

GREEN NEW DEAL : 1000 MILLIARDS QUAND, POUR QUI ET COMMENT ?

Michael Vincent, Nancy Yuk

14/01/2020

Face à l'urgence climatique, la présidente de la Commission européenne, Ursula Von der Leyen, a présenté les contours du Green Deal ou Pacte vert pour le financement d'une transition écologique au niveau européen. Michael Vincent, président de Greentervention, expert associé à la Fondation Jean-Jaurès, et Nancy Yuk, membre du bureau de Greentervention, se penchent sur les modalités de sa mise en œuvre et la nécessaire articulation entre financement privé et financement public.

Le débat autour du dérèglement climatique se porte désormais moins sur sa réalité : ses manifestations sont nombreuses et visibles. Au-delà de l'indignation ou du fatalisme, il est temps que les énergies libérées par cette prise de conscience citoyenne soient canalisées vers l'action. Alors que les impacts d'une augmentation des températures sur la santé, la biodiversité, l'économie et la finance, la société en général, avec les problématiques de migrations et d'inégalités sont déjà bien connus, le plus grand risque est encore de ne rien faire.

Les élections européennes de 2019 ont montré que les citoyens ont répondu favorablement à l'émergence de programmes politiques à forte composante écologique. En effet, la percée verte s'est fait sentir dans plusieurs pays, rendant la problématique incontournable pour la Commission européenne. C'est pourquoi, en septembre dernier, le travail collectif d'ONG engagées sur le climat débouchait sur le rapport nommé « Le *Green Deal* européen : une occasion de changer la donne », guide de la société civile proposant une liste complète des différents leviers, publics comme privés, pour financer une transition écologique européenne et juste. Seulement deux semaines après le début officiel de son mandat, la nouvelle présidente de la Commission européenne Ursula Von der Leyen a présenté les contours de la solution qu'elle envisage pour répondre à cette attente. L'ensemble du spectre politique semble s'approprier le concept de *Green New Deal* ou Pacte vert, tout comme l'idée d'une Banque du climat. Ce projet mettrait-il donc tout le monde d'accord ?

C'est dans les détails qu'il faut considérer cet outil, aujourd'hui véritable « mot-valise » qui recouvre

des réalités très différentes selon les personnes qui l'invoquent. Mais dans tous les cas, le Pacte vert envisagé reposerait nécessairement sur deux jambes : un financement privé et un financement public.

La problématique ne s'arrête pourtant pas seulement à signaler d'un point de vue « macro » où l'argent doit aller – ce que vise la taxonomie verte en cours de développement en Europe. Il s'agit aussi de déterminer, à l'échelle très « micro », les facteurs qui permettraient aux diverses collectivités (villes, régions ou toutes formes d'intercommunalités existantes ou à inventer) d'initier des projets concrets pour réinventer la ville, autour d'une nouvelle mobilité urbaine, tels qu'un réseau de transport multimodal intégrant l'intelligence artificielle. Autre exemple, comment réhabiliter le bâti et permettre à une copropriété déjà en quasi-faillite de financer la rénovation des logements pour réduire le nombre de « passoires thermiques » ? Ou encore, comment moderniser l'agriculture pour favoriser un mode de production protégeant l'environnement et ses êtres vivants, à basse consommation d'énergie, pour répondre à l'enjeu de nourrir les hommes aujourd'hui et demain ?

La question du choix et de la priorisation des projets a d'ailleurs plusieurs corollaires : où se situe le niveau d'action le plus pertinent pour le climat, quel projet est le plus efficace et à quel endroit ? Autrement dit, le financement d'une piste cyclable, par exemple, peut-il être aussi efficace dans toutes les capitales européennes qu'à Copenhague, où l'usage du vélo est déjà bien intégré culturellement ? Le financement et l'installation de telles infrastructures suffisent-elles à faire changer les habitudes, ou doivent-elles aussi s'intégrer dans une logique plus générale soutenue notamment par les politiques publiques locales et sectorielles ?

Qu'attendre du privé pour initier l'effort ?

Certains attendent que la transition écologique soit réalisée purement et simplement par le marché, comptant donc entièrement sur le secteur privé pour réaliser l'effort, avec un prix du carbone comme incitation. L'idée est de créer un signal-prix derrière les activités polluantes, puis de laisser faire le libre jeu de la concurrence pour que le marché trouve son nouveau point d'équilibre.

S'il s'agit d'un outil de transition écologique nécessaire, il convient de ne pas surestimer son efficacité, ni d'accepter aveuglément ses fondements économiques. Cette idée nécessite tout d'abord un accord mondial pour la création d'un marché carbone permettant de faire émerger un prix pour la tonne de CO₂ par exemple. Sans revenir sur les aléas du marché carbone européen de la dernière décennie, l'échec de la COP25 de Madrid en décembre 2019, achevée avec des pays plus

divisés que jamais, témoigne une fois de plus du règne du « chacun pour soi ». Ce spectacle de l'inaction est d'autant plus insupportable que les signaux d'alerte (émanant notamment des États insulaires, des pays africains et latino-américains, de même que l'Europe) et les faits scientifiques ne font que confirmer l'urgence de l'action.

Surtout, pour être suffisante, la solution du « prix carbone » suppose de vérifier les axiomes de la concurrence libre et non faussée, alors que de nombreuses incertitudes persistent, que ce soit sur la réaction et la rationalité des agents économiques, l'acceptabilité politique et sociale de ces mesures ou encore la solidité des partenariats internationaux. Cette solution « privée » occulte d'ailleurs le rôle primordial des pouvoirs publics dans l'instauration de structures pour réduire les incertitudes inhérentes au fonctionnement des marchés, les objectifs assignés à la transition énergétique n'étant pas toujours compatibles avec ceux du privé.

Sans impulsion, sans direction, le flottement est réel. On observe aujourd'hui un déficit d'investissement privé dans des projets d'ampleur, novateurs mais plus risqués. C'est cette même logique d'aversion au risque qui continue à guider le choix des investisseurs aujourd'hui, vers toujours plus d'actifs sûrs, à la recherche du AAA. Si cette attitude peut être « rationnelle » en univers incertain, au sens purement économique et court-termiste, la persistance d'un réflexe prudent et conservateur détourne le financement des investissements d'avenir vers lesquels le besoin n'a jamais été aussi pressant. C'est la « tragédie des horizons » mentionnée par Mark Carney, alors gouverneur de la Banque d'Angleterre et président du Financial Stability Board (FSB), dans son discours de 2015 sur le dérèglement climatique : l'horizon du risque climatique dépasse les horizons traditionnels de la plupart des acteurs économiques, les cycles économiques, la maturité des placements, les mandats politiques ou publics.

Ce court-termisme n'exploite pas les opportunités offertes par le contexte des taux d'emprunt historiquement bas et l'afflux de liquidités mis à disposition par les banquiers centraux. La réorientation des flux peut soutenir cette transition ; qui plus est, l'immobilisme conduit à des effets pervers sur le marché :

- **La politique monétaire accommodante avec des taux durablement bas réduit les marges d'action des banques centrales en cas de nouvelles crises.** Le corollaire est aussi un maintien sous perfusion d'un nombre croissant d'entreprises non efficientes. **Celles que l'on appelle communément les entreprises « zombies » oscillent aujourd'hui entre 6 et 13% (selon la dureté des critères) dans les pays de l'OCDE**, chiffres en très forte hausse par rapport à l'avant-crise (1% au début des années 2000). Cela concerne également un nombre significatif de banques européennes, dont le bilan est lesté par les *Non Performing Loans*

(NPL) et qui n'arrivent plus à dégager une rentabilité suffisante, faute d'un manque de renouvellement de leurs *business models* et d'une incapacité à réduire les coûts à l'heure de la numérisation des services. Plutôt que de mettre en place des actions correctrices, elles n'hésitent d'ailleurs pas à se dédouaner en critiquant les exigences du régulateur et la politique des taux de la Banque centrale européenne (BCE).

- **La recherche de rendement renforçant « l'addiction » des investisseurs aux industries les plus polluantes.** Aux côtés des banques, certains profils d'investisseurs comme les assureurs ou fonds de pension cherchent un rendement de court terme, supérieur à l'inflation, mais avec une prise de risque minimale pour couvrir des passifs de long terme, afin d'assurer le paiement des pensions de retraites par exemple. Elles s'orientent alors vers des obligations et actions d'entreprises, considérées comme sûres, liquides et rentables mais très souvent liées aux industries fortement émettrices de CO₂. Mais face aux ressources pétrolières limitées, aux coûts élevés de production, à une extraction énergivore, face à une demande accrue en énergie propre, est-il toujours rationnel de ne pas massivement investir dans les alternatives énergétiques de long terme ? Et surtout, ces actifs « bruns » seraient-ils finalement « surévalués » comme l'étaient les *Collateralized Debt Obligations* (CDOs) issus des subprimes il y a quinze ans, car n'intégrant pas le prix du carbone ? Ne sont-ils pas condamnés au rebut une fois la transition vers des énergies renouvelables bien engagée ? En effet, la Banque de France estime le montant des actifs concernés par cette dévaluation à venir à 12 000 milliards de dollars, là où la Banque d'Angleterre propose une estimation à 20 000 milliards de dollars, soit cinq à huit fois le PIB de la France. À laisser faire, ne nous créons-nous pas aussi les conditions d'une nouvelle crise financière ?

Le privé a ainsi des œillères et fait preuve d'une certaine inertie délétère pour la collectivité et aussi pour lui-même. Par ailleurs, faire preuve d'une crédulité aveugle en l'efficacité des marchés sous n'importe quelles conditions, alors qu'elle est maintes fois infirmée et, au mieux inefficace, au pire irresponsable. En particulier, les objectifs des acteurs privés ne sont pas toujours compatibles avec les objectifs de la transition énergétique et de la préservation d'un écosystème humain qui, par définition, nous concernent tous. L'exemple de la rénovation énergétique est, en ce sens, emblématique: alors que le consensus est partagé pour reconnaître son importance dans l'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), l'initiative privée est pourtant déficitaire en raison notamment des coûts trop élevés de la réhabilitation des logements pour les ménages et copropriétés, d'un amortissement trop long et de la complexité des montages financiers. De plus, une myriade d'acteurs, autres que l'État, est impliquée dans la rénovation énergétique, avec la Caisse des dépôts, les Offices de l'habitat, Action Logement etc., rien qu'en France. Comment l'impulsion européenne du *Green New Deal* s'articulera avec ces échelons au regard de la diversité des cultures administratives au sein de l'Union ? Cet exemple

soulève les faiblesses suivantes :

- Laisser le privé ou le marché faire seul, c'est prendre le risque d'une transition à deux vitesses qui ne profite qu'à celles et ceux qui peuvent se l'offrir : la précarité énergétique concerne pourtant 11,6% des Français, souvent les plus modestes, qui consacrent à l'énergie 8% de leur revenu. Ce sont eux qui bénéficieraient le plus de la rénovation du parc de logements résidentiels en termes de bien-être et de pouvoir d'achat, tout en contribuant à assurer l'efficacité énergétique des bâtiments pour tendre vers l'objectif de réduction des émissions.
- L'impulsion publique à tous les niveaux, s'appuyant sur une réelle coordination des politiques publiques ainsi qu'une gouvernance stricte, est nécessaire pour créer des incitations pour l'économie réelle et les marchés financiers, tout en palliant les carences du secteur privé. En effet, le choix ne se porte pas sur du « tout privé » ou « tout public » mais sur une complémentarité des efforts à fournir : les chiffres d'IfCE (Institut de l'économie pour le climat) montrent ainsi une insuffisance de l'investissement privé comme public. Ainsi, les ménages, secteur public et entreprises ont réalisé 45 milliards d'investissements en faveur du climat en 2018, contre 67 milliards pour les investissements fossiles défavorables au climat. Ce dernier s'explique notamment par une décennie d'investissement public net proche de zéro, voire négatif, un peu partout dans la zone euro, conséquence des logiques d'austérité, où le patrimoine public s'érode.

Quelle impulsion publique ?

Qui dit impulsion « publique » pose *de facto* la question des échelles et de la gouvernance. En réalité, l'action publique doit coordonner à la fois la dimension territoriale, nationale, européenne, si ce n'est mondiale, car, par définition, le défi climatique est de dimension transnationale avec des impacts et des leviers d'action parfois extrêmement locaux. Dans le cas particulier de l'échelon européen, la logique économique légitime déjà une action utilisant pleinement le potentiel du marché unique, en facilitant le financement *via* des marchés financiers européens tout en orientant les investissements, grâce à une banque publique, vers de la recherche et du développement (R&D) et des projets innovants tendant vers la neutralité carbone. C'est notamment l'outil déjà connu du Pacte finance-climat, avec l'idée de convertir la Banque européenne d'investissement (BEI) en Banque du climat. Mais, bien au-delà de la logique financière, la demande est avant tout populaire, et les élections européennes de 2019 mettent en évidence ce besoin criant d'action coordonnée à l'échelle européenne en matière de transition énergétique.

C'est là que le bât blesse, car l'Europe, déjà si souvent critiquée pour son inertie, ne parvient pas,

par ailleurs, à agir d'une seule voix : si le Conseil européen du 12-13 décembre 2019 « endosse » l'objectif de neutralité carbone pour 2050, de même que les investissements annoncés par la Commission Von der Leyen, la Pologne a refusé de s'engager sur un tel objectif, alors que la Hongrie et la République tchèque n'ont pu être convaincues qu'*in extremis*.

Ensuite, si nous nous penchons sur le volet financier de la proposition européenne, plusieurs aspects méritent d'être soulignés :

- Que ce soit pour la part du *Green New Deal* ou du budget de la BEI, la répartition public/privé du financement, voire des montants du recours à l'emprunt, demeure extrêmement floue. D'abord, la Commission Von der Leyen mentionne, au total, un montant de 1000 milliards sur la décennie, soit 100 milliards par an pour la transition énergétique. Ensuite, pour la BEI, la Commission évoque un doublement des financements pour le climat. Par ailleurs, l'institution bancaire parle elle-même de « mobiliser 1 000 milliards d'euros d'investissements pour l'action en faveur du climat et la durabilité environnementale au cours de la décennie 2021-2030 » dont 100 milliards pour le *Just transition Fund*. Doit-on comprendre que la Commission participerait davantage dans les projets de la BEI pour multiplier par deux les financements ? En 2018, le dernier budget de la BEI était de 16 milliards, l'objectif serait-il d'atteindre 32 milliards de financement puis de compléter le fonds de transition par environ 68 milliards provenant du privé rien que pour l'année à venir pour atteindre les 100 milliards ? Les annonces ne précisent pas non plus s'il s'agit de financements « neufs » ou de réallocations de financement déjà en place.
- Derrière l'effet d'annonce des « 1000 milliards », reste une réalité plus exigeante : les montants annoncés sont bien en-deçà des besoins de financement de la transition écologique en Europe. Si l'investissement de 100 milliards par an est un bon premier pas, il faudrait déjà entre 55 et 85 milliards par an rien que pour la France selon Alain Grandjean, de la Fondation Nicolas Hulot, pour donner un ordre de grandeur. La Commission européenne elle-même, dans ses estimations les plus prudentes, estime qu'une augmentation de l'investissement à hauteur de 260 milliards d'euros par an (environ 1,7% du PIB de l'Union) est nécessaire pour la transition, en particulier pour quelques secteurs-clés tels que la rénovation des bâtiments, l'énergie et les transports.
- L'effort d'investissement du *Green New Deal* ne doit pas occulter la nécessité de réinventer nos modes de consommation, de favoriser la recherche, d'explorer des solutions encore inconnues et donc de financer aussi des projets plus hétérodoxes. Ceci implique une prise de risque indispensable qui peut refroidir les investisseurs privés, et pour laquelle les banques publiques ont leur rôle à jouer pour se substituer aux marchés ou apporter la garantie manquante. À ce jeu-là, la BEI a un profil d'investisseur assez particulier : une enquête

du *Financial Times* révélait cet été les déficiences de la BEI sur ce sujet, connue pour être averse aux projets les plus risqués. Emmanuel Macron, alors ministre de l'Économie, disait à propos de la BEI en 2014 : « La BEI thésaurise sa note AAA comme un trésor. Ce AAA sera encore là, sous-exploité, bien après que nous soyons tous morts et enterrés. » La citation ne serait pas tragique s'il ne s'agissait pas justement précisément de l'enjeu de la transition écologique contre le réchauffement climatique. La banque ne peut pas détourner son objectif d'utilité publique aux frais des contribuables, et devra soutenir des projets plus risqués s'ils ont une valeur ajoutée significative en termes de soutenabilité pour l'environnement.

- Si la politique énergétique est cruciale pour mener à bien le projet de neutralité carbone, les annonces négligent encore trop souvent la problématique du logement et du transport. Efficacité énergétique, objectif de 32 % d'énergie renouvelable en 2030, production d'énergie décentralisée, investissement dans les réseaux, toutes ces propositions entrent parfaitement dans le cadre fixé par le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), mais rappelons que les États membres sont libres de déterminer leur mix énergétique. Quelle est donc la cohérence d'ensemble de la politique énergétique ? En particulier, dans le cas de la BEI, son essence même est d'être une banque de projets en soutien à des politiques publiques. Cependant, si ces dernières ne sont pas intégrées au niveau local, régional, national et européen, les conditions de succès sont-elles réunies ?
- Ceci amène naturellement à la question de la gouvernance du *Green New Deal* et de la BEI. Soulignons d'abord le hiatus entre les intentions et la réalité administrative bruxelloise : le premier vice-président exécutif de la Commission européenne, Frans Timmermans, dispose du portefeuille du *Green New Deal* sans maîtriser les portefeuilles du commerce ou du marché intérieur – pourtant intimement liés aux problématiques de transition énergétique, ce qui pousse à la prudence sur la capacité de réussite du projet. Par ailleurs, afin d'assurer la cohérence d'ensemble, un *Green New Deal* ne devrait pas seulement être financé selon une approche descendante (*top down*) fondée sur une banque du climat européenne et des lignes budgétaires centralisées, mais également s'appuyer sur un réseau d'institutions financières et publiques locales, régionales et nationales disposant d'une meilleure compréhension du contexte local afin de soutenir des projets de petites tailles que des institutions comme la BEI ne sont souvent pas en mesure de soutenir directement. Ceci assurerait adaptabilité, réactivité et rapidité dans la réalisation des projets, sans qu'ils soient englués dans des processus administratifs éloignés de la réalité du terrain, pour finalement permettre le flux massif de capitaux vers la périphérie, vers les territoires et ses populations longtemps délaissées. C'est éminemment complexe à arbitrer évidemment. Quelle coordination pour une priorisation correcte des projets ? Une lecture attentive de la stratégie « énergie » de la BEI montre qu'elle est elle-même consciente qu'elle ne pourra rien seule. La Banque

européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), elle aussi en lice pour devenir la banque européenne du climat, fait le même constat en **rappelant** le rôle indispensable de la gouvernance – et pas seulement de la taille de l’enveloppe de financement – dans le succès des politiques de transition.

- Enfin, une Banque du climat efficace doit être accompagnée de groupes de pilotage associant des acteurs locaux, nationaux et européens et des indicateurs *bottom up* comme *top down* afin de prendre en compte correctement la réalité des besoins. Mais toutes ces propositions ne font que masquer un manque de courage politique et d’intégration européenne car ces mesures sont en réalité un palliatif à l’absence d’un véritable budget européen et d’une véritable politique énergétique à l’échelle de l’Union.

In fine, qu’elle soit issue de la BEI ou de la BERD, la Banque du climat, seule, sans une correcte articulation entre financement et gouvernance, n’aurait que peu d’impact et le *Green New Deal* risquerait de ne se résumer qu’à un vœu pieux. De plus, au-delà des propositions « techniques », davantage d’intégration européenne créerait les conditions satisfaisantes pour un Pacte vert pleinement efficace. Une politique budgétaire européenne permettrait de prendre les décisions d’investissement pour l’ensemble de l’Union, et le cas échéant de les orienter vers les secteurs « verts » ; de même, une politique énergétique harmonisée permettrait d’orienter l’effort d’investissement et d’éviter les divergences en matière de mix énergétique au sein des États membres.

Fifty shades of green ?

Si l’enveloppe de financements se constitue peu à peu, aux regards des récentes annonces d’investissements, l’impulsion de la puissance publique doit aussi créer les incitations nécessaires sur le marché pour rediriger les investissements vers les projets identifiés comme favorables à la transition écologique. C’est d’autant plus important que cette dernière est un objectif choisi démocratiquement.

Afin de créer ces conditions, la Commission vient ainsi de publier son projet de **taxonomie verte** – avec son pendant carbone, la **taxonomie brune** – qui encourage le désinvestissement dans les énergies carbonées. Véritable grille de lecture pour la future Banque du climat, très attendue pour lui permettre de guider ses choix, cette taxonomie irriguera aussi l’analyse du risque climat dans les **règles prudentielles**, impactera les agences de notation, conditionnera la mise en place d’un **écolabel** pour les investisseurs, qu’ils soient de petits porteurs, de grandes banques, ou des institutionnels, voire servira de base à un **Quantitative Easing vert** de la BCE, pour définir ce qu’est vraiment un **green bond** (obligation verte)...

Cette taxonomie serait l'alpha et l'oméga pour nous mener vers la neutralité carbone et dégagerait ainsi toute forme de responsabilité publique ou privée dans les choix d'investissement. Poussée à l'extrême, elle ajouterait à la logique néo-libérale du « produire plus » une logique de « produire plus d'énergies renouvelables » – créant en passant des nouveaux barons, ceux de l'énergie de demain – alors que la transition énergétique ne se résume pas qu'à cela. Il ne s'agit pas de discréditer la taxonomie verte mais de mettre l'accent sur le fait qu'elle n'est qu'un outil, qui ne doit pas remplacer la décision des peuples favorables à une **transition énergétique juste et pour tous**. La taxonomie verte ne doit pas être le paravent derrière lequel se cacheraient les intérêts de l'industrie et du privé pour faire du *greenwashing* ou capter des fonds publics. D'autre part, la taxonomie, classification des actifs suivant leur caractère carboné, ne constitue qu'une technique, qui doit être suffisamment flexible et régulièrement mise à jour. Par exemple, le nucléaire, énergie non émettrice de carbone, est aujourd'hui exclue de la liste « brune », mais elle produit des déchets à la durée de vie extrêmement longue et s'avère coûteuse, à la fois d'un point de vue économique (à la fabrication et à l'exploitation de la centrale) et environnementale, en particulier pour l'extraction de minerais ; de même, le gaz, moins émetteur que le charbon, est-il vraiment vert, surtout si on pense aux méthodes d'extraction du gaz de schiste ? Il ne s'agit pas d'adopter une posture dogmatique sur ces choix, mais de s'adapter à la réalité des technologies, des besoins, et de consciemment prendre en compte leurs coûts financiers et environnementaux collectivement consentis. De plus, ce qui est vert pour les uns ne l'est pas forcément pour les autres : après le *dumping* social, nous pourrions assister à une forme de *dumping* énergétique : des pays « moins vertueux » ou tout simplement légitimement pas encore en mesure d'effectuer la transition énergétique inscriraient alors certaines énergies comme « vertes » alors qu'elles seraient brunes pour d'autres. L'énergie n'est pas toujours plus verte ailleurs, bien au contraire...

Si nous devons saluer les dernières annonces publiques, qui semblent enfin démontrer une volonté politique, la prudence reste de mise. L'ombre de l'immobilisme guette trop souvent dans les couloirs bureaucratiques alors que l'inaction n'est certainement pas une option. Nous avons trop à perdre collectivement. Si 2019 s'est révélée être l'année de la prise de conscience du dérèglement climatique, que 2020 soit celle de l'action concrète pour la transition écologique et solidaire.

Retrouvez une tribune de Michael Vincent et Nancy Yuk dans *L'Opinion* (14 janvier 2020)