de la BCE (voir, par exemple, Whelan 2023 ; Reichlin et al. 2024), l'implication du Parlement dans cette question n'a pas atteint les enquêtes approfondies et les rapports dédiés que l'on observe au Royaume-Uni.



4. QUELLES REFORMES POUR UNE BCE PLUS VERTE ET DEMOCRATIQUE ?

Éric Monnet, Jens van 't Klooster et Clara Leonard

1. Première proposition : différencier les taux verts et les taux pour les investissements polluants

Les banques centrales font face à un dilemme lié à la préservation de l'environnement. En effet, celles-ci doivent assurer leur mandat de maintien de la stabilité des prix et lutter contre l'inflation à court terme ; en même temps, il ne faut pas que les hausses de taux d'intérêt compromettent les investissements nécessaires à la transition écologique – par exemple dans les énergies renouvelables – qui sont à même de limiter l'inflation à long terme. Le sous-investissement dans la transition pourrait retarder l'atteinte de nos objectifs de réduction d'émission, et même aggraver la crise environnementale en ne permettant pas l'arrêt d'activités polluantes.

Un retard pris sur les investissements de transition pourrait être à l'origine d'une hausse de l'inflation, ce qui rendrait la tâche des banques centrales encore plus délicate. Tout d'abord, à terme, la combinaison d'une hausse du prix du carbone et d'une transformation insuffisante de secteurs qui resteraient très émetteurs de carbone (comme les transports, l'industrie ou de l'agriculture) mènerait à une hausse des prix à la consommation. Ensuite, comme l'illustrent des événements comme les sécheresses ou les incendies, qui affectent la production agricole, les événements climatiques liés à la hausse des températures peuvent également être la source d'épisodes inflationnistes. L'incapacité des banques centrales à prendre en compte l'impact environnemental de leurs instruments peut également compromettre le rôle plus large de la politique monétaire dans le soutien de la stabilité financière, de la politique économique des pouvoirs publics, de la stabilité de l'emploi et d'autres objectifs qui sont également assignés à la BCE dans les Traités européens.

Les pistes évoquées par la BCE restent encore trop conventionnelles et ancrées dans une conception de la politique monétaire qui ne connaissait pas la contrainte écologique ; elles ne permettent pas de résoudre ce dilemme.

D'autres transformations permettraient de mieux participer à la résolution du dilemme écologique de la BCE : la distinction entre un taux vert et un taux pour les investissements polluants. La BCE pourrait créer un taux d'intérêt spécial (plus faible que son taux d'intérêt

principal) pour refinancer les banques à condition que les prêts de ces dernières financent des investissements compatibles avec la soutenabilité environnementale. Ainsi, les secteurs verts seraient moins affectés par la hausse du coût de financement pendant les phases de remontée des taux. Concrètement, les banques privées emprunteraient à un taux d'intérêt plus faible quand elles financeraient des investissements de transition. Cette technique de taux différenciés n'est pas sans précédent et elle a déjà prouvé son efficacité. Historiquement, l'objectif a été de faire en sorte qu'une hausse des taux ne soit pas à l'origine d'une baisse d'activité de certains secteurs qui pourrait menacer la stabilité des prix à moyen terme (voir l'Encadré 1 sur les crédits à l'exportation). Il ne s'agit pas d'une politique nouvelle ou hétérodoxe ; elle a à la fois été adoptée par d'autres pays (Japon, Malaisie ou Chine) et par des banques centrales européennes jusqu'au milieu des années 1990.

La BCE possède des outils qui lui permettraient d'effectuer cette différenciation.

Aujourd'hui, lorsque les banques empruntent à long terme à la BCE, celle-ci lui impose certaines conditions pour éviter que le crédit n'alimente la hausse des prix de l'immobilier. Il existe de nombreux arrangements institutionnels et juridiques qui permettraient également d'imposer des conditions environnementales qui porteraient sur ces prêts (Monnet & van 't Klooster 2023)¹. Toute institution financière pouvant emprunter à la BCE, y compris la Banque européenne d'investissement, pourrait bénéficier du taux spécial. Cette différenciation pourrait se faire tout en préservant l'indépendance de la BCE ainsi que sa capacité à assurer son mandat de maintien de la stabilité des prix.

Encadré 1 – Un exemple de différenciation des taux d'intérêt : les crédits à l'exportation

Dans un système de taux de change fixe, les banques centrales remontaient leurs taux d'intérêt pour éviter une dépréciation du taux de change. Cependant, cette hausse risquait de pénaliser les exportations et de peser sur la balance commerciale, rendant cette politique inopérante puisque le taux de change aurait ainsi continué à se déprécier.

Par conséquent, pour résoudre cette contradiction, les banques centrales ont accordé historiquement des conditions de refinancement privilégiées aux banques pour les crédits à l'exportation. Ces politiques ont été compatibles avec le libéralisme économique et l'indépendance des banques centrales.

Deux modèles émergèrent :

- Celui de la Banque de France, qui fixait un taux d'intérêt pour les crédits à l'export inférieur à son taux principal jusqu'en 1995.
- Celui de la Bundesbank, jusqu'en 1996, qui fixait des quotas de refinancement par banque et qui augmentait ces quotas pour les banques qui octroyaient des crédits à l'exportation

¹ Prêter par exemple à une banque publique d'investissement ou à un organisme public, créer un statut spécial pour les dettes garanties par ces institutions ; les crédits de refinancement verts ; les programmes d'achats d'actifs verts et les réserves obligatoires vertes.

lorsqu'elle menait une politique anti-inflationniste. Ainsi, le reste des banques réduisaient leur volume de prêt, mais pas celles qui soutenaient les exportations.

Cependant, la réflexion sur le verdissement de la politique monétaire ne peut se limiter à un débat technique sur les outils de ce verdissement. Elle doit aller de pair avec une réflexion sur la gouvernance de ces politiques. Plus généralement, les quinze dernières années ont montré que les banques centrales prennent des décisions sur le coût du crédit qui affectent de manière différente les secteurs de l'économie et peuvent avoir des impacts sur les inégalités, la dette publique ou le climat, sans que le cadre démocratique de leurs actions ait été repensé. Par ailleurs, la Banque centrale européenne n'est pas la seule institution européenne à avoir une influence sur les conditions de crédit et se pose la question de la coordination des politiques publiques en ce domaine. Quelles réformes institutionnelles permettraient de s'assurer que cette politique européenne du crédit soit démocratique ?

2. Seconde proposition : accorder un rôle plus important au Parlement Européen en mettant en place un Conseil Européen du Crédit

La BCE est une institution indépendante ; en verdissant sa politique monétaire elle se retrouverait à mener des politiques de choix du crédit sans avoir la légitimité de définir ce qui est soutenable ou non pour l'environnement (« vert »). La BCE ne peut et ne doit pas choisir elle-même les critères écologiques de ces investissements. Elle est aujourd'hui tenue, conformément aux exigences des traités de l'Union européenne (UE), de « soutenir les politiques environnementales de l'UE » et, par conséquent, de démontrer l'alignement de sa stratégie avec ces initiatives, tant au niveau des buts que des moyens.

Deux approches peuvent assurer la légitimité démocratique de la politique de crédit menée par la banque centrale. Ces approches se distinguent par le degré de coordination politique requis ([van 't Klooster et de Boer, 2022](#) ; [Monnet, 2023](#) ; [Smoleńska, 2023](#)). La première repose sur une légitimité purement juridique alors que la seconde tire également sa légitimité démocratique de l'équilibre des pouvoirs dans la coordination des politiques économiques et les délibérations et formes de contrôle parlementaire qui y sont associées.

- **Première approche : une gouvernance de la politique de crédit au sein de la banque centrale.** Pour cela, il faudrait qu'un cadre juridique définisse ce que sont les investissements verts, comme une taxonomie établie par l'UE. Les banques centrales pourraient s'appuyer sur cette taxonomie et exclure certains types d'investissements particuliers qui feraient peser un risque sur la stabilité des prix¹. Le rôle discrétionnaire de la banque centrale devrait être réduit au minimum.

¹ Des investissements verts mais dans un secteur déjà en pleine capacité industrielle.

- **Deuxième approche : déléguer à un nouvel organisme, le Conseil Européen du Crédit, le soin de vérifier la cohérence et la conformité de la politique de la banque centrale avec les autres organismes financiers et avec les traités de l'Union européenne.** Cette approche impliquerait une coordination explicite avec les gouvernements et autres organes de décision européens. Cette coordination serait formalisée à travers la création d'un organe permanent ([van 't Klooster et de Boer, 2022](#) ; [Smoleńska, 2023](#) ; [Monnet, 2023](#)). Cet organe ne serait pas décisionnaire, mais uniquement délibératif. Il pourra garantir que les décisions de la BCE en matière de crédit tiennent compte de tous les points de vue ; elles seraient soumises à des évaluations qui analyseraient leurs effets au sens large (inégalités, bénéfices des banques, crédit et investissement etc.).

Nous proposons de favoriser cette deuxième approche qui fonde sa légitimité sur la délibération et la délégation. Elle permet de s'appuyer sur une grande diversité d'expertise et elle semble la plus à même de fonder au mieux les décisions complexes que sont les politiques de crédit. Elle permettrait de renforcer la coordination à la fois entre les différentes politiques économiques de l'UE (monétaire, budgétaire, d'investissement, industrielle etc.), entre différents groupes d'intérêt et entre différentes institutions européennes (BEI, Fonds européen de développement, Fonds européen de garantie, Commission etc.).

Encadré 2 – Le Conseil Européen du Crédit

Plusieurs arrangements institutionnels sont possibles :

- il pourrait s'agir d'une agence administrative qui rendrait compte directement au Parlement, sur le modèle du Congressional Budget Office aux États-Unis ;
- ou d'une agence qui siègerait conjointement à la Commission européenne et au Parlement ; une partie des économistes qui travaillent aujourd'hui à la BCE ou dans les banques centrales nationales pourraient être transférés dans cette institution.

La mission du Conseil Européen du Crédit serait double : d'une part, fournir une expertise au Parlement et présenter des points de vue divergents (non seulement d'experts) afin que celui-ci puisse faire des propositions en matière de politique de crédit ; d'autre part, publier des rapports validés par chaque institution qui reflètent les objectifs communs de leurs politiques.

Ce Conseil ne jouerait donc pas de rôle décisionnel et la BCE ne lui répondrait pas, mais toujours au Parlement. Il ne remplacerait pas une commission parlementaire et ne serait pas chargé du contrôle de la BCE et d'autres institutions. Sa valeur institutionnelle résiderait dans le fait qu'il fournirait au Parlement des études indépendantes qui lui permettraient de renforcer son contrôle sur la BCE et la BEI.

En définitive, la BCE tirerait, et même garantirait, la légitimité de ses décisions de la réflexivité et de la consultation facilitées par ce Conseil. En termes de pratique démocratique, une conséquence importante serait le retournement de la charge de la preuve concernant la stabilité des prix et de la priorité qui lui est accordée. Concrètement, si le Conseil du crédit formule des mesures en indiquant qu'elles soutiennent les objectifs généraux de l'UE (objectif secondaire

de la BCE), il incomberait à la BCE de répondre en clarifiant les impacts possibles sur la stabilité des prix (objectif primaire).

Ce Conseil ne remettrait pas en cause l'indépendance de la BCE, mais donnerait plus de place au Parlement européen ; il pourrait renforcer sa légitimité et son expertise. En effet, ce cadre doterait le Parlement d'une expertise économique lui permettant d'entamer un dialogue structuré sur les objectifs de la politique monétaire, les moyens de les atteindre et surtout les conséquences de la politique de la BCE sur les autres politiques de l'Union. Le Conseil du Crédit pourrait s'autosaisir ou être saisi par le Parlement européen et produire études et réflexions institutionnelles sur les effets des politiques monétaires et financières actuelles de l'UE (ou « politiques du crédit ») et leur possible coordination. Pour garantir l'adéquation de la politique de la BCE avec ses objectifs, il est indispensable de renforcer l'autorité du Parlement européen.

Conclusion

Si les politiques de différenciation des taux sont compatibles avec le maintien de l'indépendance de la BCE ainsi que le mandat de stabilité des prix, elles nécessiteront toutefois une plus grande coordination en ce qui concerne d'autres aspects de la politique de crédit, ainsi qu'une modification de la responsabilité des banques centrales et de sa communication avec le public. Renforcer l'équilibre des pouvoirs entre le Parlement européen et la BCE - et autres autorités indépendantes exerçant dans le domaine du crédit – ne se limite pas à la question d'une politique monétaire plus écologique. Il est nécessaire d'adapter le cadre démocratique à l'importance accrue des effets des banques centrales dans l'économie.



5. COMPENSER LES PERDANTS DE LA TRANSITION : UNE ASSURANCE SALARIALE EUROPEENNE

Cyprien Batut

La transition environnementale implique une transformation profonde du marché du travail. Si le nombre net d'emplois ne devrait pas être outre mesure affecté par la transition, un certain nombre devraient tout de même être créés et détruits dans l'opération, reflétant un déplacement de l'activité vers les secteurs et les activités les moins carbonés. Or, ces réallocations sont coûteuses pour ceux qui les subissent, notamment en terme salarial : retrouver un emploi aussi bien payé que le précédent peut s'avérer compliqué, en particulier pour les travailleurs déjà bien engagés dans leur carrière. Comment alors reprocher à ceux-ci d'envisager les politiques environnementales avec angoisse ? Le risque est que ces travailleurs viennent gonfler les rangs des mécontents et miner l'acceptabilité de ces politiques alors même que nous ne pouvons plus prendre de retard. Pour y remédier, nous proposons dans cette note la création d'une assurance salariale au niveau européen qui viendrait dédommager les travailleurs victimes de la transition.

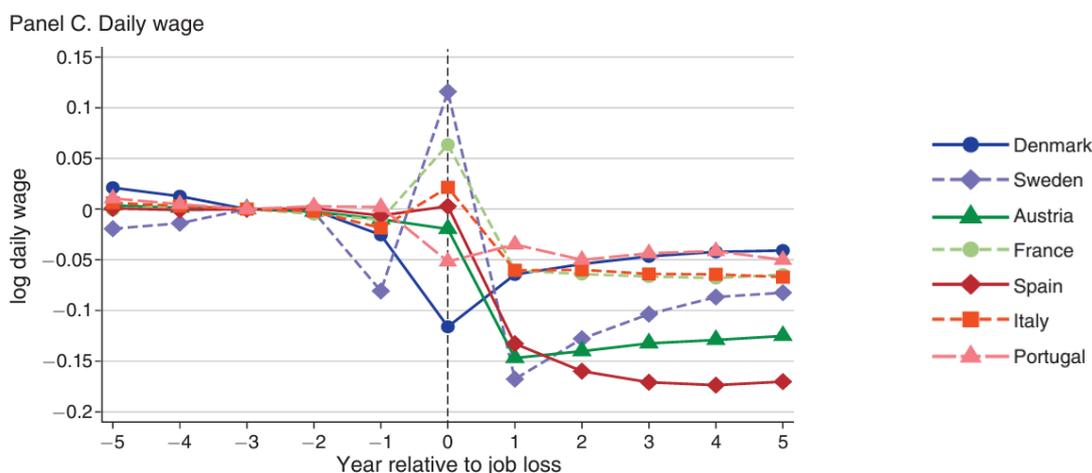
1. Qu'est-ce que l'assurance salariale ?

Le principe de l'assurance salariale est de garantir aux personnes venant de perdre leur emploi une partie au moins de leur précédent salaire dans leur prochain emploi. À la différence de l'assurance chômage, qui protège le travailleur des conséquences de l'arrêt du travail et de la perte de revenu qui en découle, l'assurance salariale le protège du risque de salaire plus faible lors du retour à l'emploi.

Mais pourquoi celui-ci serait-il plus faible ? D'abord, en perdant son emploi, le travailleur perd l'accès à des façons de travailler spécifiques à son employeur actuel, des contacts et réseaux, mais aussi une expérience accumulée qui ne sera pas forcément réutilisable dans son prochain emploi. Ensuite, sans emploi, il se retrouve dans une position de faiblesse au moment de négocier son

salaires, ce qui peut l'amener à devoir accepter une baisse. Bertheau et al. (2022)¹ étudient le coût de la perte d'emploi dans les pays européens. Celui-ci vient évidemment de l'absence de travail rémunéré dans la période qui suit, mais aussi du fait qu'au retour à l'emploi, le salaire est inférieur : de -5 % dans les pays les mieux placés comme le Danemark et la Suède à -15 % en Espagne (voir Figure 1).

Figure 1 – L'effet de la perte d'emploi sur le salaire au retour à l'emploi en Europe



Lecture : le graphique montre l'évolution de l'effet de la perte d'emploi sur le salaire dans plusieurs pays européens cinq ans avant et après celle-ci.

Source : Bertheau et al. (2022)

L'assurance salariale permet donc de limiter le coût de la perte d'emploi et comble les manques de l'assurance chômage, car celle-ci ne prend pas en compte le risque que le salaire soit plus bas au retour à l'emploi. Des systèmes d'assurance salariale existent sous différentes formes dans plusieurs pays développés et sont le plus souvent associés à certaines conditionnalités. En France, les salariés concernés par les plans de licenciement collectifs peuvent conserver leur salaire pendant un an s'ils s'engagent dans un processus de formation. En Allemagne, de 2003 à 2012, les chômeurs âgés de plus de 50 ans pouvaient toucher une compensation s'ils occupaient des emplois moins bien rémunérés (« *Entgeltssicherung* »). Aux États-Unis, le *Trade Adjustment Assistance* (TAA) offre aux travailleurs de plus de 50 ans perdant leur emploi à cause de la concurrence internationale une compensation égale à la moitié de la différence entre leur ancien et leur nouveau salaire si ce dernier est plus bas.

¹ Bertheau, A., Acabbi, E. M., Barceló, C., Gulyas, A., Lombardi, S., & Saggio, R. (2023). [The unequal consequences of job loss across countries](#). *American Economic Review: Insights*, 5(3), 393-408.

2. Le coût de la transition pour l'emploi

Atteindre nos objectifs de décarbonation nécessite une réorganisation radicale des infrastructures et de l'allocation du capital en une trentaine d'années. Mais la transition affecte aussi l'emploi à travers deux canaux :

- Il nécessite un « verdissement » de pans entiers de l'activité, ce qui implique des coûts pour les producteurs et une croissance plus faible. Le rapport Pisani-Ferry Mafhouz prévoit par exemple que la transition aura un impact négatif sur la croissance autour de 1 % du PIB en 2040. Cette moindre croissance signifie soit moins d'emplois, soit des salaires moins attractifs.
- Il passe par une réallocation de l'activité, et donc des emplois des secteurs et entreprises « bruns » vers des secteurs et entreprises « verts ». Les meilleures estimations font l'hypothèse que ces réallocations seront concentrées sur des segments bien identifiés du marché du travail. Selon le rapport Pisani-Ferry Mafhouz, les huit secteurs plus intenses en carbone concentrent 70 % des émissions, mais à peine plus de 5 % des emplois. Cette réallocation peut être coûteuse en raison de la non-transférabilité de certaines compétences comme le montrent les travaux de Bertheau et al. (2022) : une perte de salaire d'environ 5 % à 10 % sur l'ensemble d'une carrière peut être substantielle. Ce coût est de plus difficile à éviter pour les travailleurs qui ont peu d'intérêt à se former, notamment ceux dont la carrière est déjà bien engagée.

Ainsi, même si l'effet sur l'emploi net peut être proche de zéro d'après les modélisations macroéconomiques (voir Fontaine et al., 2023¹), les politiques de transition ont un impact redistributif et génèrent un coût potentiellement important pour les personnes et les communautés. De plus, les secteurs les plus fortement carbonés (industrie lourde, agriculture, activité d'extraction, etc.) sont souvent, par leur nature même, concentrés dans des régions plus rurales que la moyenne. Cela signifie que le choc initial de la transition risque d'être concentré non seulement en termes de métiers, mais également géographiquement dans certains marchés du travail locaux bien définis. **Les études existantes² nous disent que les travailleurs des secteurs et régions désavantagés par les politiques environnementales en souffrent, principalement à travers une augmentation du chômage et une baisse de leurs revenus.** Ces coûts, car ils sont bien connus par les travailleurs, ralentissent la transition en rendant les réallocations plus lentes, mais minent aussi son acceptabilité.

¹ Fontaine, F., Ollivier, H., Saussay, A., & Schubert, K. (2023). [Transition énergétique: faut-il craindre pour l'emploi ?](#) *Notes du Conseil d'Analyse Economique*, 80(5), 1-12.

² Pour plus d'information, voir la [note](#) de l'Institut Avant-garde à ce sujet.

3. Une assurance salariale européenne ?

Nous proposons la mise en place d'un dispositif d'assurance salariale au niveau européen pour compenser les salariés perdant leur emploi à cause des politiques environnementales.

Une assurance salariale bien calibrée pourrait permettre de compenser partiellement les perdants de la transition sur le marché du travail tout en facilitant les réallocations nécessaires à sa bonne conduite. Son articulation au niveau européen se justifie, car elle viendrait compenser les pertes résultant de la mise en place de réglementations elles-mêmes décidées au niveau européen. Un véhicule de financement existe déjà également : ce dispositif peut être vu comme le pendant pour les travailleurs du [Fonds pour une transition juste](#), qui a pour but d'aider les territoires les plus touchés par la transition et qui existe depuis 2021.

Son fonctionnement pourrait ressembler à celui du TAA : pour en bénéficier, les travailleurs ayant perdu leur emploi ou leurs représentants devront demander aux institutions européennes de certifier que leur perte d'emploi est due aux politiques environnementales résultant des réglementations européennes. En cas de certification, les bénéficiaires pourraient recevoir une compensation entre 50 et 100 % de la différence entre leur salaire précédent et leur salaire actuel sur une durée pouvant aller jusqu'à 2 ans s'ils retrouvent un emploi. Cette proposition ne doit donc pas se confondre avec les propositions d'assurance chômage européenne¹ des années 2010 qui proposaient de fusionner une partie des systèmes d'assurances chômage des États membres pour mieux répondre aux chocs macroéconomiques.

Quel serait le coût d'un tel dispositif ? Il est difficile de l'estimer en l'absence d'une évaluation du nombre d'emplois qui seraient détruits à cause des politiques environnementales au cours des prochaines années en Europe et les salaires des emplois occupés. Fontaine et al. (2023)² estime qu'une taxe carbone de 100 € la tonne de CO₂ entraînerait en France une réallocation des emplois et que la somme des destructions et créations d'emplois intrasectorielles représenterait environ 4 % de l'emploi total, mais cela ne suffit pas pour fournir une première estimation.

On peut tout de même considérer que le coût net du programme resterait faible, ce qui pourrait permettre son financement par les États membres sans création de nouvelles ressources européennes ou par un redéploiement minimal des financements du Fonds pour une transition juste. Pourquoi ? En augmentant la rapidité du retour à l'emploi et le salaire en emploi, ce dispositif ferait faire des économies aux États membres : un salarié plus rapidement en emploi reçoit au total moins de revenus de remplacement et s'il a un salaire plus élevé, il paiera aussi plus d'impôts ensuite (voir l'annexe 3 pour plus de détails sur ces effets). Hyman et al. (2023)³ estime même que, dans le cas du TAA, les coûts nets pour le gouvernement américain sont négatifs, car les externalités en termes de finances publiques dépassent les paiements du fait de l'assurance salariale. Haywood et

¹ Voir par exemple Claeys, G., Darvas, Z., & Wolff, G. B. (2014). [Benefits and drawbacks of European unemployment insurance](#). *Bruegel Policy Brief*, 2014(06), September.

² Fontaine, F., Ollivier, H., Saussay, A., & Schubert, K. (2023). *Op. cit.*

³ Hyman, B., Kovak, B., & Leive, A. (2023). [Wage Insurance for Displaced Workers](#). University of California-Berkeley.

al. (2021)¹ estime également que le coût d'un programme d'assurance salariale resterait mesuré en Allemagne si on l'appliquait pour accompagner le déclin du secteur du charbon. En définitive, le défi est surtout celui de la mise à l'échelle et des paramètres du programme (critères d'éligibilité, montant de la compensation, durée d'assurance, etc.) : son coût final dépendra de la capacité à limiter le risque d'aléa moral, mais avec le risque d'en limiter les bienfaits.

Au final, les bénéfices d'une telle assurance salariale au niveau européen ne se mesurent pas qu'en monnaie sonnante et trébuchante. La dimension politique de cette mesure est essentielle. En compensant les travailleurs des secteurs bruns qui risquent de perdre leur emploi, il renforce de façon critique leur acceptabilité et pourrait limiter les blocages face aux mesures écologiques. Ce sont les coûts de la transition aujourd'hui, plus que ses bénéfices incertains demain, même s'ils sont gigantesques, qui importent si l'on s'intéresse à l'acceptabilité des politiques environnementales.

¹ Haywood, L., Janser, M., & Koch, N. (2021). [The welfare costs of job loss and decarbonization-evidence from Germany's coal phase out](#), *IZA Discussion Paper*, 14464.



6. REFORMER LA POLITIQUE AGRICOLE COMMUNE (PAC)

Faire de la PAC un véritable levier de transition écologique du système alimentaire européen

Julien Fosse

La politique agricole commune (PAC), mise en œuvre à partir de 1962, a été conçue autour de trois grands principes, inscrits dans les traités et toujours en vigueur aujourd'hui :

- construire un marché unique où les produits agricoles circulent librement ;
- privilégier la production agricole européenne par une protection aux frontières ;
- appliquer une solidarité financière entre États membres par la constitution d'un budget commun.

Cette politique européenne n'intégrait historiquement aucun enjeu environnemental. Elle se limitait par ailleurs à la production agricole, sans s'intéresser aux autres acteurs du système alimentaire défini par « la manière dont les hommes s'organisent, dans l'espace et dans le temps, pour obtenir et consommer leur nourriture »¹. Depuis sa création, la PAC a néanmoins connu de nombreuses évolutions parallèlement à :

- l'internationalisation des échanges commerciaux et leur encadrement au travers des différents rounds du *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT) puis des accords de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC),

¹ Malassis Louis (1994), *Nourrir les hommes*, Paris, Dominos-Flammarion.

- L'émergence de nouvelles préoccupations sociétales, particulièrement la sécurité sanitaire de l'alimentation suite aux crises des années 1990 (vache folle), le bien-être animal, l'effondrement de la biodiversité et le changement climatique.

Ces évolutions se sont traduites par une complexification technique, limitant la lisibilité de cette politique par ses bénéficiaires et, plus largement, les citoyens européens. Cette complexité a été particulièrement ciblée par la profession agricole lors des manifestations de janvier et février 2024, partout en Europe.

Aujourd'hui, le budget européen dédié à la PAC représente 53 milliards d'euros par an, soit 37 % du budget total de l'Union européenne en 2024¹. La France en est le premier bénéficiaire, et reçoit à ce titre environ 9 milliards d'euros par an de crédits européens par an, soit 17 % du budget de la PAC², ce qui équivaut à la part de la France dans le financement du budget total de l'Union européenne³.

Ces aides agricoles représentent en moyenne 100 % du revenu courant avant impôt des agriculteurs français : elles soutiennent donc fortement la rentabilité des exploitations et, comme elles sont indépendantes du chiffre d'affaires courant, elles jouent un rôle important d'amortisseur économique en cas de choc de production ou de prix pour certaines productions.

La PAC a permis d'accroître la production alimentaire de l'Europe et d'assurer son autosuffisance alimentaire relative depuis la fin des années 1970. En termes économiques, elle a également permis à l'Europe de faire évoluer positivement sa balance commerciale agroalimentaire, notamment par l'augmentation de la valeur des exportations de produits transformés⁴. Pourtant, telle que mise en œuvre aujourd'hui, la PAC fait l'objet de nombreuses critiques, qu'il s'agisse de sa complexité, ou de son incapacité à réorienter les systèmes agricoles vers des modes de production plus durables, à répondre aux attentes sociétales en termes d'offre alimentaire ou encore à garantir un revenu décent aux agriculteurs, notamment lors de crises.

La réforme de la PAC de 2014 a introduit de nouvelles obligations conditionnant le versement des aides directes du premier pilier au respect de critères environnementaux : c'est ce qu'on appelle « le paiement vert ». L'essentiel de ces obligations avait été repris pour la PAC actuellement en vigueur (PAC 2023 – 2027), dont la principale évolution réside dans une subsidiarité accrue avec la définition par chaque État membre d'un plan stratégique national (PSN). Néanmoins, à la mi-mars 2024, la Commission a proposé une évolution des règles de la politique agricole commune pour

¹ Voir [l'état général des dépenses 2024](#).

² Voir la [fiche thématique](#) du Parlement européen consacrée à la PAC.

³ En 2023, la France a contribué à hauteur de 25 milliards d'euros au budget total de l'Union européenne, soit environ 15 % de son budget total. Voir [Rapport fait au nom de la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle du budgétaire sur le projet de loi de finances pour 2024](#) (n° 1680). Annexe N° 48 Affaires Européennes.

⁴ European Commission. (2018). [Agri-food trade in 2017: Another record year for EU agri-food trade](#), *MAP 2018-1*.

répondre aux manifestations agricoles¹. Un recul préoccupant, tant la PAC structure le fonctionnement de l'agriculture européenne dont on connaît l'impact sur la santé des écosystèmes. Et un recul qui interroge les voies de mutation de cette politique historique de l'Europe, pour en faire un véritable levier de transition du système alimentaire européen vers un modèle plus résilient, au sens économique et écologique du terme.

1. Face aux défis environnementaux, la nécessaire transformation du système alimentaire européenne

Les agroécosystèmes sont tout à la fois à l'origine de services écosystémiques (production d'aliments et de biomasse, puits de carbone, régulation des eaux, etc.) et d'externalités négatives. Il s'agit notamment d'émissions de gaz à effet de serre, de pollutions diffuses des milieux par des intrants chimiques (engrais ou pesticides), d'altération de la qualité des sols ou d'érosion de la biodiversité. Des indicateurs et mesures témoignent néanmoins d'une lente amélioration de l'état de l'environnement pour certains d'entre eux, comme la consommation d'engrais. Les comportements alimentaires intègrent également de nouvelles normes sociales, de plus en plus exigeantes sur les questions de bien-être animal et de préservation de l'environnement. Cela explique pour partie :

- i) la diminution tendancielle de consommation de viande ces vingt dernières années (85 kg / hab / an en 2022 contre 94 en 1998), après une croissance continue de la consommation depuis la fin des années 1970,
- ii) la hausse tendancielle de la consommation des produits issus de l'agriculture biologique (76 % des personnes interrogées déclarant en consommer régulièrement²), malgré le repli récent du marché de la bio dans un contexte d'inflation alimentaire,
- iii) le développement de circuits courts et la montée en puissance dans le débat public des enjeux de lutte contre le gaspillage alimentaire.

Le défi climatique constituera un élément déterminant de l'évolution de notre système alimentaire dans les années à venir. La hausse tendancielle des températures et la multiplication de la fréquence et de l'intensité des aléas climatiques (épisodes de sécheresse, inondations, gelées tardives) expliquent pour partie la stagnation des rendements en grandes cultures en Europe. Elles posent la question de l'arrêt de certaines productions, trop gourmandes en eau ou sensibles aux stress, et leur remplacement par des cultures plus résilientes.

Par ailleurs, pour atteindre les objectifs de neutralité carbone fixés par l'Accord de Paris, il est impératif de réduire l'impact carbone de notre système alimentaire. Or il émet des gaz à effet de

¹ Voir [Agriculture : une réforme express de la PAC qui « détricote les acquis environnementaux »](#)

² Agence Bio (2022). *Consommation et perception des produits biologiques*.

serre au niveau de la production primaire avec 76 Mt CO₂eq en 2022¹, correspondant à 19 % des émissions de GES en France, dont 80 % de N₂O (protoxyde d'azote) issu des fertilisants azotés et 69 % de CH₄ (méthane) issu des productions animales (émissions des animaux et issues des effluents). A ces émissions directes s'ajoutent les émissions indirectes de gaz à effet de serre (GES), avec des pertes (au champ et dans les usines de transformation) et gaspillages (chez le consommateur) tout au long de la chaîne de valeur équivalant à 15 Mt d'équivalent CO₂ émis par an à l'échelle nationale, soit 3,3 % des émissions de GES françaises en 2016². Cet état de fait explique que la stratégie nationale bas carbone fixe l'objectif d'une diminution des émissions non énergétiques du secteur agricole de 17 % en 2030 et de 38 % en 2050 par rapport à la référence 2015, en recommandant notamment de développer l'agroécologie, de réduire les apports d'azote et d'améliorer la gestion des effluents d'élevage. Néanmoins, ces orientations ne précisent pas la manière dont ces objectifs devront être traduits et déclinés filière par filière. Compte tenu de la part actuellement croissante des aliments importés dans le régime alimentaire français se pose la question des externalités environnementales liées à la production et à l'importation de ces denrées. Peu de données ou d'études globales existent dans ce domaine, même si des outils ont été récemment développés comme le programme Agribalyse développé avec le soutien de l'Ademe. Contrairement à certaines idées reçues, l'impact carbone du transport sur de longues distances est très inférieur à celui des conditions de production, qui représentent deux tiers au moins de l'empreinte carbone d'un aliment tout au long de son cycle de vie³. En outre, la question de l'impact climatique de la consommation de viande occupe une place particulière, notamment pour ce qui concerne les viandes de ruminants, émetteurs de méthane à fort pouvoir de réchauffement. Ainsi, en analyse de cycle de vie complet, un kilogramme de viande bovine équivaut à une émission de 27 kg CO₂eq, devant le porc (12,1 kg CO₂eq), la dinde (10,9 kg CO₂eq) ou le poulet (6,9 kg CO₂eq)⁴. Cependant, l'intensité des émissions varie considérablement au sein d'une même production en particulier chez les ruminants, ce qui est le reflet des différences de conditions pédoclimatiques, de pratiques agricoles et de gestion des filières, les filières d'élevage extensif et autonome contribuant à la séquestration de carbone dans les prairies. Cette variabilité est particulièrement marquée en production de viande de ruminants alors qu'elle est plus faible en production laitière bovine ainsi qu'en productions porcine et avicole⁵.

Enfin, alors que les risques microbiologiques ont beaucoup diminué dans les dernières décennies, l'exposition directe ou indirecte à des substances chimiques et leurs résidus constitue désormais une préoccupation majeure. Cette exposition peut être liée à la production agricole. On peut notamment citer :

¹ Voir [Citepa](#).

² Ademe (2016). *Pertes et gaspillages alimentaires. L'état des lieux et leur gestion par étapes de la chaîne alimentaire*.

³ [Quelle est la part du transport dans les impacts de notre alimentation ?](#) Réponse avec Sarah Martin, Cheffe du service Alimentation de l'ADEME (2023).

⁴ [Environmental Working Group Meat Eaters Guide: Methodology](#), 2011.

⁵ Dumont Bertrand et al., 2016, *Rôles, impacts et services issus des élevages en Europe. Synthèse de l'expertise scientifique collective*, INRAE, Paris.

- la présence de résidus de produits chimiques, dont certains à effet perturbateur endocrinien potentiel, dans la chaîne alimentaire¹ ;
- la pollution des sols et de l'air liés aux pesticides et métaux lourds (cuivre notamment utilisé en viticulture, en agriculture biologique et en agriculture conventionnelle) ;
- l'exposition directe des utilisateurs et des populations riveraines aux contaminants chimiques ;
- le rejet dans l'environnement (sols et eaux) de résidus d'antibiotiques, de bactéries résistantes ou de gènes de résistance lié à un mode d'élevage intensif ;
- la pollution de l'eau par les nitrates et les pesticides, issue à plus de 90 % de l'activité agricole ;
- la pollution de l'air, qui serait responsable en France de près de 48 000 décès prématurés chaque année, toutes sources de pollution confondues². En effet, à l'échelle nationale, le secteur agricole serait ainsi responsable de 98 % des émissions d'ammoniac, de 76 % des émissions de méthane, de 10 % des émissions d'oxydes d'azote, et de 20 % des particules primaires en suspension issues notamment du brûlage des résidus de culture à l'air libre, le nettoyage des silos, l'écobuage, les travaux du sol.

Les coûts socio-économiques supportés par la société pour lutter contre ces pollutions chimiques sont significatifs, même s'ils restent difficiles à évaluer. A la valeur d'achat des produits agricoles et aux subventions publiques allouées à l'agriculture s'ajoutent ainsi les coûts liés aux externalités négatives générées, estimés entre 0,9 et 1,5 milliard d'euros par an en 2011 pour ce qui relève des pollutions des eaux (coûts de traitement)³ ; à environ 200 millions d'euros par an pour la pollution de l'air liée aux pesticides et engrais agricoles (impacts sanitaires et en termes d'émissions de GES) et entre 70 et 100 millions d'euros par an en 2015 concernant a minima les atteintes à la biodiversité liées à l'eutrophisation des milieux (pertes marchandes touristiques liées aux algues vertes)⁴.

Ainsi, pour s'adapter au changement climatique et réduire ses impacts sur la santé des écosystèmes, notre système alimentaire doit se transformer dans une logique de sobriété dans l'usage des intrants chimiques et de renforcement des services écosystémiques. L'agroécologie constitue en ce sens un modèle à promouvoir.

¹ Schillinger Patricia, Vasselle Alain. (2017). *Les perturbateurs endocriniens dans les produits phytopharmaceutiques et les biocides*, Paris, Sénat, rapport d'information n°293, 46 p.

² Pascal Mathilde et al. (2016). *Impacts de l'exposition chronique aux particules fines sur la mortalité en France continentale et analyse des gains en santé de plusieurs scénarios de réduction de la pollution atmosphérique*, Paris, Santé publique France.

³ Bommelaer O. & Devaux J. (2011). *Coûts des principales pollutions agricoles de l'eau*, Paris, Commissariat général au développement durable.

⁴ Marcus V. & Simon O. (2015). *Les pollutions par les engrais azotés et les produits phytosanitaires : coûts et solutions*, Paris, Commissariat général au développement durable.

2. Les fondements d'une PAC centrée sur la transition écologique

Pour adresser les grands enjeux environnementaux actuels et à venir, mais aussi simplifier cette politique européenne décriée par ses bénéficiaires, une PAC pour la transition écologique du système alimentaire devrait répondre à plusieurs objectifs :

- développer des systèmes agricoles durables pour réduire les consommations de ressources naturelles par l'agriculture, diminuer les impacts négatifs de l'agriculture sur l'environnement et en accroître les effets positifs ;
- assurer un niveau de vie décent à la population agricole, notamment par le relèvement du revenu individuel de ceux qui travaillent dans l'agriculture ;
- répondre aux attentes sociétales en matière d'alimentation et de préoccupations de santé liées à l'alimentation et aux pratiques agricoles ;
- anticiper les crises et réduire les fluctuations des chiffres d'affaires et des revenus des exploitations ;
- améliorer la valeur ajoutée des filières agroalimentaires.

Ces objectifs doivent être poursuivis tout en réduisant la complexité administrative. Pour les atteindre, il est indispensable de :

- Rapprocher la PAC des principes de l'économie publique:
 - en mettant en œuvre des dispositifs d'aide s'appuyant sur les principes du pollueur-payeur et son miroir, le fournisseur-subventionné ;
 - en utilisant l'argent public pour financer des biens publics et les externalités positives de l'agriculture.
- Mettre en place les conditions assurant une meilleure résistance des exploitations aux aléas et une réelle capacité à les surmonter. Une voie pour y parvenir est de favoriser la diversification des productions et l'autonomie des exploitations en ce qu'elles améliorent les capacités d'absorption des chocs.
- Soutenir les modes et types de production contribuant à une amélioration de la qualité nutritionnelle et sanitaire de l'offre alimentaire, ce qui implique notamment de limiter l'usage d'intrants pouvant avoir un impact sur la santé de l'homme et la qualité de l'environnement tout au long de la chaîne alimentaire.
- Soutenir l'innovation agricole et agroalimentaire ainsi que la diffusion de cette innovation, en particulier par des structures de conseil indépendantes.

Trois grands principes de mise en œuvre doivent également être intégrés :

- 1) limiter l'utilisation d'instruments basés sur des quantités, des quotas et des prescriptions agronomiques, qui peuvent être plus coûteux en raison d'effets de seuil et difficiles à administrer et à contrôler¹ ;
- 2) asseoir les instruments mis en œuvre sur des indicateurs basés sur des variables faciles à observer ou déjà enregistrées en routine afin de limiter les coûts d'administration et les coûts de transaction supportés par les agriculteurs² ;
- 3) systématiser la conditionnalité des aides à des résultats observés, sur la base de ces indicateurs, en utilisant l'ensemble des technologies de l'information disponibles.

3. Un ensemble cohérent d'instruments basés sur les principes de l'économie publique

De nouvelles subventions proportionnelles à des indicateurs observables et vérifiables, mieux corrélés aux impacts environnementaux attendus, pourraient être combinées sous forme de bonus-malus. Il s'agit de rompre avec des aides couplées aux productions marchandes et aux aides basées sur des seuils minimaux de pratiques, assortis de dérogations. Ces subventions seraient redistribuées aux exploitants agricoles dans un schéma vertueux qui encouragerait les bonnes pratiques et dissuaderait les pratiques nuisibles à l'environnement. Un système de remboursement (malus) des dépenses publiques investies dans la construction de biens publics en cas de destruction permettrait de sécuriser leur maintien, ces biens publics ayant été financés par les paiements actuels. C'est par exemple le cas des aides versées au maintien des prairies permanentes, bénéfiques à la biodiversité et à la séquestration de carbone, qui devraient être remboursées en cas de retournement. Le versement de l'ensemble des produits des malus aux exploitations agricoles en transition vers des pratiques agroécologiques limiterait les effets négatifs potentiels de ces dispositifs sur la compétitivité des exploitations.

Certains agriculteurs, par leur localisation, ont une responsabilité particulière vis-à-vis de l'environnement (préservation de la biodiversité dans les zones Natura 2000, protection de captage). Leur action n'ayant de sens que dans un projet territorial cohérent, associant un nombre suffisant d'exploitations agricoles, il est nécessaire de prendre en compte ces spécificités.

Par ailleurs, il serait possible de faire évoluer l'assise du paiement des aides au niveau national, d'une aide à la surface à une aide au travailleur agricole, qu'il soit salarié ou non, ce qui permettrait de

¹ À titre d'exemple, les mesures de limitation des intrants sur certaines parcelles et non pas sur l'ensemble de l'exploitation sont très difficiles à contrôler. Voir McCann L. et Easter K. W. (1999). [Transaction costs of policies to reduce agricultural phosphorous pollution in the Minnesota River](#), *Land economics*, 75(3), 402-414 ; Mettepenningen E., Beckmann V. et Eggers J. (2011). [Public transaction costs of agri-environmental schemes and their determinants – Analysing stakeholders' involvement and perceptions](#), *Ecological Economics*, 70(4), 641-650.

² McCann L. (2013). [Transaction costs and environmental policy design](#), *Ecological Economics*, 88, 253-262 ; Abler D. (2004). [Multifunctionality, agricultural policy, and environmental policy](#), *Agricultural and Resource Economics Review*, 33(1), 8-17.

favoriser les exploitations « riches en emploi ». Un tel soutien à l'emploi agricole renforcerait la compétitivité du secteur, en particulier pour des productions agroécologiques plus intensives en main-d'œuvre que l'agriculture conventionnelle¹, et contribuerait à limiter l'érosion de l'emploi agricole dans un contexte de vieillissement de la profession. Enfin, les aides à l'innovation et à l'investissement seraient réservées préférentiellement aux agriculteurs s'engageant dans l'expérimentation et la transition écologique.

Les mesures et instruments présentés permettraient ainsi de soutenir et développer des modes de production présentant des bénéfices environnementaux et sanitaires avérés, ainsi que les démarches permettant de traiter de manière synergique ces questions, ce qui répondrait aux attentes sociétales relatives à une alimentation saine et durable.

La réforme que nous proposons pourrait mettre certaines exploitations particulièrement polluantes ou bénéficiant d'aides couplées en difficulté financière si elle était appliquée sans phase de transition. En particulier, les malus devraient être mis en place de manière progressive pour laisser le temps aux agriculteurs de s'adapter avec des taux croissant dans le temps selon une trajectoire connue.

3.1. Des instruments pour la biodiversité et le climat

Plusieurs instruments sont envisageables :

- Un bonus pour la diversification des productions, qu'il s'agisse d'assolements ou de troupeaux.
- Un bonus-malus pour les prairies permanentes : ce dispositif devrait comprendre un bonus pour les prairies permanentes associé à une condition de chargement minimal², la présence d'animaux présentant des bénéfices pour le maintien de la biodiversité. Pour éviter les effets de seuils que l'on connaît actuellement³, ce bonus devrait reposer sur un paiement aux prairies croissant avec leur âge jusqu'à une certaine limite (par exemple croissant jusqu'à dix ans, stable au-delà). Il devrait nécessairement être associé à un malus en cas de retournement de la prairie.
- Un bonus-malus pour les surfaces d'intérêt écologique (SIE)⁴ : ce bonus se baserait sur les surfaces concernées dans la présente programmation, ce qui limite le risque de destruction

¹ Voir [Les performances économiques et environnementales de l'agroécologie](#).

² Le chargement correspond à la quantité d'animaux élevés par unité de surface. Il se mesure en Unité Gros Bovin (UGB) par hectare, un bovin de plus de deux ans correspondant à une UGB, un petit ruminant (ovin ou caprin) équivalant à 0,15 UGB.

³ Seules les prairies de plus de cinq ans sont comptabilisées comme permanentes ce qui peut inciter à retourner les prairies avant d'atteindre cet âge afin de ne pas être soumis aux obligations de préservation.

⁴ Haies, bandes boisées, alignements d'arbres, arbres têtards, mares, murets, fossés, jachères, cultures en mélange, etc. Voir Ministère de l'Agriculture et de l'Alimentation (2015). [Cap sur la PAC 2015 → 2020 : Les surfaces d'intérêt écologique](#).

des SIE actuellement mises en place, et serait également associé à un malus en cas de destruction.

- Des bonus-malus sur l'utilisation des pesticides et des médicaments vétérinaires rémanents dans l'environnement, les agriculteurs diminuant leur usage, voyant ainsi leurs aides s'accroître.

3.2. Un bonus pour les zones Natura 2000 et les zones à haute valeur naturelle de la Trame verte et bleue

Des aides seraient prévues pour les consortia d'exploitations assurant une continuité territoriale des actions sur les réseaux écologiques et s'engageant à entretenir ou à améliorer conjointement des zones Natura 2000 ou des espaces agricoles à haute valeur naturelle. Le ciblage des aides sur des exploitations en continuité limiterait les risques d'éparpillement observés aujourd'hui sur certains dispositifs d'aides. Le paiement serait basé sur des engagements chiffrés en termes de surfaces et, autant que possible, sur des indicateurs d'impacts environnementaux (abondance d'espèces dans la zone ciblée, par exemple).

3.3. Un contrat long pour la transition agroécologique de collectifs d'exploitations

Signé entre des groupes d'agriculteurs et les pouvoirs publics, ce contrat soutiendrait la transition agroécologique sur un territoire donné, en faveur de biens publics locaux (amélioration de la qualité des eaux liée à la diminution d'usage d'engrais et de pesticides par exemple). Ce contrat se concentrerait sur le financement des coûts de la transition agroécologique, notamment ceux liés à la conversion en agriculture biologique ou à d'autres types de cahiers des charges agroécologiques. Il soutiendrait la diversification des productions et des sources de revenu et financerait en particulier les coûts de la formation, du développement des réseaux de distribution, de la protection du risque pendant les premières années de la transition et l'obtention de signes officiels de qualité. Il pourrait être défini pour une période significative, suffisamment longue pour assurer une transition des modes de production vers la durabilité (six ans ou plus).

3.4. Un paiement de base fonction du nombre d'unités de travail annuel (UTA)

L'objectif de cette aide est d'assurer à tous les agriculteurs un paiement minimal, déconnecté du niveau de la production agricole, afin de résister au mieux aux crises et à la volatilité des prix. Les pratiques agroécologiques peuvent induire une charge de travail supérieure aux pratiques conventionnelles (désherbage mécanique en substitution de l'utilisation de pesticides par exemple) et nécessiter à ce titre une main-d'œuvre plus importante. Cette aide soutiendrait également les secteurs riches en emploi (maraîchage, élevage notamment). Cette aide au revenu serait versée à l'exploitant demandant des aides PAC, sous condition du respect des pratiques environnementales aujourd'hui en vigueur dans le cadre du « paiement vert ».

4. Un impact différencié sur les exploitations agricoles européennes

Le budget total de la PAC proposée serait composé du budget de la PAC actuelle auquel s'ajouteraient les montants récoltés grâce aux malus. Il serait nécessaire de proposer des niveaux de malus suffisamment dissuasifs pour faire évoluer les pratiques agricoles, mais aussi asseoir le budget de cette nouvelle PAC.

Par définition, l'évolution des pratiques conduira logiquement à une diminution des malus. Il s'agit donc bien d'une PAC finançant la transformation du système alimentaire vers des modes de production plus durables. Au terme de cette transformation, une nouvelle clé de financement devra être proposée par consolider la structure du système alimentaire européen.

Une telle évolution des dispositifs d'aide aurait des effets différenciés sur les exploitations agricoles. Les systèmes bio et herbagers seraient « gagnants » et pourraient conserver leurs pratiques actuelles. En revanche, une diversification serait nécessaire pour les exploitations de grandes cultures conventionnelles. Des adaptations seraient également nécessaires pour les élevages, ceux disposant de prairies permanentes étant privilégiés par rapport aux exploitations plus intensives.

Cette réforme réorienterait ainsi les crédits de la PAC vers les systèmes de production présentant a priori le plus grand nombre d'aménités environnementales et contribuant au maintien de l'emploi agricole, la transition agroécologique reposant sur la mise en œuvre de techniques nécessitant plus de mains-d'œuvre :

- le bonus-malus sur la diversification des cultures bénéficierait aux exploitations d'ores et déjà diversifiées, dont le plus souvent les exploitations bio et en polycultures-élevages, au détriment des exploitations de grandes cultures ;
- le bonus-malus sur les prairies permanentes conforterait les élevages extensifs ;
- les malus sur les pesticides et les engrais profiteraient aux exploitations agroécologiques et bio ;
- les bonus pour les zones Natura 2000 et à haute valeur naturelle bénéficieraient notamment aux élevages extensifs, plus particulièrement en zone de montagne ;
- enfin le versement d'un paiement de base par unité de travail permettrait de consolider les productions intensives en main-d'œuvre, notamment les exploitations arboricoles, viticoles et maraîchères, ainsi que les exploitations agroécologiques.

La mise en œuvre de cette réforme n'impliquerait pas de remise à plat fondamentale du corpus réglementaire européen actuel pour l'essentiel de nos propositions. Elle devrait se faire de manière progressive, par la définition de taux croissants de bonus et malus, selon une trajectoire préalablement définie, afin de laisser aux agriculteurs le temps nécessaire à l'évolution de leurs systèmes de production.



ANNEXES



ANNEXE 1 – BIBLIOGRAPHIE

Bank of Japan [BOJ] (2021). Establishment of ‘principal terms and conditions of the funds-supplying operations to support financing for climate change responses’. Tokyo: BOJ.

Batsaikhan, U., and Laurentjoye, T. (2020). [A real European safe asset: The purchase of EIB bonds by the Eurosystem](#). Brussels: PMEU.

Bloomberg (2021). [Summers slams woke Fed for risking losing control of inflation](#).

Braun, B., Di Carlo, D., Diessner, S., and Düsterhöft, M. (2024). Structure, agency, and structural reform: The case of the European Central Bank. Perspectives on Politics.

De Grauwe, P., and Yi, J. (2023). [Fighting inflation more effectively without transferring central banks’ profits to banks](#). CESifo Working Paper 10741.

Demertzis, M., Gotti, G., and Papadia, F. (2024). The ECB’s review of the operational framework: A timely exercise? (unpublished/forthcoming).

De Santis, R., Hettler, K., Roos, M., and Tamburrini, F. (2018). Purchases of green bonds under the Eurosystem’s asset purchase programme. ECB Economic Bulletin, Issue 7/2018.

Diessner, S. (2023). The political economy of monetary-fiscal coordination: central bank losses and the specter of central bankruptcy in Europe and Japan. Review of International Political Economy.

Diessner, S. (2022). The promises and pitfalls of the ECB’s ‘legitimacy-as-accountability’ towards the European Parliament post-crisis. Journal of Legislative Studies, 28(3), 402-420.

Diessner, S. (2019). Essays in the political economy of central banking. PhD Thesis. London School of Economics and Political Science.

Diessner, S., and Lisi, G. (2020). Masters of the ‘masters of the universe’? Monetary, fiscal and financial dominance in the Eurozone. Socio-Economic Review, 18(2), 315-335.

Duisenberg, W. (1999). [Presentation of the ECB’s Annual Report 1998 to the European Parliament](#), Strasbourg, 26 October.

European Central Bank [ECB] (2024a). [ECB announces changes to the operational framework for implementing monetary policy](#). Frankfurt: ECB.

European Central Bank [ECB] (2024b). [Financial statements of the ECB for 2023](#). Frankfurt: ECB.

European Central Bank [ECB] (2021). [An overview of the ECB's monetary policy strategy](#). Frankfurt: ECB.

House of Commons (2024). [Quantitative tightening](#). UK House of Commons, Treasury Committee, Fifth Report of Session 2023–24.

House of Lords (2023). [Making an independent Bank of England work better](#). UK House of Lords, Economic Affairs Committee, First Report of Session 2023–24.

Lagarde, C. (2024). Monetary policy statement (with Q&A). ECB press conference, 7 March, Frankfurt: ECB.

Lane, P. (2023). [Central bank liquidity: a macroeconomic perspective](#). Speech at the ECB Conference on Money Markets, 9 November.

Monnet, E., and van 't Klooster, J. (2023). Using green credit policy to bring down inflation: what central bankers can learn from history. INSPIRE Sustainable Central Banking Toolbox – Policy Briefing No. 13.

Politico (2024). [ECB tells staff: If you're not green, you're not wanted](#).

Positive Money Europe [PMEU] (2024). [Fit for the future: Review of the European Central Bank's operational framework](#) (forthcoming). Brussels: PMEU.

Rajan, R. (2023). [For central banks less is more](#). Finance & Development. International Monetary Fund.

Reichlin, L., Pisani-Ferry, J., and Zettelmeyer, J. (2024). [The Euro at 25: Fit for purpose?](#) European Parliament Monetary Dialogue Papers, January 2024.

Schnabel, I. (2020). [Pulling together: fiscal and monetary policies in a low interest rate environment](#). Speech at the Interparliamentary Conference on Stability, Economic Coordination and Governance in the European Union, Frankfurt, 12 October.

van 't Klooster, J. (2022). The European Central Bank's strategy, environmental policy and the new inflation: A case for interest rate differentiation. London: LSE Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment.

van 't Klooster, J., and de Boer, N. (2023). What to do with the ECB's secondary mandate. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 61(3), 730-746.

Välimäki, T. (2024). [The ECB's monetary policy implementation and the future operational framework](#). Speech at the J.P. Morgan Economic Research Lunch Seminar, London, 26 January.

Whelan, K. (2023). [The future of the ECB liquidity policy](#). European Parliament Monetary Dialogue Papers, September 2023.



ANNEXE 2 – LES CLES DE REPARTITION DU FONDS EUROPEEN POUR LE CLIMAT

Cette annexe présente de manière détaillée des clés de répartition pouvant être envisagées pour faire abonder, et ensuite réallouer, les financements du Fonds Européen pour le Climat. Un tableau récapitulatif est également disponible en fin de document (cf. Tableau A).

A. Les clés de répartition existantes

Dans cette première partie, nous passons en revue de manière détaillée les clés de répartition existantes dans le cadre des programmes de financement de la FRR et de NGEU ainsi que du Fonds de transition juste.

Évoquons en premier lieu le plan de relance **NGEU et la FRR**. L'enveloppe totale de la FRR est de 723 milliards d'euros (au prix de 2022) jusqu'en 2026. Chaque État membre se voit attribuer une enveloppe partiellement prédéfinie, à partir de critères macroéconomiques. 70 % des financements sont répartis en fonction de la population, de l'inverse du PIB par habitant, et du taux de chômage moyen entre 2015 et 2019. Ils ont été attribués aux États membres entre 2021 et 2023. Le reliquat de 30 % doit être attribué à partir de 2023 et réparti en fonction de l'impact de la pandémie du COVID-19, estimé à partir des baisses observées du PIB et de l'emploi en 2020. Une fois la part de chaque État membre déterminée, ces derniers peuvent alors solliciter des prêts ou des subventions. Les pays bénéficiant des plus grandes parts de l'enveloppe de la RFF consacrée aux subventions sont les suivants : l'Espagne (77,2 Md€), l'Italie (69 Md€), la France (37,4 Md€), l'Allemagne (28 Md€) et la Pologne (22 Md€). Il faut cependant noter qu'à terme, la France et l'Allemagne participeront pour une plus grande part au remboursement de l'emprunt commun qui a servi à financer le plan de relance, et deviendront donc des contributeurs nets.

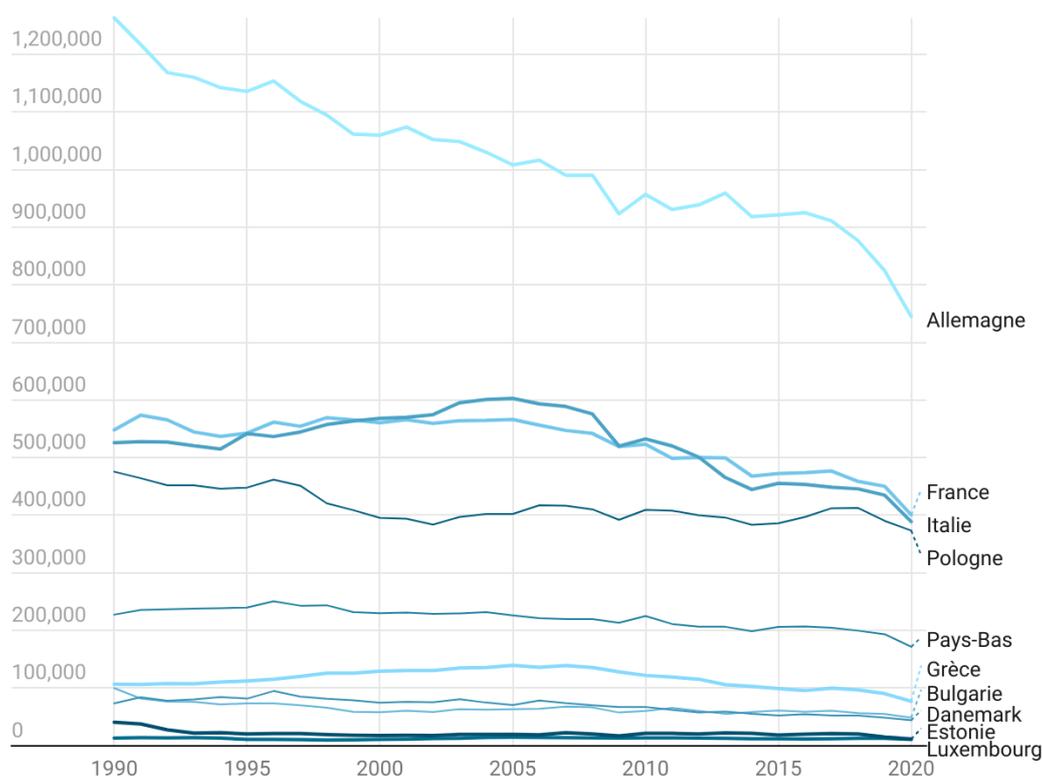
Quant au **Fonds de transition juste**, il s'agit d'un fonds régional, créé pour répondre aux problématiques sociales liées aux efforts de décarbonation dans les régions les plus dépendantes aux industries émettrices de gaz à effet de serre (GES) ou aux activités minières. Il opère avec un capital total de 17,5 milliards d'euros entre 2021 et 2027. Les critères d'allocation des financements sont les suivants : émissions industrielles de GES (avec une pondération de 49 %), taux d'emploi dans les mines de charbon et de lignite (25 %), taux d'emploi dans les industries dépendantes au carbone (25 %), production de tourbe (0,95 %) et de schiste bitumineux (0,05 %). Bien que les financements soient attribués aux régions et non aux États, on peut déterminer quels en sont les principaux bénéficiaires. Ainsi, la Pologne, l'Allemagne, et la Roumanie concentrent près de la moitié des fonds. Elles sont suivies par la République Tchèque et la Bulgarie.

B. Les émissions historiques de gaz à effet de serre (GES)

En plus de ces critères classiques macroéconomiques qui apparaîtraient dans le calcul des clés de répartition, une des approches pour déterminer l'abondement des fonds pourrait être de **compenser les émissions historiques de GES par les États membres**. Ainsi, on s'appuierait sur les émissions des États membres pour déterminer leur participation au capital du Fonds Européen pour le Climat : ceux dont les émissions ont été historiquement les plus élevées verraient leurs contributions augmentées.

Un critère de répartition en amont serait donc le volume d'émissions de GES de chaque État membre. Le Graphique A.1. présente ces chiffres pour une sélection de pays européens.

Graphique A.1 – Évolution du volume d'émissions de GES par pays et par an entre 1990 et 2020



Source : UNFCCC.

L'Allemagne, de loin le plus grand émetteur brut au sein de l'Union européenne deviendrait alors le premier contributeur au Fonds climat européen au titre de ses émissions passées, suivie de l'Italie, de la France et de la Pologne. À l'inverse, les contributions du Luxembourg, de l'Estonie et de la Bulgarie seraient plus faibles.

C. Capacités de financement des investissements nécessaires

Le Fonds européen pour le climat est pensé pour répondre au problème central de la **capacité des États membres à financer les investissements nécessaires** pour atteindre leurs objectifs de transition. Par conséquent, la capacité de financement devrait être au cœur des clés de répartition

du Fonds Européen pour le Climat. Cette clé de répartition peut être utilisée autant en amont qu'en aval. Ainsi, l'abondement du fonds pourrait dépendre des pays qui ont des capacités de financement plus élevées, tandis que les fonds seraient alloués à ceux dont les capacités de financement de leur transition sont limitées.

Plusieurs critères sont possibles pour représenter les capacités de financement des États membres dans les clés de répartition. Parmi ces critères, nous privilégions ceux qui reflètent leur capacité à s'endetter pour financer leur transition. Ainsi, les pays dont les capacités d'endettement sont élevées auront plus de facilité à financer les investissements nécessaires pour atteindre leurs objectifs de décarbonation, tandis que certains pays européens ont une capacité bien plus limitée de s'endetter sans que cela ne pèse sur leurs finances publiques ou sur leurs indicateurs maastrichtiens.

Nous passons ci-dessous en revue trois indicateurs possibles pour estimer les capacités de financement des États membres.

1. Taux d'intérêts des obligations d'État à 10 ans

Premièrement, on peut estimer la capacité des États membres à s'endetter à partir du coût d'endettement, en s'appuyant sur les taux d'intérêt associés à leurs obligations. Ici, nous choisissons aussi de comparer les capacités avec les besoins de financement, afin de déterminer quels pays ont les besoins d'investissement les plus élevés et les capacités d'endettement les plus faibles.

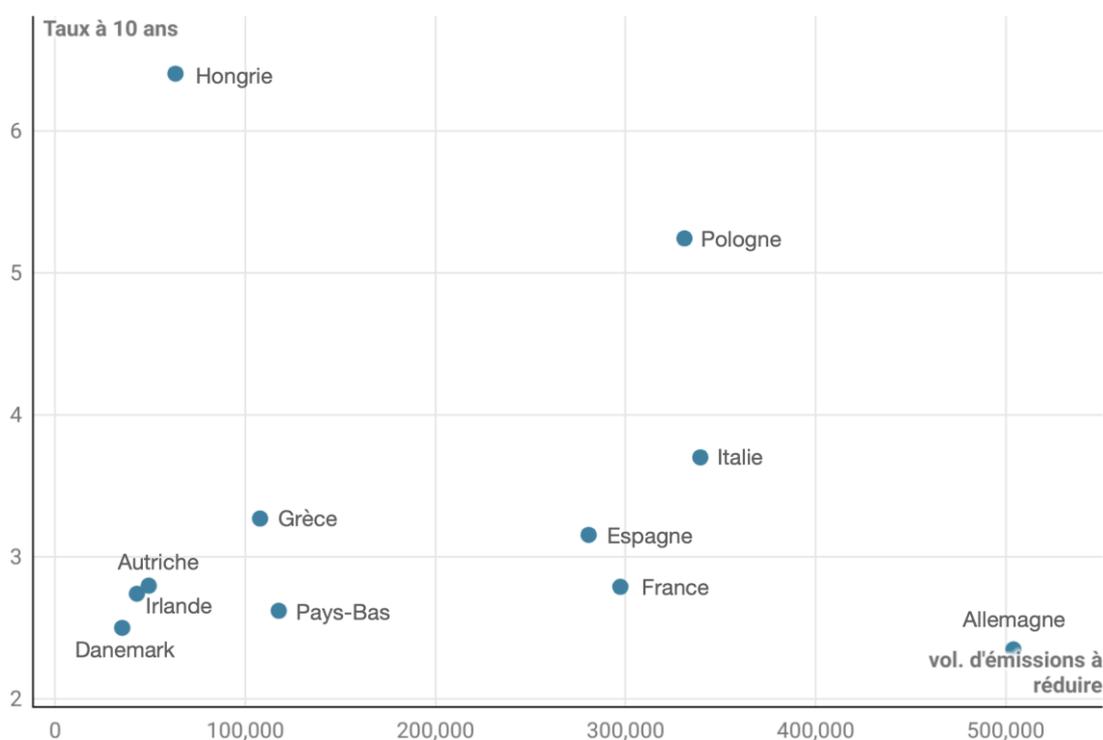
Les capacités et les besoins de financement sont représentés par les taux d'intérêt associés aux obligations souveraines à 10 ans, tandis que le volume d'émissions de GES à réduire est appréhendé à travers les engagements des États membres dans le plan *Fit for 55*.

Le graphique A.2 met en avant le dilemme entre soutenabilité climatique et budgétaire auquel sont confrontés certains États membres : les pays dont les objectifs de réduction des émissions sont élevés ont également, pour certains, des capacités d'endettement limitées. L'Italie par exemple, est le deuxième État membre dont le volume d'émissions de GES à réduire est le plus élevé, mais les taux d'intérêt sur ses obligations souveraines à 10 ans sont proches de 4 %. Cela limite grandement sa capacité à s'endetter aujourd'hui pour financer les investissements nécessaires à sa transition. À l'inverse, l'Allemagne, qui a des besoins de financement élevés, bénéficie des taux d'intérêt les plus faibles d'Europe.

Ainsi, l'Allemagne, l'Irlande, les Pays-Bas ou le Danemark, dont les coûts d'endettement sont faibles, pourraient être d'importants contributeurs du Fonds climat. À l'inverse, la Hongrie et la Pologne, mais aussi l'Italie, la Grèce, ou encore l'Espagne, pourraient bénéficier du Fonds climat.

Graphique A.2 – Capacités de financements de la transition par endettement selon les besoins de financement estimés

Taux d'intérêt associés aux obligations d'État à 10 ans pour une sélection de pays européens exprimés selon le volume d'émissions de GES qu'ils doivent réduire d'ici 2030



Taux d'intérêts de février 2024. Volumes d'émissions à réduire d'ici 2030 en gCO2 équivalent.

Source : UNFCCC, Commission Européenne et World Government Bonds.

2. Charge de la dette

Un autre critère pour déterminer la capacité de financement des États membres est de s'intéresser à la charge de la dette à laquelle ils devront faire face d'ici 2030. Une charge élevée pèserait en effet sur les finances publiques et réduirait les financements qui pouvant être consacrés aux investissements de transition. Nous nous intéressons à la charge de la dette anticipée, exprimée en pourcentage du PIB, pour deux dates intermédiaires d'ici 2030 : 2025 et 2028.

La charge de la dette anticipée de certains pays européens est particulièrement élevée. En Hongrie, elle est de 6,6 % du PIB en 2025 ; en Italie, de 5,4 % en 2025 et 4,1 % en 2028. La France, l'Allemagne et la Pologne font quant à elles face à des charges anticipées plus faibles, allant de 2,3 % du PIB pour la Pologne en 2025 à 2,7 % du PIB pour la France et l'Allemagne. En Allemagne, elles chutent néanmoins pour atteindre 1 % du PIB en 2028. On constate cependant que certains pays européens ont une charge de la dette attendue très faible en 2025, relativement aux pays cités précédemment : le Luxembourg (0,5 % du PIB), le Danemark (0,6 %), les Pays-Bas (0,9 %), la Bulgarie (1 %).

3. Différentiel intérêts-croissance

Le différentiel entre taux d'intérêt et taux de croissance ($r - g$) permet de rendre compte de l'accumulation future de la dette publique. Or, plus la dette s'accumule, plus elle pèse sur les indicateurs d'endettement et plus les États membres devront consacrer des ressources à rembourser ou réduire leur dette plutôt qu'aux investissements nécessaires pour leur transition. Au contraire, pour les pays où l'indicateur est faible, la croissance permettrait de rembourser (une partie) de la dette sans devoir aller puiser dans des ressources qui serviraient, par exemple, à financer la transition. On calcule ce différentiel intérêts-croissance à partir des taux d'intérêt sur les obligations souveraines à 10 ans de février 2024 et du taux de croissance potentiel.

Tous les pays européens sont dans une trajectoire d'accumulation de la dette. Mais certains pays se distinguent par un différentiel intérêts-croissance particulièrement élevé. Celui-ci culmine à 3 pour la Pologne. Il est également élevé pour l'Italie, l'Espagne, la France et l'Allemagne. Parmi les États membres pour qui ce différentiel est (bien) plus faible, on peut citer le Danemark (0,2), les Pays-Bas et le Luxembourg.

D. Les besoins spécifiques de financement

Un autre critère pour déterminer la façon dont le Fonds européen pour le climat serait alloué est de se pencher sur leurs **besoins spécifiques de financement de la transition**. Ces besoins spécifiques peuvent émerger pour plusieurs raisons propres aux différents États membres ; c'est pourquoi nous avons déjà défendu l'importance de faire état de ces besoins de manière harmonisée à travers l'Union (cf. Partie 1.2). Les inclure dans les clés de répartition d'allocations permettrait de répondre aux besoins spécifiques de financement des États membres – par exemple, parce qu'ils ont accumulé du retard sur leur trajectoire de transition, ou parce qu'ils sont confrontés à des besoins sectoriels ou à des problématiques sociales spécifiques¹.

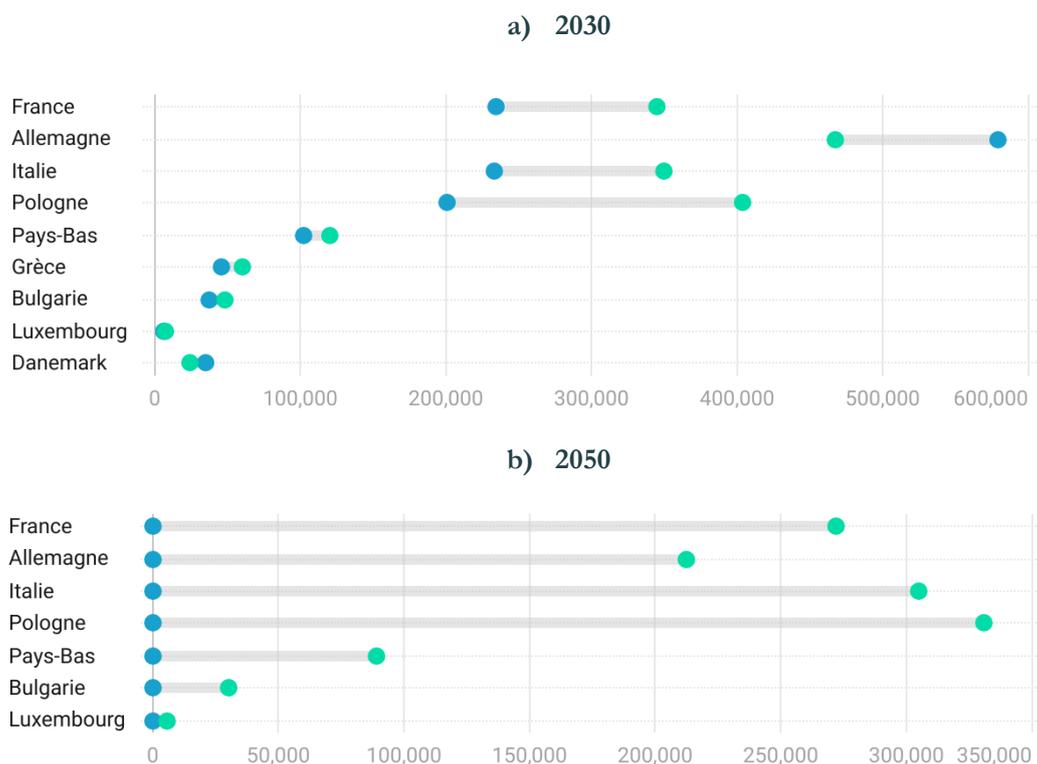
Nous prenons ici pour exemple l'indicateur de retard sur les trajectoires de décarbonation (voir Graphique A.3). Nous l'exprimons grâce à des projections des trajectoires de décarbonation des États membres, en nous intéressant aux écarts attendus par rapport à leurs cibles d'émissions à l'horizon 2030 et 2050.

Les projections font état d'écarts d'émissions conséquents pour la plupart des pays européens par rapport leurs objectifs *net zéro* d'ici 2050, ainsi qu'à des écarts importants pour la France, l'Italie et la Pologne par rapport à leurs objectifs 2030. Ces pays bénéficieraient donc tout particulièrement de financements additionnels issus du Fonds climat, afin de rattraper leur retard sur leur trajectoire de transition.

¹ Par exemple, une dépendance structurelle de leur économie à des secteurs d'activités particulièrement émetteurs de GES. Cela pourrait entraîner des besoins sociaux spécifiques, liés au rétrécissement, voire à la disparition, de ces secteurs d'activité au cours de la transition vers le zéro carbone. Voir la Note n°5 à ce sujet.

Graphique A.3 – Écarts attendus des projections d'émissions de GES aux cibles pour 2030 et 2050

Écarts entre les cibles d'émission de GES (représentés en bleu) et les projections d'émissions (représentées en vert) en 2030 et 2050.



Source : Projections communiquées à la Commission Européenne par chaque État membre.

E. Tableau récapitulatif des clés de répartition possibles

Tableau A – Critères qui pourraient servir à définir les clés de répartition du fonds climat (au-delà des critères macroéconomiques classiques PIB/habitant et population)

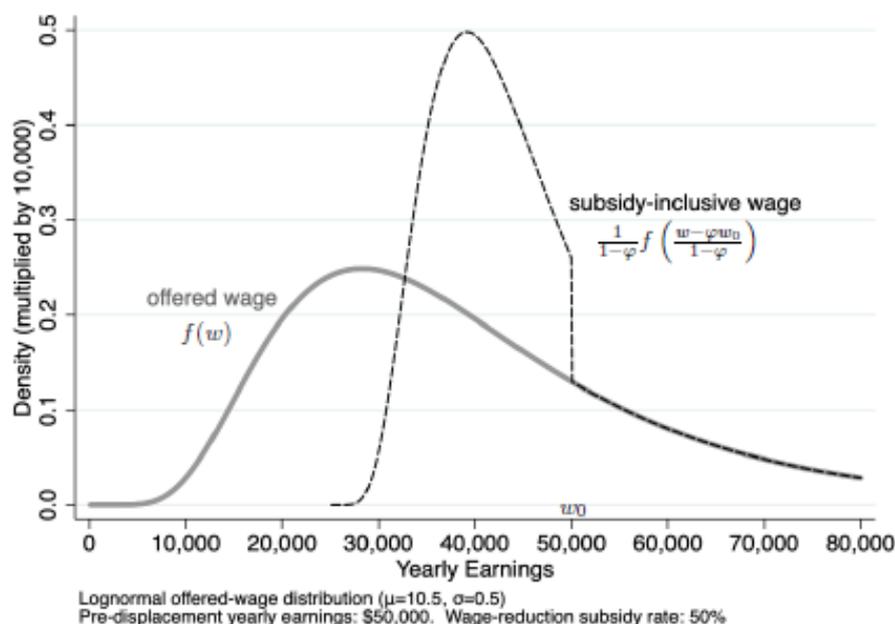
Critère de répartition	Abondement ou allocation	Principaux contributeurs	Principaux bénéficiaires
<i>Critères macroéconomiques</i>			
PIB / habitant	Les deux	Luxembourg, Irlande, Danemark, Pays-Bas	Bulgarie, Grèce, Slovaquie, Croatie
Population	Les deux	Allemagne, France, Italie, Espagne, Pologne	Malte, Luxembourg, Chypre, Estonie
<i>Capacités de financement</i>			
Taux d'intérêt sur 10 ans	Les deux	Allemagne, Danemark, Irlande, Autriche	Hongrie, Pologne, Italie, Espagne
Charge de la dette	Les deux	Luxembourg, Pays-Bas, Danemark, Irlande	Hongrie, Espagne, Italie
Différentiel taux-croissance (r-g)	Les deux	Danemark, Pays-Bas, Luxembourg	Pologne, Italie, Espagne, France, Allemagne
<i>Émissions de GES</i>			
Emissions historiques	Abondement	Allemagne, France, Italie, Pologne	/
<i>Besoins particuliers de financement</i>			
Retard sur la trajectoire de décarbonation	Allocation	/	France, Italie, Pologne
Besoins (sociaux) à cause des recompositions sectorielles		Non représenté ici	

Source : Institut Avant-garde

ANNEXE 3 – LES EFFETS DE L’ASSURANCE SALARIALE SUR LES TRAVAILLEURS

Le premier effet de l’assurance salariale est de transformer artificiellement la distribution des salaires des emplois accessibles aux nouveaux chômeurs en la déplaçant et la compressant en direction du salaire précédent. Ce mouvement est illustré dans le Graphique A par le passage de la ligne pleine à la ligne en tiret. Celui-ci, extrait de Hyman et al. (2023)¹, modélise l’effet du TAA sur la distribution des salaires d’un travailleur gagnant 50 000 \$ et subissant une perte de salaire d’environ 10 % : on le voit, l’assurance salariale a pour effet d’améliorer significativement les perspectives du nouveau chômeur en cas de retour à l’emploi.

Graphique A – Effet de l’assurance salariale sur la distribution des salaires au retour à l’emploi



Lecture : le graphique montre la distribution simulée des salaires pour un travailleur gagnant auparavant 50 000 et subissant une perte de salaire d’environ 10 % (trait plein) et cette même distribution en prenant en compte les effets du TAA qui rembourse les travailleurs de la moitié de la différence avec leur ancien salaire.

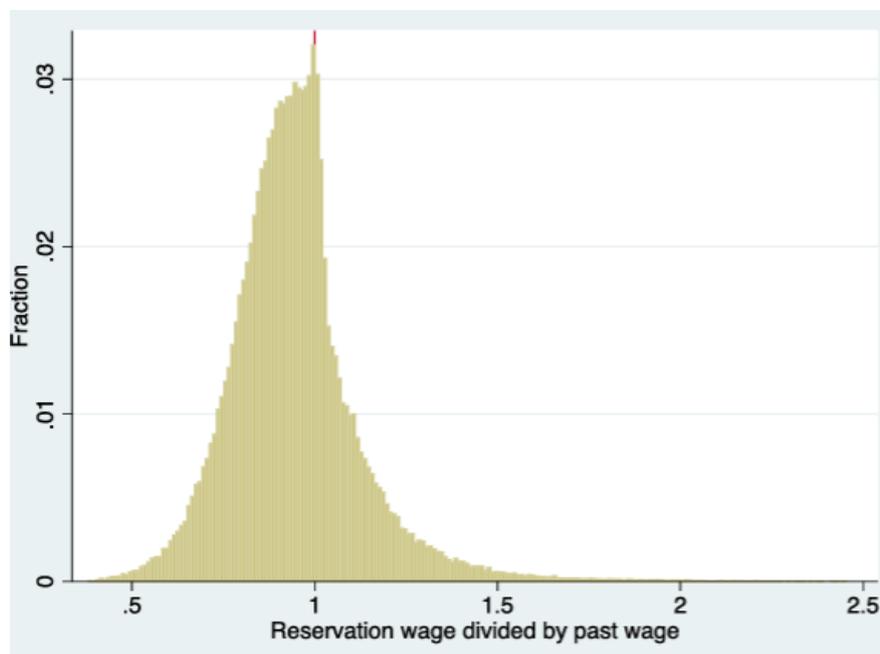
Source : Hyman et al. (2023)

En plus de protéger les revenus du nouveau chômeur, l’assurance salariale peut ainsi augmenter le nombre d’emplois qu’il serait prêt à accepter et réduire son temps passé au chômage. Dans la

¹ Hyman, B., Kovak, B., & Leive, A. (2023), *Op. cit.*

théorie économique, on dit que l'assurance salariale réduit son salaire de réserve, c'est-à-dire le salaire au-delà duquel il sera prêt à accepter de travailler. Des travaux sur les données administratives françaises¹ ont en effet montré que le salaire de réserve des chômeurs était le plus souvent au niveau de leur salaire précédent ou bien légèrement en dessous (voir Graphique B).

Graphique B – Distribution du salaire de réserve des chômeurs en France



Lecture : le graphique montre la distribution des salaires de réserve déclarés par les chômeurs français à leur inscription à Pôle Emploi quand celui-ci est divisé par le salaire de leur emploi précédent.

Source : Le Barbanchon et al. (2019).

En augmentant le bénéfice du retour à l'emploi plus généralement, l'assurance salariale peut aussi amener le chômeur à augmenter ses efforts de recherche d'emploi. Ainsi, en limitant le temps passé au chômage, l'assurance salariale réduit donc d'autant plus le coût de celui-ci.

L'assurance salariale fait toutefois face à trois types de critiques (voir par exemple Cahuc, 2018²). D'abord, sur le plan de l'efficacité, l'assurance pose un problème d'aléa moral. En réduisant la sélectivité des chômeurs, l'assurance salariale peut diminuer la qualité des emplois retrouvés et pousser certains travailleurs à ne pas aller chercher des emplois mieux payés que le précédent. Ensuite, sur le plan de l'équité, l'assurance salariale permet de sauvegarder certaines rentes non liées aux performances individuelles. Enfin, sur le plan politique, l'assurance salariale n'est-elle pas un

¹ Le Barbanchon, T., Rathelot R. & Roulet A. (2019). [Unemployment insurance and reservation wages: Evidence from administrative data](#). *Journal of Public Economics*, 171, 1-17.

² Cahuc, P. (2018). [Wage insurance, part-time unemployment insurance and short-time work in the XXIth century](#), *IZA Discussion Paper*, 12045.

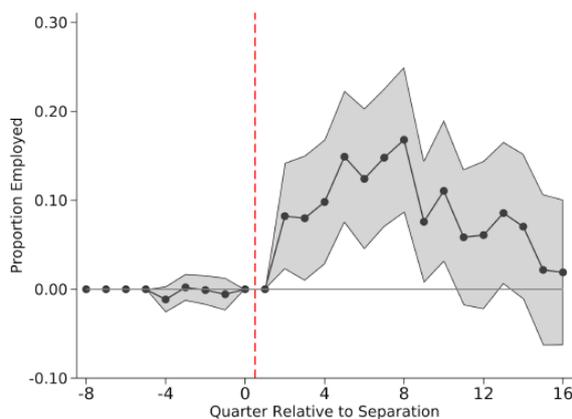
moyen d'acheter la paix sociale et de subventionner l'offre de travail quand les employeurs ne font pas suffisamment d'effort pour rendre les conditions d'emploi plus compétitives ?

Pour juger de la valeur des critiques sur le plan de l'efficacité, on peut chercher une réponse empirique et en particulier se demander si l'effet d'assurance domine l'effet d'aléa moral dans les programmes existants d'assurance salariale. Hyman et al. (2023) évalue justement l'effet du TAA sur l'emploi et le salaire au retour à l'emploi. Il constate que les travailleurs qui ont pu profiter de l'assurance permise par le TAA retrouvent plus rapidement un emploi (la proportion des qui est employée après deux ans est supérieure de plus de 15 points, voir Graphique C.a), ce qui est cohérent avec une baisse de sélectivité et/ou d'augmentation des efforts de recherche d'emploi, mais aussi bénéficient de revenus plus élevés quand ils sont en emploi (le taux de remplacement de leur revenu antérieur augmente de plus de 10 points en moyenne, voir Graphique C.b). L'aléa moral n'est donc pas assez fort pour annuler la protection offerte par l'assurance salariale, ce qui peut nous rassurer concernant l'efficacité du dispositif.

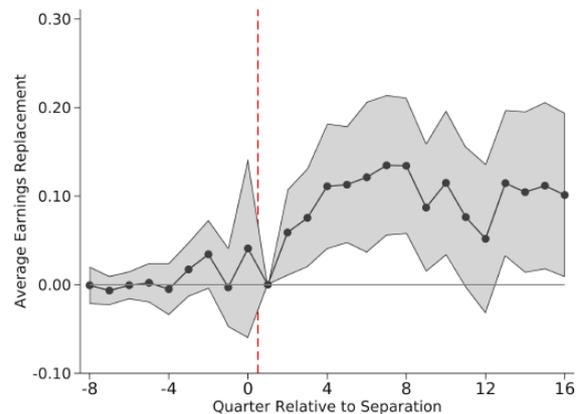
Par ailleurs, ces dispositifs concernent le plus souvent les travailleurs pour qui les dispositifs alternatifs, comme la formation, ne sont pas suffisamment incitatifs. C'est le cas des travailleurs les plus âgés pour qui la formation doit avoir un rendement très élevé (et donc improbable) pour avoir un effet significatif sur leurs revenus. Ainsi l'« Entgeltsicherung » en Allemagne et le TAA ne concernent que les travailleurs âgés de 50 ans ou plus. Lalonde (2007)¹ justifie la mise en place des assurances salariales par l'absence de la provision d'une telle assurance par le privé et par le coût d'opportunité trop élevé de la formation pour certains salariés.

Graphique C – Effet du *Trade Adjustment Assistance* (TAA) sur les salariés bénéficiaires

a) Effet sur l'emploi



b) Effet sur le salaire en emploi



Lecture : les graphiques montrent l'évolution de la différence entre les bénéficiaires et le groupe de contrôle en termes de part en emploi (à gauche) et taux de remplacement du revenu (à droite).

Source : Hyman et al. (2023).

¹ LaLonde, R. J. (2007). [The case for wage insurance](#). New York: Council on Foreign Relations, 30.

Sur le plan politique et de l'équité, on peut remarquer que les dispositifs d'assurance salariale sont pour l'instant réservés aux situations où on considère que les pertes d'emploi sont la conséquence d'évènements en dehors du contrôle des travailleurs eux-mêmes ou de leur management ou bien dans des secteurs dont le déclin est souhaitable. Le TAA ne concerne que les établissements dont la fermeture peut être rattachée au développement du commerce international. De leur côté, Haywood et al. (2021)¹ proposent un dispositif d'assurance salarial pour accompagner le déclin négocié du secteur du charbon en Allemagne.

¹ Haywood, L., Janser, M., & Koch, N. (2021). *Op. cit.*



www.institutavantgarde.fr



@eco_avant_garde



institut-avant-garde



Institut Avant-garde – 73 rue de Vaugirard 75006
Paris

Directrice générale : Clara Leonard

Directrice de la publication : Mathilde Viennot

Contact presse : Juliette de Pierrebourg,
juliette.depierrebourg@institutavantgarde.fr

L'Institut Avant-garde est un *think tank* non partisan qui développe des analyses et des propositions concrètes pour les décideurs, les universitaires et toutes les générations de penseurs et de citoyens.
