



**Un Fonds
de développement
économique,
social et environnemental
pour les services publics
en Europe**

12 octobre 2016

Sommaire

| | |
|--|----|
| Résumé..... | 4 |
| 1 Un financement monétaire pour le développement des services publics..... | 6 |
| 1.1 Le développement de nouveaux services publics, réponse aux tendances déflationnistes du capitalisme financiarisé en crise..... | 6 |
| 1.2 Les dépenses pour les services publics sont des « dépenses d’avenir » | 6 |
| 1.2.1 « Investir » dans les services publics, ce n’est pas seulement accumuler du capital fixe | 6 |
| 1.2.2 Critères..... | 7 |
| 1.3 Un endettement public légitime | 7 |
| 1.4 L’argent de la BCE pour les Européens | 8 |
| 1.4.1 Les marchés financiers : des institutions fondamentalement contraires au développement des services publics | 8 |
| 1.4.2 Le crédit bancaire : un enjeu de pouvoir face à la financiarisation | 9 |
| 1.4.3 La création de monnaie par la banque centrale : un levier puissant qu’on peut retourner contre les marchés financiers | 10 |
| 2 Une nouvelle institution : un Fonds de développement économique, social, écologique, solidaire européen..... | 11 |
| 2.1 Donner du pouvoir aux citoyens | 11 |
| 2.1.1 Des institutions locales, régionales et nationales pour la sélection des projets à financer | 11 |
| 2.1.2 Organisation institutionnelle du Fonds..... | 11 |
| 2.2 Modalités d’intervention du Fonds | 12 |
| 2.3 Mode de financement | 12 |
| 2.4 Quel volume de création monétaire mobiliser pour le financement du Fonds ? | 17 |
| 2.5 Lien avec les autres aspects de la politique économique..... | 17 |
| 3 Quelles conditions politiques pour la mise en place du Fonds ? | 19 |

Cette note résulte des travaux de la commission économique du Parti communiste français. Elle a été rédigée par Denis Durand, en collaboration avec Frédéric Boccara et Yves Dimicoli.

Résumé

Un développement tout à fait nouveau des services publics est crucial pour répondre aux aspirations des peuples européens, sortir des politiques d'austérité, contrecarrer les tendances déflationnistes liées à l'utilisation de la révolution informationnelle au service de la rentabilité financière, et ouvrir une issue à la crise de civilisation dont l'impasse actuelle de la construction européenne est une manifestation.

Qu'il s'agisse d'environnement et de transition énergétique, de sécurité, de justice, de santé, de formation, de recherche, ou de tout ce qui concourt au développement des capacités humaines, la réalisation de ces objectifs exige un développement considérable de l'emploi public et de la formation des agents chargés des services publics, ainsi que des investissements matériels et de recherche qui doivent l'accompagner.

L'état actuel de l'économie européenne et mondiale démontre que ce n'est pas possible si les gestions d'entreprises et les politiques publiques continuent d'être à la merci des marchés financiers. Il existe une alternative : mobiliser la création monétaire, particulièrement celle des banques centrales nationales et de la Banque centrale européenne qui, ensemble, constituent l'Eurosystème, sous forme de prêts à long terme et à taux d'intérêt réduits (0 % voire moins pour les projets les plus efficaces au regard de critères économiques, sociaux et environnementaux).

Ce financement monétaire doit être réservé à des projets de développement des services publics démocratiquement élaborés, décidés, et contrôlés dans leur réalisation, de façon décentralisée dans les différents États de l'Union européenne. Cette condition serait réalisée par la création d'un Fonds de développement économique, social et environnemental solidaire européen, ci-après désigné comme « le Fonds ».

Son financement serait assuré par la réorientation d'une partie des milliards d'euros que l'Eurosystème injecte actuellement sur les marchés financiers au rythme de 80 milliards par mois. Son organisation créerait les conditions d'une intervention directe des citoyens et de leurs représentants locaux, régionaux, nationaux et européens sur les décisions en vue de partager les moyens d'une maîtrise nationale et populaire de ces décisions.

Cette proposition peut être mise à l'ordre du jour immédiatement, sans attendre une modification des traités européens, qui sera en tout état de cause nécessaire à terme. Elle peut être portée devant les instances communautaires par un ou plusieurs gouvernements dans une démarche conjointe pour sortir des impasses actuelles de la construction européenne en contribuant à la refonder. Répondant de façon réaliste aux exigences qui naissent de la crise sociale, elle peut contribuer à rassembler des forces importantes en France et en Europe, et à donner aux luttes sociales et politiques la force d'imposer une alternative radicale et réaliste aux politiques néolibérales d'austérité, en ouvrant une nouvelle voie de progrès partagé.

Un Fonds de développement économique, social et environnemental pour les services publics en Europe

Des services de police et de sécurité à la hauteur du péril que les attentats meurtriers commis depuis janvier 2015 font peser sur la population ; un système judiciaire capable, simultanément, de garantir le respect des libertés publiques ; des systèmes de santé, d'éducation, de protection sociale en état d'accueillir dignement leurs usagers et de répondre aux attentes de tous, telles qu'elles s'expriment en ce début de XXI^e siècle ; des logements, des transports, des processus productifs réinventés pour réussir la transition énergétique... Toutes ces exigences, qui touchent aux fondements de ce que devrait être la civilisation au XXI^e siècle, ont un point commun : elles soulignent le besoin d'un développement tout à fait nouveau des services publics.

Elles entrent radicalement en contradiction avec les normes de réduction des dépenses publiques imposées par le « Pacte de stabilité et de croissance », le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) et l'ensemble des normes d'austérité budgétaire en vigueur dans la zone euro. En témoignent, par exemple, les difficultés du gouvernement Hollande à traduire dans les réalités budgétaires le postulat selon lequel « le pacte de sécurité doit l'emporter sur le pacte de stabilité ¹ ». En attendant, les services publics de santé, d'éducation, de recherche, de la culture, des transports, de la justice... sombrent dans une spirale d'appauvrissement et de frustration des attentes des citoyens, ce qui accentue encore l'insuffisance de la demande globale.

Au contraire, des services publics tout à fait nouveaux, dans leur ampleur et dans leur fonctionnement, seraient précisément ce dont nos économies ont besoin pour combattre les tendances déflationnistes qui les minent et pour les rendre plus efficaces.

L'idée qu'il faut en finir avec l'austérité budgétaire gagne du terrain ². Les raisonnements économiques invoqués pour les justifier entrent de plus en plus visiblement en contradiction avec les faits. De ce point de vue, la crise de 2007-2008 et ses suites – « grande récession », crise de l'euro – ont marqué un tournant ³. Elles ont également fait percevoir que pour dépasser la crainte superstitieuse des déficits budgétaires il faut briser un autre tabou : celui du recours à la création monétaire de la BCE pour financer le développement des services publics ⁴, plutôt que de faire appel aux marchés financiers.

C'est précisément l'objet de la présente note. Nous proposons un objectif institutionnel concret : la création d'un Fonds de développement européen destiné à mobiliser la création monétaire de la BCE pour financer le développement des services publics en Europe. La note énonce les arguments économiques qui motivent cette proposition. Elle détaille l'organisation institutionnelle qui pourrait être donnée au Fonds. Elle tente enfin d'évaluer les conditions politiques à réunir pour imposer sa mise en place comme élément clé d'une alternative aux politiques d'austérité en France et en Europe.

1 Un financement monétaire pour le développement des services publics

1.1 Le développement de nouveaux services publics, réponse aux tendances déflationnistes du capitalisme financiarisé en crise

Sous la pression des actionnaires et des marchés qui peuvent priver instantanément de financement une grande entreprise ou un État, les grands groupes et les banques ont imposé des restructurations destructrices d'emplois, l'extension de la précarité, les délocalisations, la mise en coupe réglée des sous-traitants, le démantèlement des services publics.

Ils ont ainsi réussi à faire monter la part des profits dans les richesses au détriment des salaires, mais en réduisant les débouchés (la demande) et en affaiblissant la capacité des économies développées à créer efficacement des richesses (l'offre). Tout cela au prix d'une hypertrophie monstrueuse du capital financier et de ses exigences de rentabilité.

En effet, avec les nouvelles technologies, très économes en moyens (travail direct et travail indirect contenu dans les équipements), si on ne développe pas la demande, on alimente le chômage. Il faut donc dépenser de façon telle que croissent ensemble demande et efficacité productive. Les dépenses de services publics (éducation, santé, recherche, environnement...) présentent cette double qualité. C'est pourquoi il est très efficace de les augmenter, avec de nombreux emplois publics formés et bien payés, au lieu du « pacte de stabilité ».

L'effet conjoncturel des dépenses publiques sur l'activité économique est le sujet d'une abondante littérature académique depuis les années trente. La plupart des travaux récents concluent, à l'inverse des arguments avancés à l'appui des politiques d'austérité budgétaire, que dans les économies contemporaines le « multiplicateur » des dépenses publiques est supérieur à 1. En période de stagnation de l'activité, 100 euros de dépenses publiques supplémentaires pourraient entraîner une augmentation du PIB comprise entre 150 et 200 euros⁵. Selon ce raisonnement — qui ne prend pas en compte l'efficacité économique et sociale de ces dépenses — le multiplicateur serait particulièrement élevé pour les dépenses d'investissements.

La question que nous nous posons dans cette note est un peu différente. Nous ne nous intéressons pas seulement aux effets conjoncturels d'une augmentation des dépenses publiques mais aussi aux effets structurels (stimulation durable de la demande et amélioration qualitative de l'offre grâce à de meilleurs services publics et à un environnement favorable à l'efficacité des entreprises) d'un certain type de dépenses : celles qui contribuent au développement des services publics. Il convient donc de définir plus précisément de quelles dépenses il s'agit, et ce qu'on entend par services publics.

1.2 Les dépenses pour les services publics sont des « dépenses d'avenir »

L'objet de cette note est de montrer comment on peut traiter le développement des services publics — qu'il prenne la forme d'investissements matériels ou celle d'un renforcement des « moyens humains » des services publics — comme un investissement : une avance de fonds aujourd'hui en vue d'obtenir des effets économiques, sociaux et écologiques dans le futur. C'est ce qui justifie le recours à l'emprunt et à la création monétaire pour les financer.

1.2.1 « Investir » dans les services publics, ce n'est pas seulement accumuler du capital fixe

Qu'il s'agisse de créer un hôpital, de rénover une école, de développer un programme de recherche fondamentale, de construire une ligne de transports en commun, d'installer des capacités de production d'énergie décarbonée, d'affecter des moyens supplémentaires à des fonctions régaliennes telles que la sécurité, la justice, la perception des impôts... dans tous les cas, il s'agit de dépenser de l'argent aujourd'hui pour des effets sociaux, écologiques, culturels qui se feront sentir très durablement dans l'avenir. Un de ces effets consistera en la création de richesses supplémentaires, à partir desquelles des flux de revenus futurs pourront être distribués. Une partie de ces revenus rentreront alors dans les caisses de l'État et de la Sécurité sociale sous forme de prélèvements fiscaux et sociaux.

La fonction économique de l'emprunt est précisément de rendre possible un tel enchaînement d'événements. Il permet

à une collectivité publique de faire l'avance des dépenses nécessaires à l'investissement, en sachant que le remboursement de cette avance sera rendu possible par les revenus supplémentaires qui suivront sa réalisation.

De fait, aucun État ne fonctionne sans recourir à l'emprunt. Ceux qui remboursent davantage qu'ils n'empruntent acceptent de voir se dégrader leurs infrastructures existantes, comme c'est le cas dans les pays qui entretiennent un « excédent primaire » (recettes supérieures aux dépenses avant paiement des intérêts de la dette).

Ce raisonnement économique élémentaire est corroboré par les analyses empiriques qui montrent qu'en matière d'investissements publics un financement par l'emprunt permet d'obtenir de meilleurs résultats en termes de croissance, d'emploi et finalement de réduction du ratio dette/PIB que les investissements financés par une réduction des revenus courants, à condition que ces investissements soient économiquement efficaces⁶.

Ce qu'il importe en outre de souligner, c'est que ces avances de fonds vont bien au-delà des dépenses appréhendées comme des investissements matériels dans la comptabilité publique et dans la comptabilité nationale : embaucher et former des enseignants, des infirmières, ou des inspecteurs des impôts peut être considéré comme un investissement à long terme tout autant que la construction d'un barrage ou d'un centre culturel. La consolidation du statut des agents

chargés des services publics, dans l'optique d'une sécurisation de l'emploi et de la formation pour toutes et tous, est à bien des égards la clé de toute action ayant pour but un renouveau des services publics⁷.

Autrement dit, ce qui justifie le recours à l'emprunt, et à la création monétaire, pour le développement des services publics, ce n'est pas la nature des dépenses engagées à cet effet. C'est leur capacité à engendrer des effets socialement et écologiquement utiles dans le futur. Une partie de ces effets prend une forme marchande. Une autre partie améliore le bien-être de la population sans passer par l'échange de biens ou de services, ni par la distribution de revenus ; son effet sur la création de valeur ajoutée se manifeste de façon indirecte sous la forme d'une efficacité économique, sociale et écologique globale accrue à l'échelle de la société, tandis que la demande s'en trouve soutenue.

1.2.2 Critères

Une première question est alors de savoir quels critères permettent de distinguer les projets qui méritent un financement privilégié et ceux qui ne le méritent pas, et qui, d'ailleurs, ne méritent donc pas nécessairement d'être réalisés. Les réflexions menées de longue date sur le calcul économique public dans la tradition des analyses coûts-avantages peuvent être une source d'inspiration, et surtout les travaux développés depuis 1978 sur les nouveaux critères de gestion. Il s'agit, d'une part, de rendre maximales les ressources consacrées au développement des êtres humains : accès aux biens indispensables à la satisfaction des besoins

1.3 Un endettement public légitime

La prohibition des déficits publics s'est imposée aux politiques économiques à mesure que le financement de ces déficits, croissants en raison de leur inefficacité sociale grandissante, est passé de l'appel à la création de monnaie centrale à l'emprunt sur le marché financier, au nom de la doctrine de l'« épargne préalable », chère à Hayek contre Keynes. En Europe, c'est le traité de Maastricht qui en a fait un « critère de convergence » obligatoire des pays candidats à l'Union économique et monétaire, à partir de 1992, puis un élément du « pacte de stabilité » depuis la création de l'euro en 1999. Ironie de l'histoire, cette époque a inauguré une augmentation accélérée des déficits et de la dette publique en France en proportion du PIB, indiquant une inefficacité croissante de la dépense publique, sans que les gouvernements en tirent de leçons quant à l'utilisation faite des fonds publics et à la nocivité de l'austérité budgétaire.

vitaux, santé, éducation, formation professionnelle, culture, qualité de l'environnement, de l'habitat, sécurité face aux menaces naturelles, militaires et à l'instabilité économique et financière... D'autre part, pour y parvenir, économiser, en contrepartie, sur les dépenses matérielles (énergie, matières premières, bâtiments, machines) et sur les dépenses financières (intérêts, dividendes, affectation de ressources à des placements financiers). Ces critères s'opposent concrètement à ceux qui prévalent dans l'économie contemporaine, y compris dans le secteur public, et qui dérivent toujours des exigences de rentabilité comparativement au rendement d'un placement financier : profit rapporté au capital avancé. Ils permettent par exemple une critique argumentée de l'emploi du taux d'actualisation comme méthode de sélection des investissements publics.

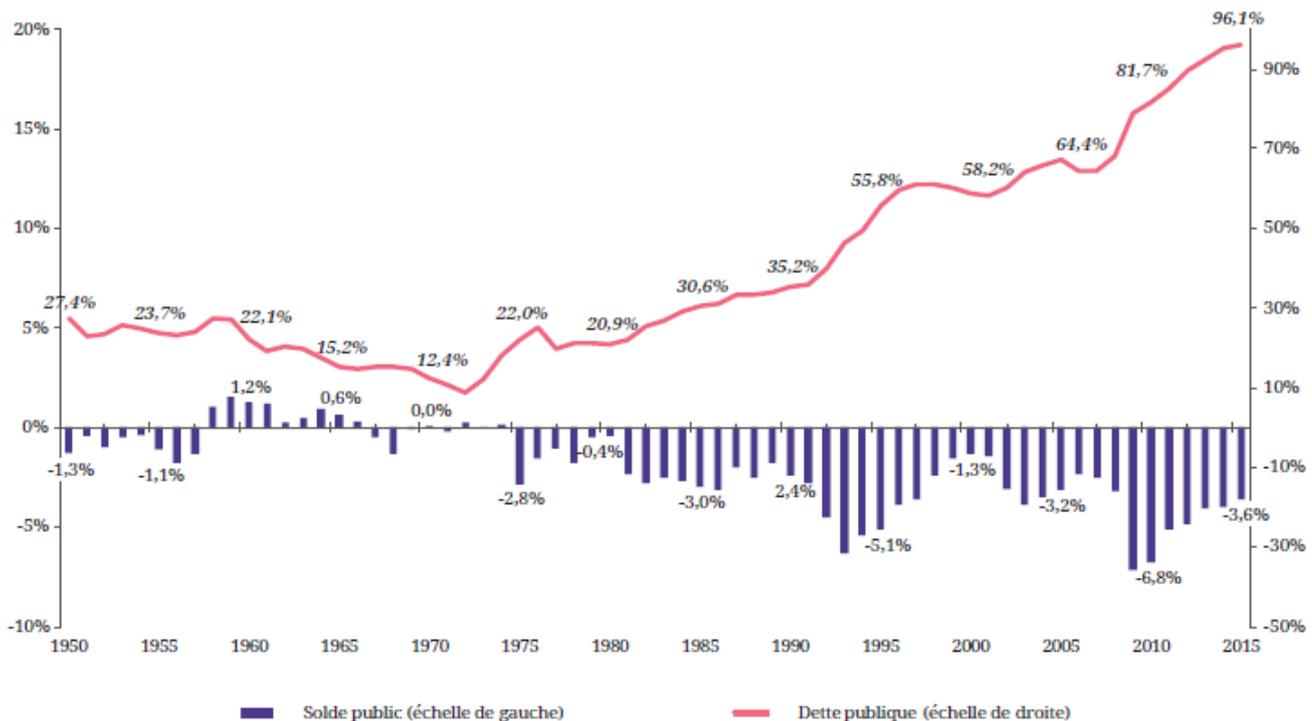
Ils indiquent, du même coup, une autre inspiration pour la gestion des collectivités publiques comme pour celle des entreprises privées : plutôt que de s'escrimer à baisser le coût du travail (au prix d'un affaiblissement de la demande et, potentiellement, d'une moindre qualification de la main-d'œuvre), on concentrerait les moyens financiers sur l'amélioration de l'emploi public en qualité et en quantité (en donnant une place tout à fait nouvelle à la formation professionnelle), ainsi que sur les dépenses de recherche et de développement⁸. Les investissements matériels seraient appelés à s'accroître mais seulement dans la mesure où ils contribuent à l'atteinte de ces objectifs.

Cette logique induit une autre conception du financement des dépenses nécessaires au développement des services publics.

C'est que derrière le dogmatisme de la Commission européenne et de la BCE il y a le pouvoir le plus puissant du monde contemporain : celui des marchés financiers. Les traders peuvent sceller le sort d'un État en une fraction de seconde, en vendant leurs titres et en provoquant ainsi sa banqueroute, s'ils considèrent que la rentabilité des capitaux qui leur sont confiés est en jeu

Or, les dépenses concourant au développement des services publics n'ont pas de raison de dégager une rentabilité particulièrement élevée pour les créanciers. C'est pourquoi leur financement passe par le recours à d'autres moyens que l'émission d'obligations ou d'autres titres négociables sur les marchés monétaires et financiers.

France : solde public et dette publique en pourcentage du PIB ⁹



SOURCE : France Stratégie, d'après Insee, complété par les données Reinhart et Rogoff (2011) pour la dette publique avant 1995.

1.4 L'argent de la BCE pour les Européens

Il existe trois sources possibles de financement des déficits publics : l'émission de titres sur le marché financier, le recours au crédit bancaire, le financement direct par la banque centrale. Nous passons en revue ce qu'implique le recours à chacune d'elles en termes de réponses au besoin de développement des services publics.

1.4.1 Les marchés financiers : des institutions fondamentalement contraires au développement des services publics

L'émission de titres sur le marché obligataire est devenue la norme en ce qui concerne le financement des déficits publics.

Son inconvénient majeur est qu'elle soumet en permanence ceux-ci au jugement des marchés. Instantanément, les détenteurs des titres émis par un État peuvent les vendre dès qu'ils pensent avoir des raisons de douter de la rentabilité de ce placement. Mécaniquement, cela signifie que l'État emprunteur devra payer des intérêts plus élevés pour ses prochains emprunts ; or, même un État dont le budget est équilibré est amené à emprunter, ne serait-ce que pour le renouvellement des emprunts antérieurs venant à échéance. Le coût d'une montée des taux de marchés pour les finances publiques peut être énorme ; par exemple, si le taux moyen payé par l'État français pour sa dette revenait à son niveau de 2008, le montant des intérêts qu'il paye à ses créanciers doublerait, passant de 44,2 milliards d'euros en 2015 à 88,6 milliards d'euros. En cas de crise, les taux peuvent devenir si élevés que l'État se trouve dans l'impossibilité d'emprunter sur le marché. C'est encore la situation de la Grèce aujourd'hui.

Cette vulnérabilité est particulièrement grande pour les États dont la dette publique est détenue massivement par des agents économiques étrangers (61,9 % dans le cas de la France ¹⁰).

Par construction, les marchés de titres sont donc organisés pour permettre aux détenteurs de portefeuilles financiers (multinationales, fonds de placement, fonds de pension, compagnies d'assurances, banques) une domination durable sur les emprunteurs, à qui ils imposent des normes de rentabilité (profit / capital engagé) asphyxiantes pour l'emploi et la croissance réelle. Ce critère est de plus en plus contradictoire avec la création de valeur ajoutée – qui suppose la création d'emplois qualifiés et efficaces, et non la baisse du coût du travail. À plus forte raison est-il contraire au développement des services publics qui, par nature, visent d'autres buts que la rentabilisation de capitaux privés.

Des efforts sont pourtant déployés pour tenter de mettre la finance de marchés au service d'autres objectifs et de promouvoir une finance « éthique » ou écologique ; l'expérience montre surtout les limites de ces efforts, voire leurs caractères contradictoires.

C'est le cas par exemple des obligations « vertes » (*green bonds*) visant à financer la transition énergétique. De fait, la préservation du climat est un bien commun de l'humanité, dont la production est par excellence un domaine d'intervention du service public ¹¹. Cependant, bien qu'en augmentation de 13 % par rapport à l'année précédente, les émissions d'obligations « vertes » ne totalisaient que 41,8 milliards de dollars en 2015, à comparer aux

19 000 milliards d'obligations émises au total dans le monde ¹². Plus grave, « on n'observe guère de signes que les *green bonds* attirent de nouveaux financements au-delà de ce qui aurait été obtenu par l'émission d'obligations traditionnelles. En fait, en termes de coût financier pour les emprunteurs, il apparaît que les *green bonds* sont identiques aux obligations traditionnelles (...). Pour l'instant, il n'y a pas de preuve tangible que les *green bonds* réduisent le coût du capital pour les projets ou les organisations bas-carbone », écrivent les experts de l'Institute for Climate Economics ¹³. Cela s'explique par une raison fondamentale : la réussite de la transition énergétique nécessite une prise en compte conjointe d'objectifs environnementaux (réduction des émissions de gaz à effet de serre) et d'objectifs sociaux : création de nouveaux métiers, et donc de nouveaux emplois dans le bâtiment, l'industrie, les transports, et bien sûr dans l'énergie ; formation des salariés à l'exercice de ces métiers ; reconnaissance, dans leur rémunération, des compétences ainsi acquises... Or ces objectifs sociaux, parce que leur réalisation conduirait à une amélioration de la part du travail dans la répartition de la valeur ajoutée au détriment de la part du capital, ne peuvent qu'être rejetés par la finance de marché. De façon significative, le *leadership* mondial revendiqué par le gouvernement français dans le développement, aujourd'hui fort modeste, de la « finance verte » tient au contraire, pour une part essentielle, à ce que la gestion de l'épargne dans notre pays n'est pas directement prise en charge par les marchés financiers mais passe davantage qu'ailleurs par des circuits institutionnels (épargne réglementée comme le livret A, contrats d'assurance-vie reflétant le faible développement des régimes de retraite par capitalisation...).

C'est précisément là le point essentiel : on ne peut pas compter sur la finance de marchés pour financer le développement des services publics, en matière d'écologie pas plus que dans n'importe quel autre domaine.

Cela résulte pour une part fondamentale de ce que les dépenses de services publics ont un fort contenu en emplois et en dépenses sociales, qui justifie d'autres modes de financement que ceux qui alimentent l'accumulation du capital privé.

Heureusement, il existe d'autres circuits et d'autres leviers de financement.

1.4.2 Le crédit bancaire : un enjeu de pouvoir face à la financiarisation

Le financement des investissements publics peut passer par la conclusion d'un contrat bilatéral de crédit entre la collectivité emprunteuse et un établissement de crédit. Bien qu'en recul depuis la faillite de Dexia, ce mode de financement demeure largement majoritaire dans le financement des collectivités territoriales en France (186,0 milliards d'euros à fin 2015 contre 14,8 milliards empruntés par émission de titres ¹⁴). C'est d'ailleurs le seul possible pour la plupart des collectivités territoriales, dont la taille est trop petite pour qu'elles puissent se permettre d'émettre des titres directement sur le marché.

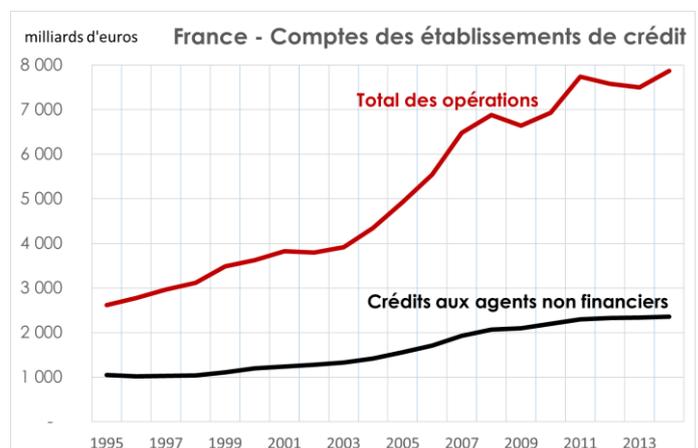
À la différence du recours au marché financier, un contrat de prêt crée une relation stable entre le débiteur et le créancier. Celui-ci s'engage durablement en faveur d'un bénéficiaire identifié et en vue d'un projet d'investissement dont les

modalités et les objectifs sont, en principe, définis à l'avance. Il y a à cela une raison : l'argent prêté n'est pas un capital préalablement accumulé mais il est créé à l'occasion même de l'opération de crédit – c'est ce qui donne aux banques leur rôle tout à fait particulier dans le fonctionnement de l'économie.

Il résulte de ces différentes caractéristiques que la rentabilité financière n'est pas nécessairement le seul critère de choix des projets qui peuvent être financés par création monétaire ¹⁵. Mais pour cela, il faut des dispositifs institutionnels qui permettent de contrecarrer l'influence dominante qui s'exerce aujourd'hui sur le système bancaire, à savoir celle des marchés financiers et de la rentabilité à tout prix.

Toutefois, la situation présente est tout autre : loin d'offrir une alternative à la domination des marchés financiers, les banques, depuis la libéralisation des systèmes financiers entre 1979 et 1990, ont au contraire orienté leurs crédits en faveur du développement des activités financières : « produits dérivés », titrisation, *shadow banking* ¹⁶... C'est le principal mécanisme de la mondialisation capitaliste et des crises financières, économiques, sociales, politiques qu'elle entraîne. Il s'est imposé et généralisé au prétexte que, l'accélération du crédit dans les années soixante-dix ayant accompagné celle des prix à la consommation, le crédit bancaire serait, par nature, inflationniste. Fausse évidence, tant il est vrai que tout dépend l'utilisation qui est faite du crédit. Si les opérations qu'il sert à financer créent de la valeur ajoutée disponible pour les salariés et les populations, en économisant les moyens matériels et les ressources naturelles, les prix ne s'envolent pas.

La part des crédits à l'économie dans le bilan des banques a fortement régressé



Source : Banque de France, comptes financiers nationaux

On mesure, dès lors, le puissant levier que constituerait une autre orientation du crédit bancaire, en faveur de l'emploi, de la formation, de la création de valeur ajoutée dans les territoires, de la transition écologique et, corrélativement, du développement des services publics.

C'est déjà un enjeu de mobilisations « citoyennes » un peu partout dans le monde ; par exemple aux États-Unis avec l'utilisation du *Community Reinvestment Act* qui donne aux citoyens un droit de regard sur le comportement local des banques, ou le mouvement *Public Banking* ; ou encore en Espagne avec le mouvement des Indignés. Il reste à obtenir une

traduction de ces mobilisations dans des institutions permettant aux citoyens d'exercer sur l'orientation des crédits bancaires des pouvoirs démocratiques effectifs au niveau régional (c'est l'objet de notre proposition de fonds régionaux pour l'emploi et la formation) et au niveau national (avec la constitution de pôles financiers publics). Mais le pouvoir le plus puissant en ce qui concerne le comportement des banques se situe au niveau européen : c'est celui de la banque centrale ou, en ce qui concerne l'Europe, celui de l'Eurosystème qui réunit 18 banques centrales nationales de la zone euro sous l'autorité de la Banque centrale européenne et de son conseil des gouverneurs.

La BCE et l'Eurosystème peuvent changer le comportement des banques en pratiquant une politique monétaire sélective : soutien aux banques qui financent les projets favorables à l'emploi, à la création de valeur ajoutée dans les territoires et aux services publics, refus de soutenir les crédits alimentant l'inflation des marchés financiers. Cela concerne aussi bien le financement des entreprises privées que celui du secteur public.

On peut concevoir que l'Eurosystème aille plus loin et qu'il mette en jeu son propre pouvoir de création monétaire en finançant directement des projets concrets. Ce serait particulièrement pertinent en matière de services publics. Il s'agirait de tout autre chose que d'*helicopter money*, image créée par le pape de la pensée néo-libérale Milton Friedman, pour décrire une création monétaire qui consisterait, pour la banque centrale, à distribuer directement des billets aux citoyens ¹⁷.

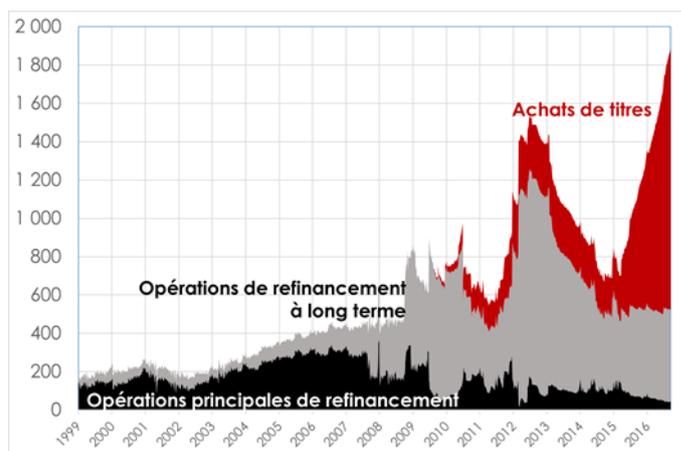
1.4.3 La création de monnaie par la banque centrale : un levier puissant qu'on peut retourner contre les marchés financiers

La crise financière de 2007-2008, la « grande récession » mondiale et la crise de l'euro qui l'ont suivie ont obligé la BCE à adopter, comme les autres grandes banques centrales du monde, des politiques monétaires « non conventionnelles » ¹⁸ : baisses du taux d'intérêt principal de ses prêts aux banques, aujourd'hui ramené à zéro, assouplissement des procédures d'alimentation des banques en liquidité et des garanties exigées à cette occasion, programmes d'achats massifs de titres sur les marchés financiers.

Le montant des titres acquis par la BCE et par les banques centrales nationales de la zone euro qui, avec elle, forment l'Eurosystème, atteignait 1 454 milliards d'euros au 7 octobre 2016, dont 1 327 milliards au titre de son programme d'achat de titres lancé en janvier 2015 et porté au rythme de 80 milliards par mois au conseil des gouverneurs du 10 mars 2016. Cet « assouplissement quantitatif », consistant à injecter une grande quantité de monnaie sur les marchés financiers, a des effets sur le financement des dépenses publiques. En effet, plus de 80 % des titres acquis sont des titres publics. Les banques centrales ne les achètent pas à leur émission – ce serait contraire aux traités européens – mais les premiers souscripteurs savent qu'ils pourront très vite les revendre aux banques centrales. La forte demande qui

s'exprime pour les titres figurant dans le programme d'achat des banques centrales fait monter leur cours et, corrélativement, fait baisser leur rendement. On peut en conclure que la quantitative easing renforce l'effet de la réduction à zéro des taux directeurs pour faire baisser le coût des dettes publiques, et qu'il facilite ainsi le financement des déficits. Cet effet est d'autant plus fort que l'émetteur de titres est un État très solvable, l'Allemagne en premier lieu grâce à ses excédents commerciaux accumulés. Le rendement des emprunts à dix ans en septembre 2016 était de 0,18 % pour la France et, pour l'Allemagne, il était négatif : 0,09 % !

Création de liquidités par l'Eurosystème



Source : Banque centrale européenne.

Toutefois, ce soutien indirect n'a manifestement pas suffi à résoudre les problèmes budgétaires des pays de la zone euro. Pire, il a contribué à en accentuer l'ampleur. Cela vient de ce qu'il n'est absolument pas soumis à des critères d'efficacité économique et sociale. L'État qui en profite le plus – l'État allemand – est aussi celui qui freine toute relance des dépenses publiques alors qu'il en aurait les moyens, tandis que l'État grec, qui a désespérément besoin de remettre à flot ses services publics, est le seul qui n'en bénéficie pas actuellement. De façon générale, l'argent mis par la BCE à la disposition des marchés financiers n'a pas pour contrepartie le développement des services publics. Il va aux placements présentant les plus grandes perspectives de rentabilité selon l'appréciation qu'en donne le marché à un instant donné. Cela ouvre en particulier la possibilité de bulles spéculatives dans lesquelles les prix de tels ou tels actifs financiers ou immobiliers montent sous l'effet de la demande sans que des richesses équivalentes soient créées en contrepartie.

C'est là le mécanisme qui retire leur efficacité aux politiques de *quantitative easing* (QE), et qui justifie la campagne *QE for People* déployée par des forces très diverses en Europe ¹⁹. Une des revendications de cette campagne est l'utilisation de l'argent de la BCE en faveur du développement des services publics.

C'est précisément l'objet du Fonds développement économique, social et environnemental solidaire dont nous proposons la création. L'argent créé par la BCE est l'argent de tous les Européens, il ne s'agit ici que de le mettre à leur service !

2 Une nouvelle institution : un Fonds de développement économique, social, écologique, solidaire européen

Le Fonds dont nous décrivons ci-après quelques caractéristiques serait une nouvelle institution intergouvernementale, dont le capital serait possédé par les États membres de l'UE au prorata de leur population. Son objet fondamental est d'introduire un pouvoir démocratique

d'intervention des citoyens européens sur l'utilisation de l'argent créé par l'Eurosystème, au moyen de procédures conduisant à affecter cet argent au financement des services publics dans les différents pays membres de l'Union européenne.

2.1 Donner du pouvoir aux citoyens

Le *quantitative easing* actuel revient à renforcer le pouvoir des marchés financiers en utilisant la création monétaire de la banque centrale pour élargir les ressources financières mis à la disposition des acteurs qui y opèrent. La proposition présentée ici vise un but inverse : utiliser la création monétaire de la banque centrale pour émanciper le financement des services publics de la tutelle des marchés financiers.

Une constatation fondamentale est que ce but ne peut pas être atteint par la seule action des États : depuis que ceux-ci se sont placés dans la dépendance des marchés financiers, au début des années quatre-vingt, tout écart par rapport à l'impératif de rentabilisation des capitaux privés est sanctionné par des mouvements de capitaux qui rendent insupportables pour les populations les conditions de financement de l'économie.

Il est donc indispensable que le choix des projets financés par le Fonds fasse appel, au-delà des moyens des États, à une mobilisation des citoyens.

2.1.1 Des institutions locales, régionales et nationales pour la sélection des projets à financer

Cette condition peut être traduite en termes institutionnels par une série de dispositions :

- un droit d'initiative à la disposition des élus locaux ou d'associations, qui auraient la possibilité de demander l'intervention du Fonds dans le financement de projets locaux en matière d'éducation, de santé, de culture, de transports ou de tous autres investissements contribuant au développement des services publics. Les instances de direction du Fonds seraient tenues de prendre en considération ces propositions et d'évaluer leur pertinence au regard de critères d'efficacité économique et sociale ;
- des fonds régionaux et nationaux pour l'emploi et la formation ayant pour fonction d'inciter les banques à financer des projets, publics mais aussi privés, répondant à des critères d'efficacité économique, sociale et environnementale à l'aide d'outils tels que des garanties d'emprunts ou des bonifications d'intérêts. Le Fonds pourrait participer à ces projets en finançant une partie, aux côtés de banques privées ou publiques ;
- des pôles financiers publics nationaux ou européens mettant en œuvre des critères de financement opposés à ceux des marchés financiers. En France, un tel pôle public donnerait une mission cohérente, au service de l'emploi et des services publics, aux différentes institutions financières publiques existantes (Caisse des dépôts et

consignations, BPI France, Banque postale, CNP, AFD, Business France...) au sein d'un réseau intégrant de nouvelles banques nationalisées et articulé aux réseaux mutualistes. En Allemagne, un puissant dispositif est déjà constitué avec le Kreditanstalt für Wiederaufbau et les organismes similaires au niveau des Länder, sans compter les caisses d'épargne qui représentent encore 40 % du marché bancaire même si leurs centrales régionales de virement (*Landesbanken*) ont gravement pâti de la libéralisation du système financier allemand. Il faut enfin souligner le rôle de la Banque européenne d'investissement, sur lequel nous reviendrons.

Les projets proposés à ces différents niveaux – local, régional, national – et au niveau intergouvernemental seraient soumis aux instances de direction du Fonds qui auraient l'obligation de les prendre en considération. Seraient finalement sélectionnés les projets contribuant effectivement au développement des services publics et répondant à des critères précis en matière d'accès des usagers au service public et de qualité du service rendu, mais aussi :

- en matière sociale : contribution à la création d'emplois ou à la transformation d'emplois précaires en emplois stables, amélioration des rémunérations et des conditions de travail des salariés, contribution au financement de la protection sociale ;
- en matière économique : contribution à la création de valeur ajoutée dans les territoires, à l'effort de recherche et de développement, à la formation des travailleurs ;
- en matière environnementale : contribution aux économies d'énergies, de matières premières, à la préservation des ressources naturelles en général.

2.1.2 Organisation institutionnelle du Fonds

Ce qui précède met en lumière la fonction essentielle du Fonds : sélectionner des projets de développement des services publics dont l'intérêt pour les populations européennes est suffisant pour justifier un financement par la création monétaire de la BCE. L'argent de la BCE est l'argent de tous les Européens ! Il s'agit donc, au sens fort du terme, d'une institution politique.

C'est pourquoi l'organisation des pouvoirs au sein du Fonds doit être l'occasion de rompre avec l'inspiration fédéraliste qui contribue à éloigner des citoyens les centres de décision, et à placer les institutions européennes au service des marchés financiers. Elle peut matérialiser, à l'inverse, l'option d'une « confédération de peuples et d'États librement associés ».

On peut concevoir trois moyens de traduire cette inspiration.

En premier lieu, le Fonds serait doté d'un conseil d'administration où seraient représentés les gouvernements des États membres, les parlements nationaux et le Parlement européen, ainsi que les organisations syndicales et les autres acteurs économiques et sociaux représentés au Conseil économique et social européen. C'est ce conseil d'administration qui déciderait de l'inscription de tel ou tel projet au programme du Fonds.

Deuxièmement, les projets soumis au conseil d'administration pourraient émaner, comme indiqué précédemment, d'initiatives décentralisées. La condition pour qu'il en soit ainsi serait que le projet bénéficie d'un aval soit d'un fonds régional

pour l'emploi et la formation, soit d'un pôle financier public national ou de toute autre institution créée dans le cadre juridique de chaque pays membre.

Troisièmement, l'activité du Fonds serait soumise à un contrôle précis du Parlement européen et des Parlements nationaux. Ceux-ci seraient dotés des moyens de vérifier, pendant et après la réalisation des investissements, leur adéquation effective aux critères d'efficacité économique, sociale et environnementale assignés à l'activité du Fonds. Des dispositifs permettant aux citoyens d'exercer un contrôle local ou régional seraient également mis en place dans chaque État membre.

2.2 Modalités d'intervention du Fonds

Comme on l'a souligné dans la première partie de cette note, qu'elles prennent la forme d'une construction d'infrastructures matérielles, de l'embauche des personnels destinés à les faire fonctionner, de programmes de recherche ou de formation, les dépenses de développement des services publics doivent être traitées comme des dépenses d'investissement, dont les effets positifs doivent se faire sentir durablement dans le temps. Un financement approprié doit donc prendre la forme de crédits à moyen et long terme.

Ils seraient distribués en fonction des critères très exigeants d'efficacité économique, sociale et environnementale qui présideraient à la sélection des projets. Leur taux d'intérêt crédits devra donc être très bas, inférieur à celui du marché. Dans l'état actuel de la politique monétaire, il devrait être égal au taux des opérations principales de refinancement de la BCE, c'est-à-dire, en octobre 2016, 0%. Cela n'exclut pas une modulation, autour de ce taux de référence, en fonction de la qualité des projets, c'est-à-dire de leur capacité à contribuer au développement, en quantité et en qualité, des services publics, à l'emploi et à la transition écologique. Certains projets, particulièrement efficaces, pourraient bénéficier de taux inférieurs à zéro, d'autres, moins efficaces, pourront supporter des taux légèrement positifs. Le taux pourrait être relevé si, au cours de la réalisation du projet, il apparaît que les objectifs justifiant le financement du Fonds ne sont pas atteints.

Distribuer de tels crédits serait l'activité fondamentale du Fonds. Elle pourra présenter quelques variantes.

- le Fonds pourra intervenir conjointement avec d'autres organismes financiers – banques commerciales par exemple – dans des procédures de cofinancement que les banques d'investissement publiques existantes ont l'habitude de pratiquer ;
- l'échéance des prêts pourra être très longue, pouvant aller jusqu'à la mise en place de prêts non remboursables : une telle opération s'analyse alors comme une subvention

directe que les États de la zone euro, actionnaires des banques centrales de l'Eurosystème, s'accordent à eux-mêmes. La contrepartie dans l'économie « réelle » de la création monétaire réalisée à cette occasion se situe alors dans l'effet positif global que les projets financés exercent sur la création de valeur ajoutée. C'est selon un schéma semblable que les dons du plan Marshall ont efficacement contribué à la reconstruction des économies d'Europe occidentale au lendemain de la Deuxième guerre mondiale ;

- une autre façon de réduire la charge de remboursement pour les projets les plus efficaces en termes de développement des services publics pourra consister, comme il a été indiqué, en l'octroi de prêts à taux négatifs. Dans ce cas, la BCE paie un intérêt à l'emprunteur, ce qui équivaut, là encore, à une subvention directe. La BCE pratique actuellement ainsi, dans le cadre de ses « opérations de refinancement à long terme ciblées » (TLTRO²⁰), en faveur des banques qui développent leurs financements aux entreprises car les tendances déflationnistes l'amènent à remettre en cause le dogme de la « borne zéro » des taux d'intérêt ;
- d'autres formes d'interventions, telles que des garanties d'emprunts, pourront être mises en œuvre dans le cadre d'opérations conjointes avec des banques commerciales.

Les financements accordés par le Fonds seraient inscrits dans un programme pluriannuel répondant aux besoins de développement des services publics dans l'Union. Leur volume dépendrait du nombre et de la qualité des projets susceptibles de bénéficier d'une intervention du Fonds. Ce programme et son volume pourraient s'inscrire dans une planification souple et décentralisée qui conduirait à son adoption en concertation entre le Parlement européen, les gouvernements et les Parlements nationaux, après consultation de la Commission européenne, de la Banque européenne d'investissement et de la Banque centrale européenne.

2.3 Mode de financement

Le deuxième aspect fondamental de la proposition est de permettre l'utilisation du Fonds pour mobiliser des euros créés par la Banque centrale européenne.

Ici, il convient de répondre à une objection politique et juridique : la BCE et les banques centrales nationales ont l'interdiction, aux termes des traités européens, d'apporter

quelque forme de financement que ce soit à quelque organisme public que ce soit. Cette objection appelle trois réponses.

La première, la plus fondamentale, est que cette règle est économiquement inepte, comme il a été rappelé dans la première partie de cette note. Elle ne traduit que la crainte superstitieuse des concepteurs de l'euro devant la domination de financiers radicalement hostiles à toute intervention publique qui ne serait pas strictement subordonnée à leurs injonctions. Il conviendra donc, tôt ou tard, de changer les traités européens pour les expurger de cette clause qui a fait abondamment la preuve de sa nocivité, et dont les autres grandes banques centrales se passent fort bien.

La deuxième est que cette interdiction est déjà en partie contournée. Comme on l'a vu, l'achat de titres publics sur le marché secondaire constitue de fait une aide indirecte à l'endettement public, même si elle prend des voies détournées et perverses puisqu'elle laisse aux marchés financiers tout pouvoir pour utiliser la monnaie créée à cette occasion ²¹.

Enfin, les traités eux-mêmes prévoient la possibilité d'une exception à la prohibition du financement monétaire des organismes publics. L'article 123 du Traité de Lisbonne, reprenant les termes de l'article 104 du Traité de Maastricht, stipule bien dans son premier paragraphe :

« 1. Il est interdit à la Banque centrale européenne et aux banques centrales des États membres, ci-après dénommées "banques centrales nationales", d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions, organes ou organismes de l'Union, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des États membres; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque centrale européenne ou les banques centrales nationales, des instruments de leur dette est également interdite ».

Mais il comporte un deuxième paragraphe :

« 2. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux établissements publics de crédit qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient, de la part des banques centrales nationales et de la Banque centrale européenne, du même traitement que les établissements privés de crédit ».

Il ne serait donc pas nécessaire d'attendre une révision du traité pour que le Fonds européen puisse accéder aux financements monétaires de la BCE. Deux solutions juridiques peuvent être immédiatement mises en œuvre à cet effet.

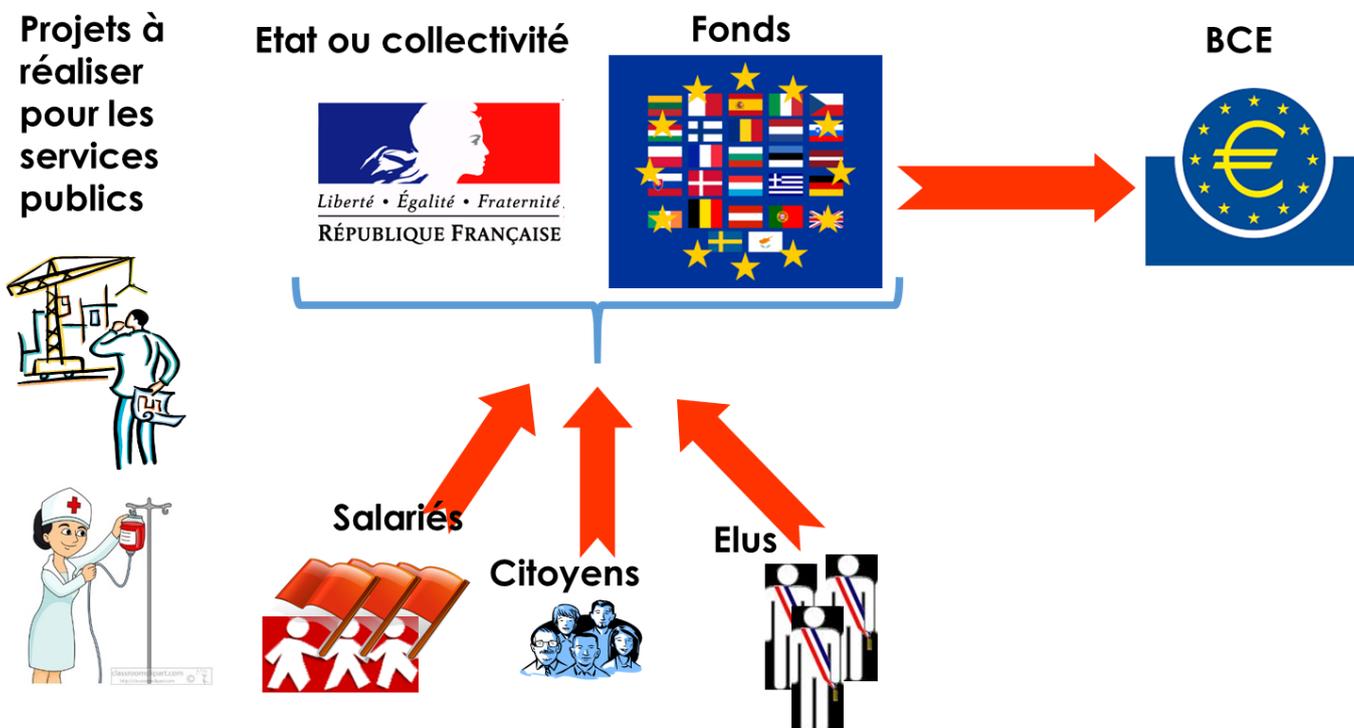
La première consisterait à donner au Fonds le statut d'un établissement de crédit, au sens de la législation européenne. Il pourrait alors présenter les crédits qu'il accorderait au refinancement de l'Eurosystème comme le font toutes les banques de la zone euro, y compris, par exemple, celle de BPI France.

La seconde consisterait à faire des ressources empruntées par le Fonds un programme de la Banque européenne d'investissements. Comme elle peut d'ores et déjà le faire aux termes des traités, et comme la BCE l'a confirmé dans un communiqué de mai 2009, la BEI pourrait emprunter auprès de la BCE les fonds nécessaires au refinancement de ces crédits. Des organismes analogues au niveau national, comme KfW en Allemagne, BPI France ou la CDC en France, pourraient jouer le même rôle, éventuellement dans le cadre d'un partenariat avec la BEI semblable à ceux qui sont habituellement noués entre ces organismes, par exemple pour le financement des « entreprises innovantes » en France ou pour la mise en œuvre du « plan Juncker ²² ».

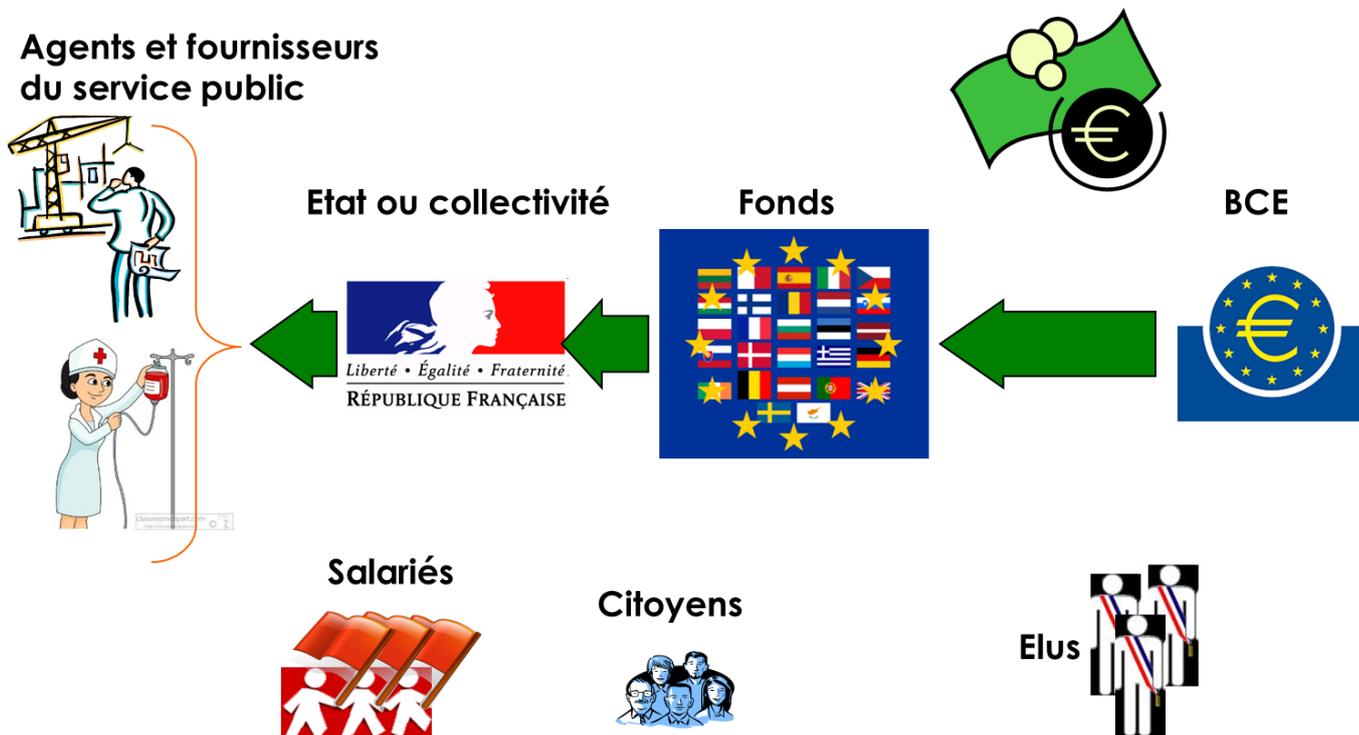
Dans cette hypothèse, il convient que le Fonds et son organe de direction ne soient pas placés, de façon technocratique, dans la dépendance de la BCE ou de la BEI en ce qui concerne la sélection des projets à financer et l'instruction des dossiers présentés à l'appui de ces projets. Il s'agit d'une « gouvernance » politique au sens fort du terme, fondamentalement différente de celle du Plan Juncker : bien que celui-ci soit placé sous l'égide d'un organisme spécialement créé à cet effet, le Fonds européen pour les investissements stratégiques (*European Fund for Strategic Investment*), l'essentiel des opérations et une bonne part du processus de décision est pris en charge par les services de la Banque européenne d'investissement ²³. Il est parfaitement clair que s'écarter de ce schéma traditionnel ne peut se concevoir sans une impulsion politique très forte : c'est évidemment ce qui rend le projet difficile à réaliser mais c'est surtout la condition de toute réponse à la hauteur de la crise actuelle de la construction européenne.

On peut schématiser les relations de financement et les relations de pouvoir qui s’instaurent ainsi entre les différentes parties prenantes du financement d’un projet. L’exemple ci-dessous porte sur un projet de développement d’un service public par l’État français.

1. Il s’agit, pour les salariés, les citoyens, les élus, de disposer de pouvoirs d’intervention pour imposer la réalisation de projets concrets. À travers le Fonds, le but ultime est de peser sur les décisions prises par la BCE.

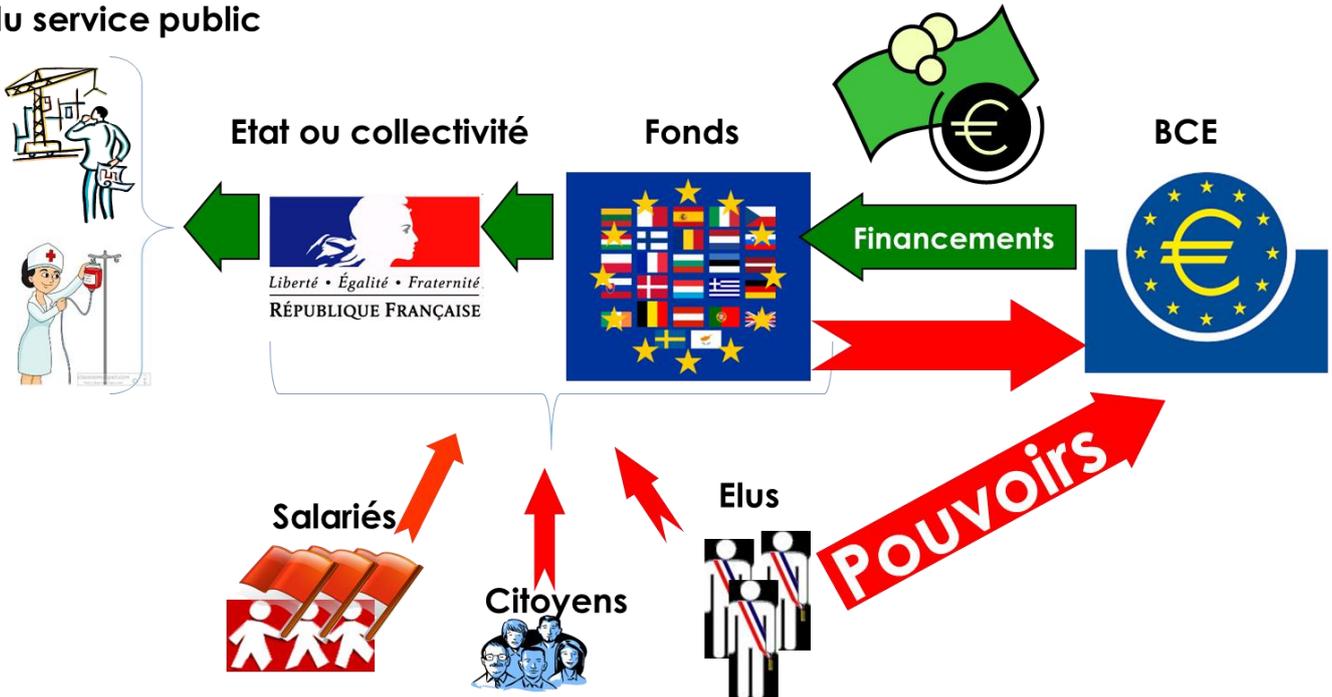


2. Ces décisions consistent à financer ou non les projets ainsi mis en avant. Les flux de financement sont retracés ci-dessous :



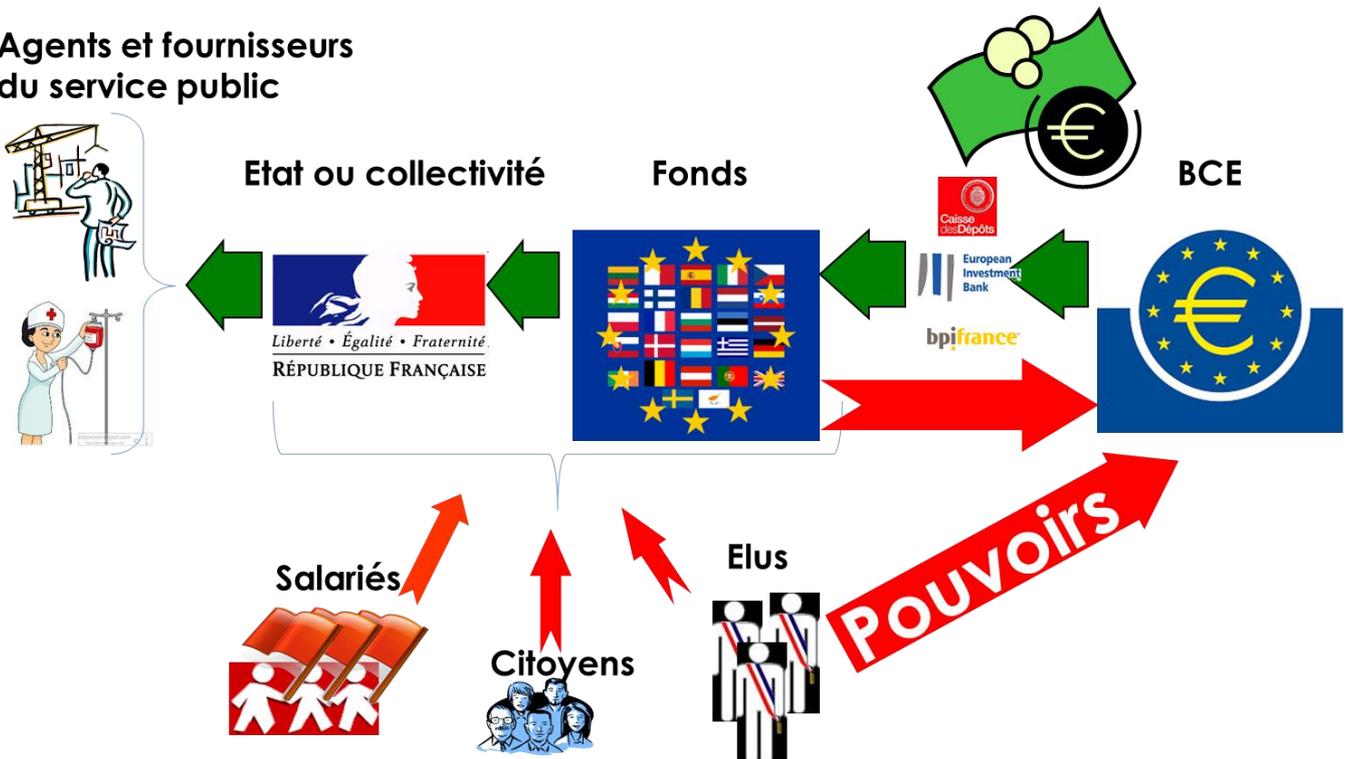
3. Le schéma complet associe mobilisations « citoyennes » et flux financiers :

Agents et fournisseurs
du service public



4. L'intervention de banques publiques de développement complique un peu le schéma mais ne le modifie pas fondamentalement.

Agents et fournisseurs
du service public



On peut tracer une représentation comptable de l'enchaînement des opérations dans le cas d'un investissement inscrit au programme du Fonds, intégralement financé par un prêt de la BEI et refinancé par la BCE (ou plus précisément par l'Eurosystème).

État ou collectivité publique bénéficiaire

| Actif | | Passif | |
|------------------------|-----|-----------------------|-----|
| Investissement réalisé | 100 | Dette envers le Fonds | 100 |

Fournisseurs et salariés de l'État ou de la collectivité publique bénéficiaire

| Actif | | Passif | |
|--------------------------------------|-----|--|-----|
| Dépôts dans les banques commerciales | 100 | Valeur ajoutée supplémentaire, entraînée par la réalisation du projet, et à répartir en salaires, impôts, excédent brut d'exploitation | 100 |

Banques commerciales

| Actif | | Passif | |
|--|-----|---|-----|
| Avoirs en compte dans les banques centrales de l'Eurosystème | 100 | Dépôts des salariés et des fournisseurs de l'État ou de la collectivité publique bénéficiaire | 100 |

Fonds

| Actif | | Passif | |
|--|-----|--|-----|
| Prêt à l'État ou à la collectivité publique bénéficiaire | 100 | Dette envers la Banque européenne d'Investissement | 100 |

Banque européenne d'investissement

| Actif | | Passif | |
|---------------|-----|--------------------------------|-----|
| Prêt au Fonds | 100 | Refinancement auprès de la BCE | 100 |

Eurosystème

| Actif | | Passif | |
|-------------------------|-----|---|-----|
| Refinancement de la BEI | 100 | Monnaie centrale (avoirs de banques en comptes auprès des banques centrales nationales) | 100 |

L'intervention du Fonds permet ainsi de mettre en place une activité nouvelle qui produit un montant supplémentaire de valeur ajoutée. Les différents agents économiques qui contribuent à l'amélioration ou à l'extension du service public, salariés et fournisseurs extérieurs des collectivités qui l'ont en charge, perçoivent une part de cette valeur ajoutée. Sa contrepartie financière ultime est la monnaie créée par l'Eurosystème lorsqu'il refinance le crédit accordé par le Fonds.

Comme ce doit être normalement le cas pour tout emprunt public, le remboursement se ferait au cours des années suivantes avec les recettes fiscales prélevées sur les revenus distribués à l'occasion de la réalisation de l'investissement et sur les revenus induits de cet investissement sur l'activité économique de la zone euro: accroissement de la demande effective et amélioration de l'efficacité de l'appareil productif grâce au renforcement des services publics (infrastructures, éducation, sécurisation des emplois...).

Dans le cas où le Fonds disposerait lui-même du statut d'établissement financier, le schéma serait plus simple puisqu'il pourrait se procurer ses ressources directement auprès de la BCE sans passer nécessairement par un emprunt auprès de la BEI.

On observe que, contrairement à la pratique actuelle en matière d'endettement des États, l'opération n'oblige pas à l'émission de titres sur le marché obligataire. Chaque projet correspond à une ligne de financement inscrite au programme du Fonds.

Toutefois, cette ligne de financement pourrait être matérialisée par un titre d'un type nouveau, non négociable sur un marché, matérialisant un engagement durable entre l'État ou la collectivité publique qui réalise l'investissement, le Fonds et, le cas échéant, la BEI. Ce type de titre non négociable, assorti d'engagements réciproques, en matière sociale, économique ou écologique, entre le débiteur et le créancier, pourrait également être utilisé dans d'autres contextes, par exemple pour servir aux placements des compagnies d'assurances, ou à ceux des organismes de retraite.

2.4 Quel volume de création monétaire mobiliser pour le financement du Fonds ?

On n'a pas cherché ici à chiffrer une enveloppe globale des financements qui serait fixée *a priori* au Fonds. La logique de notre proposition est en effet que le volume de ses opérations devrait dépendre essentiellement du nombre et de la taille des projets jugés nécessaires, à l'issue d'une procédure démocratique de sélection, au développement des services publics en Europe. On peut cependant penser que les projets européens existants donnent une indication de l'ordre de grandeur des montants que le Fonds serait appelé à se procurer auprès de la BCE pour financer ses opérations.

Ainsi, le *plan Juncker* vise à financer la réalisation de 315 milliards d'investissements publics et privés entre 2015 et 2017. Ce montant est largement considéré comme insuffisant pour répondre aux besoins d'investissements recensés en Europe et pour permettre une relance significative de l'activité. Encore est-il loin d'être atteint. Selon les chiffres de la Banque européenne d'investissement (BEI), le « total des investissements liés aux opérations approuvées au titre du Fonds européen d'investissement stratégique (FEIS) », le véhicule financier qui valide les projets, s'élève à 115,7 milliards d'euros au 19 juillet 2016²⁴.

L'évaluation des investissements nécessaires, au niveau mondial, au niveau européen et au niveau national, pour réussir la *transition écologique* a fait l'objet de nombreux travaux²⁵. Sur ces bases, la Fondation Nicolas-Hulot estime nécessaire un montant d'investissement supplémentaire représentant 3% du PIB européen par an sur les 10 prochaines années²⁶.

Si l'on essaie de s'appuyer sur ces ordres de grandeur pour évaluer le volume possible des interventions du Fonds, on a des raisons de croire que ces chiffres pèchent à la fois par excès et par défaut.

D'un côté, on peut penser que le volume global des interventions du Fonds serait inférieur à ces sommes puisqu'il n'a pas vocation à financer intégralement tous les projets en faveur desquels il intervient, ni l'Eurosystème à les refinancer. En effet, une partie de ces financements serait normalement pris en charge par des banques de développement comme la BEI, ou par des banques commerciales.

À l'inverse, d'un autre côté, nous avons précédemment souligné que les avances de fonds nécessaires au développement des services publics sont loin de se limiter à la formation brute de capital fixe par quoi la comptabilité nationale mesure l'investissement.

En tenant compte de ces réserves, une référence particulièrement intéressante est le plan que la Confédération européenne des syndicats (CES) a proposé en novembre 2013 pour l'investissement, une croissance durable et des emplois

de qualité²⁷. Il représenterait un total équivalent à 2 % du PIB européen pendant dix ans, ce qui correspond, sur la base du PIB de l'UE en 2015, à 293 milliards d'euros par an, 2 927 milliards sur dix ans. Sur la base des proportions actuelles, la part des investissements publics représenterait 43,7 milliards d'euros par an. En effet, selon Eurostat, le montant total de la formation brute de capital fixe dans l'Union européenne a été de 2 868 milliards d'euros en 2015, dont 428,279 milliards réalisés par les administrations publiques (pour la seule zone euro, les chiffres sont respectivement de 2 056 milliards et de 284,029 milliards).

La CES fournit un élément particulièrement intéressant pour calibrer les besoins d'investissement en Europe car elle a évalué l'effet de sa proposition sur l'emploi. En s'appuyant sur la méthodologie de la Commission européenne, elle estime que réalisation de son plan d'investissement se traduirait à long terme par la création d'un nombre d'emplois à temps plein compris 7,2 et 11 millions. Il serait par trop simpliste d'estimer que donner du travail aux 21 millions de chômeurs que compte l'Union européenne demanderait un plan d'investissement supplémentaires deux fois plus vaste (4 % du PIB, soit 600 milliards d'investissements supplémentaires par an, dont près de 100 milliards d'investissements publics) mais c'est bien vers un objectif de cette nature que nous voulons tendre ; d'une part parce que l'éradication du chômage, par la sécurisation de l'emploi et de la formation pour tous, est une nécessité pour répondre aux attentes des Européens²⁸ ; d'autre part parce qu'un nouveau développement des services publics en Europe est inconcevable sans un développement tout à fait nouveau de l'emploi public et sa sécurisation.

Il est difficile d'aller plus loin, à ce stade, dans une évaluation chiffrée du volume des interventions du Fonds. On peut seulement relever que les différentes références disponibles aboutissent, dans tous les cas, à un ordre de grandeur de quelques centaines de milliards d'euros par an pour l'ensemble de l'Union européenne.

Aussi imprécise soit-elle²⁹, cette évaluation n'en conduit pas moins à une observation frappante : ce montant est loin d'être exorbitant au regard des volumes de monnaie centrale mis à la disposition de l'économie par l'Eurosystème : plus de 500 milliards de refinancements bancaires en cours, auxquels s'ajoutent des achats de titres publics et privés au rythme actuel de 80 milliards d'euros par mois, soit 960 milliards par an. On prend donc peu de risques à dire qu'il serait possible de financer le Fonds par la réaffectation à ses opérations d'une partie de la création monétaire prenant actuellement la forme des achats de titres par la BCE. C'est précisément une revendication de la campagne *Quantitative Easing for People*.

2.5 Lien avec les autres aspects de la politique économique

Dans le domaine budgétaire, les investissements financés par le Fonds peuvent venir se substituer à des dépenses actuelles qui ne répondraient pas à ses objectifs : par exemple, en France, le CICE dont un rapport parlementaire vient de mettre en évidence les effets pervers³⁰. Mais, pour une grande part, le Fonds doit financer la réalisation d'équipements ou de

services nouveaux, associés à des objectifs chiffrés, démocratiquement élaborés, de créations d'emplois et de développement de la formation. Vu leur caractère prioritaire et extrêmement sain du point de vue de la création de richesses dans la zone euro, il est donc nécessaire que leur montant ne soit pas comptabilisé dans le calcul des déficits et

des dettes au sens de Maastricht. Cela ne serait pas sans précédent puisque des dispositions allant dans ce sens bénéficient déjà aux investissements du « plan Juncker ³¹ ». Mais il convient d'aller beaucoup plus loin, jusqu'à un abandon complet du « pacte de stabilité ».

En revanche, on aura compris que la création du Fonds, si elle contribue à créer les conditions d'une sortie des cercles vicieux de l'endettement et de l'austérité, ne fait pas disparaître en elle-même le coût excessif de la dette accumulée jusqu'à maintenant. La solution dans ce domaine résiderait plutôt dans un rachat de la dette existante par la BCE (déjà engagé par le programme de *quantitative easing*) et dans sa transformation, partielle ou totale, en une dette sans échéance et sans intérêt. Parallèlement, il conviendrait de mettre en œuvre de politiques propres à relancer fortement l'emploi et la formation de la main-d'œuvre dans les pays endettés et, par là, de leur capacité à créer de la valeur ajoutée ³².

Une nouvelle sélectivité de la politique monétaire fait partie de ces politiques. Par exemple, les refinancements à long terme ciblés (*LTRO, Targeted Longer Term Refinancing Operations*), actuellement accordés pour des durées de 4 ans et à des taux compris entre 0 et -0,4 % aux banques qui développent les

crédits aux entreprises, devraient être refusés dans le cas où les crédits ainsi refinancés sont utilisés pour des placements financiers ou des délocalisations, et être strictement réservés à des crédits dont l'utilisation répondrait à des critères précis en matière économique (création de valeur ajoutée dans les territoires), sociaux (emploi, formation) et environnementaux (économies d'énergie et de matières premières). Entre autres effets souhaitables, la mise en œuvre de ces critères permettrait un renforcement de la capacité des économies européennes à créer de la valeur ajoutée et à la distribuer sous forme de revenus. Ces revenus constitueraient alors une assiette élargie pour les prélèvements fiscaux et sociaux, et donc pour la perception de ressources publiques dont une partie permettra de rembourser les dettes contractées par les États auprès du Fonds.

On voit enfin que les investissements dans les services publics permis par la création du Fonds devront s'inscrire dans une politique industrielle visant un nouveau mode de développement, incluant en particulier la transition énergétique, et fondé sur l'essor de toutes les capacités humaines (emplois, recherche, formation, culture...).

3 Quelles conditions politiques pour la mise en place du Fonds ?

Ce qui précède signifierait un changement radical dans les politiques économiques en Europe. Cependant, on aura noté que sa mise en œuvre n'exigerait pas de modifier les traités européens, avec la lourde procédure de négociation et de ratification dans 27 États que cela nécessiterait. Nous préconisons une autre méthode : en partant de la crise manifeste de la construction européenne, créer progressivement, à partir de mobilisations convergentes autour de projets concrets, un rapport de forces permettant d'imposer dans les faits la mobilisation de la création monétaire créée par la BCE au service du développement des services publics.

Les forces disponibles pour y contribuer ne doivent pas être sous-estimées. Elles existent dans le mouvement syndical qui, à l'échelle européenne, condamne explicitement les politiques d'austérité. Comme on l'a vu, la création d'un Fonds européen pour les services publics peut rejoindre l'intention exprimée par la Confédération européenne des syndicats en faveur d'un plan d'investissements équivalent à 2 % du PIB européen sur dix ans. La puissante confédération allemande DGB s'est prononcée pour un financement des investissements publics par la BEI.

Elles existent aussi chez ceux qui se préoccupent des moyens de réussir la transition écologique. Notre proposition se distingue de celle de Michel Aglietta, Étienne Espagne et Baptiste Perrissin Fabert³³ qui continue à faire reposer le financement d'investissements « verts » sur l'émission de titres sur le marché financier, dans un schéma qui maintient la pression des critères de rentabilité dont ils sont porteurs, même si l'intention des auteurs est de corriger cette pression grâce au refinancement de ces titres par la BCE. Elle est proche, en revanche, de celle de la Fondation Nicolas Hulot³⁴ en faveur d'un assouplissement monétaire quantitatif « ciblé » sur le financement des investissements nécessaires à la transition énergétique, notre propre proposition, quant à elle, mettant l'accent plus largement sur les conditions sociales, économiques et politiques d'un nouveau mode de développement.

Ces forces sont nombreuses, enfin, dans les différents courants de gauche qui cherchent une alternative aux politiques d'austérité budgétaire. La tendance principale, jusqu'à présent, était d'éviter de mettre en cause l'action de la BCE. Le seul recours pour tenter de prendre en compte les attentes de la population en matière de services publics réside alors soit dans un alourdissement des impôts, qui pèse nécessairement sur de larges couches de la population et sur la demande, soit dans un recours à l'emprunt sur les marchés de capitaux, qui a toutes les chances de se révéler hors de prix si le but est vraiment de développer les services publics et non de rentabiliser les capitaux financiers. La lutte contre l'évasion fiscale, sur laquelle de grands espoirs sont parfois fondés, suppose elle-même une transformation radicale du fonctionnement de l'économie dans son ensemble, une autre orientation des crédits bancaires... et un développement des services publics, ne s'agirait-il que des services fiscaux.

La création du Fonds peut aider à dépasser ces tabous en donnant l'occasion d'interpeller la BCE et ses critères de

création monétaire à propos de projets concrets, appuyés sur des mobilisations populaires. Elle pourrait constituer un point fort dans l'action d'un ou de plusieurs gouvernements déterminés à relever dans toute leur ampleurs les défis politiques, économiques, financiers de la crise actuelle de la construction européenne.

Sous ces différents regards, la création du Fonds, moyen d'agir sur l'utilisation de l'argent qui touche à la fois aux enjeux écologiques et sociaux d'un nouveau mode de développement échappant à la dictature de la rentabilité, aux enjeux européens, aux enjeux de démocratie économique et aux enjeux européens, peut être un facteur important de cohérence dans un rassemblement pour une politique de gauche fondée sur un pacte d'engagements partagés.

¹ Jean-Marc Durand, « Préparation du budget 2017 : les mêmes dogmes de l'austérité prévalent », *Economie et politique*, n° 744-745, juillet-août 2016.

² Bruno Tinel, *Dette publique: sortir du catastrophisme*, Paris, Raisons d'agir, 2016.

³ Paul Boccara, *Transformations et crise du capitalisme mondialisé. Quelle alternative ?* Paris, 2009, Le Temps des Cerises.

⁴⁴ Denis Durand, « En finir avec le tabou monétaire », *Economie et politique*, septembre-octobre 2013, n° 734-735.

⁵ Christophe Blot, Marion Cochard, Jérôme Creel, Bruno Ducoudré, Danielle Schweisguth, Xavier Timbeau, « Fiscal consolidation in times of crisis: Is the sooner really the better? », *Revue de l'OFCE / Debates and policies – 132* (2014).

⁶ Abdul Abiad, Davide Furceri et Petia Topalova : *The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies*, FMI, *Working papers*, WP/15/95, mai 2015.

⁷ Jean-Marc Durand, « Les services publics sont au cœur des défis pour un dépassement de la crise de système », *Economie et politique*, juillet-août 2016, n° 744-745.

⁸ Paul Boccara, *Intervenir dans les gestions avec de nouveaux critères*, Paris, Messidor/Éditions sociales, 1985.

⁹⁹ Tiré de *Dette, déficit et dépenses publiques : quelles orientations ?*, France Stratégie, juillet 2016, <http://francestrategie1727.fr/thematiques/dette-deficit-dependse-perspectives-pour-les-finances-publiques/>

¹⁰ Banque de France, Rapport annuel sur la balance des paiements et la position extérieure de la France pour 2015, <https://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/balance-des-paiements-et-autres-statistiques-internationales/la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure/rapport-annuel-de-la-balance-des-paiements-et-la-position-exterieure-de-la-france.html>

¹¹ Frédéric Boccara, « Économie et écologie : pour une vraie alternative », *La pensée*, 2010, n° 365.

¹² Igor Shishlov, Romain Morel, Ian Cochran : *Beyond transparency: unlocking the full potential of green bonds*, Institute for Climate Economics, juin 2016 : http://www.i4ce.org/wp-core/wp-content/uploads/2016/06/I4CE_Green_Bonds-1.pdf

¹³ *Ibidem*.

¹⁴ Banque de France, comptes financiers et comptes de patrimoine financiers 2015 (compte provisoire), <https://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/monnaie-et-finance/comptes-financiers-et-comptes-de-patrimoine-financiers.html> .

¹⁵ Denis Durand, *Un autre crédit est possible !* Paris, Le Temps des Cerises, 2005.

¹⁶ François Morin, *L'hydre mondiale - l'oligopole bancaire*, PUF, 2015.

¹⁷ Milton Friedman, *The Optimum Quantity of Money*, Macmillan, 1969.

¹⁸ Denis Durand, « Ce qui a changé dans la politique monétaire... pour que rien ne change ? », *Economie et politique*, n° 726-727, janvier-février 2015

¹⁹ *Quantitative easing for people, a rescue plan for the Eurozone*, <http://www.ge4people.eu/>

²⁰ Denis Durand, « Bousculée par la crise, la BCE s'efforce de sauver la mise de la finance », *Economie et politique*, 740-741, mars-avril 2016.

²¹ C'est sur la base de cette observation que les milieux réactionnaires allemands, et la Deutsche Bundesbank elle-même, ont contesté, devant le tribunal constitutionnel allemand de Karlsruhe, un programme précédent d'achats de titres. Porté devant la Cour de justice européenne, le conflit a été tranché en faveur de la BCE. Les milieux allemands les plus eurosceptiques n'ont pas désarmé pour autant. Cet épisode souligne à quel point les règles inscrites dans les traités visent un tout autre but que celui qu'elles prétendent viser : non pas imposer la « vertu » économique aux gouvernements européens et aux institutions communautaires mais servir de base aux politiques de soutien au capital financier.

²² « La BEI et la BPI signent un contrat de financement de 950 millions d'euros pour aider les entreprises innovantes », <http://www.touteurope.eu/actualite/la-bei-et-la-bpi-signent-un-contrat-de-financement-de-950-millions-d-euros-pour-aider-les-entreprise.html>

²³ Xavier Sol, *What's new in the investment plan for europe: business as usual or genuine innovation?*, juillet 2016, <http://www.counter-balance.org/new-report-whats-new-in-the-investment-plan-for-europe-business-as-usual-or-genuine-innovation/> .

²⁴ Romaric Godin, « Le plan Juncker a-t-il relancé l'investissement européen ? », *La Tribune*, 3 août 2016.

²⁵ On peut citer

- Programme des Nations-Unies pour l'environnement, *Vers une économie verte*, février 2011
- *Feuille de route vers une économie compétitive à faible intensité de carbone à l'horizon 2050*, Communication de la Commission européenne, 2011.
- *Quels coûts, quels bénéfices et quel financement de la transition énergétique ?*- Rapport du groupe de travail 4 du Dialogue National sur la Transition énergétique (DNTE)
- Commission mondiale sur l'économie et le climat : *La Nouvelle Économie Climatique, Une meilleure croissance, un meilleur climat*, Les Petits Matins, septembre 2015
- *Mobiliser les financements pour le climat, une feuille de route pour financer une économie décarbonée*, rapport de la commission Pascal Canfin – Alain Grandjean, juin 2015

²⁶ Fondation Nicolas-Hulot pour la nature et l'homme, *Une proposition clé pour financer la transition écologique et sociale. Mettre la création monétaire au service de l'avenir*. Paris, 31 mai 2016 : <http://www.fondation-nicolas-hulot.org/sites/default/files/publications/etude-creation-monnaire-transition-ecologique.pdf>

²⁷ Confédération européenne des Syndicats : *Une nouvelle voie pour l'Europe : Plan de la CES pour l'investissement, une croissance durable et des emplois de qualité* adopté à la réunion du Comité exécutif du 7 novembre 2013, <https://www.etuc.org/IMG/pdf/FR-A-new-path-for-europe.pdf>

²⁸ Voir PCF, Commission économique, *Proposition pour une loi de sécurisation de l'emploi et de la formation* avril 2016 :

http://www.economie-politique.org/sites/default/files/eco_po_sef_29_04_2016-11.pdf

²⁹ Des travaux sont en cours pour chiffrer l'intervention du Fonds dans des domaines particuliers du service public, et aussi pour le chiffrage global d'une politique de gauche en Europe, dont le Fonds serait une composante importante.

³⁰ *CICE : le rendez-vous manqué de la compétitivité ?* Rapport d'information de Mme Marie-France Beaufils, fait au nom de la commission des finances du Sénat, n° 789 (2015-2016) - 13 juillet 2016, <http://www.senat.fr/rap/r15-789/r15-789.html>

³¹ Commission européenne, Communication du 13 janvier 2015, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governanc

[e/sgrp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgrp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf)

³² Voir sur ce point Frédéric Boccara Yves Dimicoli, Denis Durand, *Une autre Europe – Contre l'austérité*, Paris, le Temps des CeRises, 2014.

³³ Michel Aglietta,, Étienne Espagne, Baptiste Perrissin Fabert, *Une proposition pour financer l'investissement bas carbone en Europe*, Note d'analyse de France Stratégie, février 2015 N°24 : http://www.strategie.gouv.fr/sites/strategie.gouv.fr/files/atoms/files/bat_notes_danalyse_n24_francais_12_mars_17h_4_5.pdf

³⁴ *Op. cit.*