

## La règle d'or : un obstacle au financement de la transition écologique de l'économie

La dette publique française atteint le record de 86% du PIB, aussi vertigineux que semble ce chiffre, ce niveau n'a rien d'exubérant en soit. La dette allemande représente aussi 80% du PIB et les marchés ne paraissent pas s'en émouvoir outre mesure. Les taux d'endettement des entreprises françaises et des ménages, en pourcentage de leurs revenus respectifs, excèdent bien souvent ce chiffre. Un ménage français qui gagne 30 000 euros par an, qui acquiert une petite maison de 80 m<sup>2</sup> en banlieue parisienne, pour 300 000 euros, contracte une dette équivalente à 1000% de son revenu annuel, sans que ses créanciers ne s'en alarment. Dans l'absolu, ce n'est pas le niveau de la dette qui importe mais l'aptitude des débiteurs à payer leurs mensualités sans se retrouver à découvert.

Or depuis 1974, les dépenses de l'Etat excèdent systématiquement ses recettes : A partir du 15 août les caisses du trésor public sont vides. En 2011, les charges d'intérêt s'élèvent à 54 milliards. C'est devenu le premier poste de dépenses budgétaires du gouvernement, devant l'éducation nationale. L'Etat doit systématiquement contracter des emprunts pour payer le coût de sa dette antérieure, si bien qu'elle augmente à un rythme inquiétant. C'est le prélude à une spirale de surendettement. Il faut impérativement l'enrayer. Néanmoins un retour à l'équilibre budgétaire à court terme n'est ni nécessaire ni souhaitable. Un strict respect de la règle d'or pourrait compromettre le financement de la transition écologique de l'économie que nous appelons de nos vœux.

On peut tenter d'enrayer l'augmentation de la dette de trois manières différentes :

La pire de toutes, est **la baisse des dépenses sociales et des investissements de l'Etat**. Cela provoque une contraction de la consommation et des débouchés des entreprises qui limitent leur production et licencient, ce qui aggrave encore un peu plus la chute de la demande et du PIB. La baisse des revenus, des profits et la hausse du chômage provoquent une réduction généralisée des recettes : de TVA, d'impôt sur le revenu, d'impôt sur les sociétés et de cotisations sociales ; si bien que les déficits peuvent augmenter. Cette voie a conduit la Grèce dans le gouffre. C'est le paradoxe de l'austérité. L'Etat français lui-même s'est privé de substantielles recettes puisqu'en réduisant les crédits d'impôts au développement durable de 1 milliard, il a réduit de 2,5 milliards l'activité de la rénovation énergétique du bâtiment, ce qui mécaniquement le prive d'un milliard de recettes...

La deuxième manière est un moindre mal : c'est **la hausse des impôts**. Elle peut avoir un effet récessif très important si elle pèse essentiellement sur les plus démunis, puisque faute d'épargne disponible, les pauvres sont obligés de réduire leur consommation pour payer leur facture fiscale. De ce point de vue, la hausse de la TVA sur les produits de première nécessité, aurait été une grave erreur.

D'après l'OFCE, en 2012, l'impulsion budgétaire a été négative. L'Etat a augmenté les taxes et réduit les dépenses d'un montant égal à 1,4% de PIB, qui a provoqué une diminution de l'activité de 1,7% de PIB et donc une diminution des recettes de 0,8 pts de PIB. Il a perdu d'une main plus de la moitié de ce qu'il escomptait gagner de l'autre.

En revanche l'augmentation des taxes peut être beaucoup moins douloureuse si elle frappe l'épargne des ménages ou les importations. En effet, une taxe sur l'épargne équivaut à lever un emprunt obligatoire à taux zéro, en ponctionnant des revenus qui par définition ne sont pas utilisés. La baisse des capitaux disponibles sur les marchés obligataires peut être compensée par une augmentation de l'offre de crédits bancaires, si bien que le coût de refinancement des entreprises peut rester inchangé. Une taxe sur les importations permet d'améliorer la balance commerciale ce qui a effet positif sur le PIB. L'Etat doit donc prioritairement cibler les hauts salaires ou les revenus du capital qui sont en grande partie épargnés (dividendes, intérêts obligataires, plus values mobilières etc.) et taxer les produits en provenance du reste du monde, notamment le gaz, le pétrole et le charbon, à l'origine de nos émissions de gaz à effet de serre.

**D'après le théorème d'Haavelmo**, l'effet récessif d'une baisse des dépenses est donc beaucoup plus important que l'effet récessif d'une hausse des taxes, puisque cette dernière siphonne en partie des revenus qui dorment. A fortiori, l'effet négatif d'une hausse significative des impôts (l'effet multiplicateur est estimé à -0,96 par Bercy) peut être plus que compensé par l'effet expansif d'une faible augmentation des dépenses (l'effet multiplicateur à court terme est estimé à 1,3 selon Bercy).

**On peut donc en déduire une troisième voie** qui permettrait de réduire les déficits et de sortir de la crise par le haut : il s'agit d'un cocktail savamment dosé d'une hausse substantielle d'impôts et d'une augmentation modérée des dépenses, notamment des investissements productifs, qui génèrent à terme de nouveaux revenus. La construction de logements et les investissements verts font partie de ceux-là.

D'après la cour des comptes, une augmentation de la progressivité de l'impôt sur le revenu pourrait générer 10 milliards de recettes supplémentaires, la suppression des exonérations dont bénéficient les revenus du capital prodiguerait à l'Etat 20 milliards et d'après l'ADEME, l'instauration d'une contribution climat énergie et l'alignement progressif de la fiscalité du diesel sur l'essence pourraient rapporter 15 milliards d'euros en plus. Au total, l'Etat pourrait donc se procurer 45 milliards de recettes supplémentaires. Cependant, il est peu probable qu'il augmente les taxes énergétiques sans offrir de compensation aux agents, via une baisse de la CSG, ou des cotisations employeurs, d'un montant égal à 10 milliards.

Il est possible de diminuer les déficits sans laminer l'emploi, en augmentant les impôts de 35 milliards et les investissements de 25 milliards, notamment en consacrant 15 à 20 milliards aux transports collectifs urbains, aux énergies renouvelables et à l'isolation du bâti. Cette équation permettrait de diminuer dans l'immédiat le déficit public de 10 milliards, soit 0,5% de PIB, et nos émissions de gaz à effet de serre de 4%. Cette manne budgétaire suffirait presque à couvrir le déficit des caisses du régime général des retraites (12 milliards).<sup>1</sup>

Cette politique volontariste nous permettrait de ramener le déficit public sous la barre des 3 % en 2013 tout en réduisant le chômage. Mais s'il fallait résorber totalement les déficits en poursuivant dans cette voie, pour ne pas aggraver le chômage, il faudrait augmenter de 10 points de PIB supplémentaires les prélèvements obligatoires, ce qui paraît politiquement délicat. Cette recette a donc une limite : le consentement à payer l'impôt. On ne peut faire croître indéfiniment la part des prélèvements obligatoires dans le PIB, qui s'élèvent déjà à 45%, à moins d'augmenter fortement la progressivité de l'impôt.

---

<sup>1</sup> Le déficit de la sécurité sociale s'élevait à 14 milliards en 2011.

Si l'on devait annuler nos déficits, les gouvernements conservateurs préféreraient réduire les dépenses plutôt que d'accepter une hausse des impôts telle qu'elle impliquerait une meilleure redistribution des richesses. L'adoption de la règle d'or consacrerait le triomphe des libéraux sur les progressistes, alors même que l'aggravation des finances publiques résulte de l'effondrement d'un capitalisme financier débridé. Le prix à payer serait alors la persistance d'un chômage de masse, une économie beaucoup plus cyclique avec une recrudescence de crises toujours plus importantes.

La règle d'or n'est pas nécessaire et compromet le financement de la transition écologique

Fort heureusement, **il n'est pas nécessaire de résorber totalement les déficits pour stabiliser le poids de la dette dans le PIB.**

Pour que le ratio dette/PIB diminue, il faut que la dette augmente moins vite que le PIB. Autrement dit, il faut que la part du déficit public dans le PIB soit inférieure à son taux de croissance en valeur,<sup>2</sup>

$$\text{Déficit/PIB} < y+p$$

Avec  $y$  le taux de croissance en volume du PIB et  $p$  le taux d'inflation.

Le taux de croissance en valeur est structurellement supérieur à 3,7% puisque l'inflation oscille autour de 2% /an et que le taux de croissance tendanciel en volume, qui correspond grosso modo à la somme du taux de croissance démographique (de 0,5%) et des gains de productivité (1,2%), fluctue autour d'une tendance de 1,7%. Avec un tel niveau de déficit, l'Etat n'a pas besoin d'emprunter pour rembourser ses dettes antérieures et il peut continuer à emprunter pour maintenir le niveau de ses dépenses. Autrement dit, l'Etat pourrait reconduire d'année en année les 15 ou 20 milliards d'euros d'investissements verts nécessaires d'après ThreeME pour réduire de 30% nos émissions de GES d'ici 2030.

Faute d'avoir une grande certitude sur le taux de croissance tendanciel de l'économie, pour assurer la soutenabilité de la dette, il aurait mieux valu écrire la règle selon laquelle :

La moyenne annuelle sur 5 ans du taux de déficit public en pourcentage du PIB doit rester inférieure à la somme de la croissance moyenne du PIB en volume et des prix sur la même période. Un raisonnement sur 5 ans introduit plus de souplesse pour permettre aux Etats de mener des politiques contracycliques.

Cette règle simple interdit le surendettement. De facto, elle exclut la possibilité de contracter un emprunt pour rembourser la charge de la dette antérieure. Cette règle de bonne conduite s'applique déjà aux collectivités territoriales puisqu'elles doivent obligatoirement couvrir leurs dépenses de fonctionnement et les charges d'intérêts de la dette par des ressources propres. Seules les dépenses d'investissement sont financées à crédit. Autrement dit, elles peuvent emprunter sans limite, dès lors qu'elles peuvent rembourser les intérêts grâce à l'impôt. Cela signifie que **les collectivités locales ont une obligation de respecter la règle**

<sup>2</sup> La dette augmente moins vite que le PIB si :

$$(\text{Déficit/PIB}) \cdot \text{PIB} < \text{PIB}_{t-1} \cdot ((1+y)(1+p)-1)$$

$$(\text{Déficit/PIB}) \cdot \text{PIB}_{t-1} \cdot ((1+y)(1+p)-1) < \text{PIB}_{t-1} \cdot ((1+y)(1+p)-1)$$

$$\text{Déficit/PIB} < ((1+y)(1+p)-1)/((1+y)(1+p)) \sim y+p$$

Avec  $y$  le taux de croissance du PIB et  $p$  le taux d'inflation.

**du déficit zéro mais sur les seules dépenses de fonctionnement, pas sur les dépenses d'investissement.** Cette règle pourrait parfaitement s'appliquer aux Etats. Elle lui interdirait de vivre au dessus de ses moyens sans pour autant plomber l'investissement, ni les politiques de relance, puisque le taux de croissance du PIB et le taux d'inflation augmentent avec le montant des dépenses publiques.

Une question dès lors se pose : le PIB continuera t'il à croître ? Sinon, la règle évoquée ci-dessus serait équivalente à la pseudo règle d'or ; si oui, un **découplage entre PIB et émissions de CO2 est –il possible ?**

Les simulations du projet de facteur 4 conçu par Negawatt atteste la possibilité d'un découplage entre PIB et émissions de CO2. La décroissance de notre empreinte écologique et de la production des biens énergétivores s'accompagne d'une hausse du PIB, pour plusieurs raisons : 1) un rythme soutenu d'investissement dans l'isolation du bâti, les transports collectifs et les énergies renouvelables ; 2) une augmentation de l'emploi et donc des revenus distribués, car l'intensité en main d'œuvre des secteurs sobres est supérieure aux autres 3) une réduction de la facture énergétique et du déficit de la balance commerciale.

### *Les effets macroéconomiques du scénario NEGAWATT*

		2013	2014	2015	2020	2030	2040	2050
PIB en volume	(e)	0,5	1,1	1,0	1,0	1,3	1,1	1,2
Consommation	(e)	0,3	0,4	0,4	0,8	1,1	1,5	1,3
Investissement	(e)	1,5	8,2	5,8	2,6	3,6	2,1	3,4
Exportations	(e)	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	-1,0	-0,9
Importation	(e)	0,0	2,3	1,4	-0,3	0,1	0,0	0,1
Taux de chômage	(b)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7
Emploi	(e)	0,1	0,2	0,3	0,7	1,3	1,2	1,3
Salaire brut	(e)	0,1	0,1	0,1	0,4	1,4	2,7	3,3
Inflation	(b)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Taux d'intérêt	(b)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Déficit public	(c)	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,8	-1,1
Dette publique	(c)	-0,1	0,0	0,0	-0,6	-3,9	-8,4	-13,7
Déficit commercial	(c)	0,0	0,7	0,4	-0,2	-0,4	-0,8	-1,1
PIB (indice)	(d)	115	118	121	133	159	189	223
Emissions de CO2	(d)	95	92	89	72	62	49	26
Dont secteurs	(d)	101	98	95	76	69	58	34
Dont ménages	(d)	80	78	76	63	47	27	7
Taux de la taxe carbone	(e)	32	35	38	57	96	161	269
Recette taxe carbone	(f)	12	13	13	16	24	32	28

Source ThreeME 2012. Légende: écart par rapport au scénario de référence sauf pour (d); écart relatif pour (a);

(a) (b) en %; (c) en pourcentage du PIB; (d) indice = en 2006; (e) en Euro constant par tonne de CO2;

(f) en milliards d'Euro constant; (g) en millions; (h) en unité

D'après le modèle ThreeME, la réalisation du scénario NEGAWATT permettrait à terme une hausse du PIB de 1,2 % par rapport à ce qu'aurait été son niveau si rien n'avait été fait. Pourtant l'indice du CO2 passe de 95 en 2013 à 26 en 2050. L'objectif du facteur 4 est atteint, bine que l'indice du PIB ait doublé sur la période. La décroissance des activités industrielles et la disparition des centrales thermiques est plus que compensée par l'essor des secteurs « verts » : isolation du bâti, énergies renouvelables et transport collectifs, et la croissance des activités sobres en carbone, comme le tertiaire. Le PIB, qui est la somme des revenus distribués, augmente, car l'emploi est plus élevé. L'intensité en emploi de l'économie est plus

forte (la productivité du travail est moins élevée). Le taux de chômage baisse de 0,7 point de population active. Le déficit public diminue de 1,1 point de PIB et le ratio dette/PIB chute de presque 14 points de PIB.

Cet exercice montre qu'un découplage entre le PIB et les émissions de CO2 est possible. Cela signifie que la règle Déficit/PIB  $< y+p$  n'est pas équivalente à un déficit zéro à long terme, même dans le cadre de la mise en œuvre d'une politique draconienne de lutte contre le changement climatique, qui implique la décroissance de pans entiers des secteurs industriels et de la consommation de biens manufacturés.

**L'adoption d'une règle d'or aveugle** reviendrait purement et simplement à interdire à l'Etat de contracter de nouveaux emprunts. En bref, on lui interdirait de financer les dépenses d'avenir qui s'avéreront lucratives dans le futur et qui lui permettront de réduire sa dette. Pourquoi lui demander de payer cash des équipements productifs, comme des écoles, des hôpitaux, des lignes de tramways, alors qu'il pourrait étaler leur paiement dans le temps et investir davantage.

Or la lutte contre le changement climatique exigera des investissements massifs, équivalents à 1 point de PIB, comme le préconise le rapport Stern (0,7% pour la France d'après ThreeME). Ces investissements nous offriront des gains de facture énergétique qui globalement permettront de couvrir le coût de la dette.

Supplément d'investissements en Mds d'euros sur la période 2013-2020 pour réduire de 30% les émissions de CO2 en 2020

Raffineries	Centrales nucléaires	Centrales thermiques à flamme	Production de gaz naturel et charbon	Logements énergivores	Voitures énergivores	total	Total en pourcentage du PIB
-0,2	-1,0	-4,1	-1,7	-29,4	-61,5	-98,0	-0,5%
Biocarburants	Electricité renouvelable	Production de chaleur renouvelable	Logements sobres	Voitures sobres	Voitures électriques	total	Total en pourcentage du PIB
0,1	99,6	2,7	36,6	-20,6	0,1	118,4	0,7%

Source ThreeME 2012

En voulant graver dans le marbre de la constitution l'interdiction des déficits, on compromettrait la nécessaire transition écologique de notre société. On laminerait durablement l'emploi. On porterait atteinte à la souveraineté populaire, puisqu'une constitution n'a pas vocation à dicter au peuple la marche à suivre. Elle doit se contenter d'organiser les relations et l'équilibre entre les pouvoirs publics. La pseudo règle d'or éloignerait encore davantage les peuples des institutions européennes en transformant la Commission européenne en censeur et le conseil des ministres des finances en un club d'huissiers, chargés de sanctionner les plus pauvres. Une interdiction de découvert, généralisée et permanente, n'a rien à voir avec la nécessaire coordination de nos politiques budgétaires. L'Union Européenne a besoin d'une politique d'harmonisation fiscale, décidée à la majorité qualifiée et approuvée par le parlement européen, pour interdire le dumping social. Elle a besoin d'une politique budgétaire fédérale, avec des ressources propres, pour gommer les inégalités et lutter contre le réchauffement climatique.

Certains considèrent que le TSCG est un mal à accepter en compensation de la mise en œuvre du MES. Or ce mécanisme est à la solidarité ce que le FMI est au développement. Les aides proposées ne suffiront pas à compenser les effets récessifs dramatiques d'un retour brutal à l'équilibre budgétaire en période de ralentissement économique. Ces thérapies, qui

ressemblent fort à des saignées, pourraient entraîner une divergence durable entre l'activité des pays les plus faibles et celle des plus prospères en Europe, qui pourrait conduire à terme à une dislocation de la zone euro. Loin de jeter les bases d'un renforcement de l'Union, la tentative de respecter TSCG pourrait plonger l'Union dans un marasme qui s'avérerait fatal pour le rêve européen à terme.

Les Etats ne devraient pas être tributaires du MES. Ils devraient pouvoir bénéficier d'une offre de crédit de la Banque centrale (directe ou indirecte) dès lors que leurs difficultés sont conjoncturelles. La Banque Centrale devrait jouer pleinement son rôle de prêteur en dernier ressort pour recapitaliser elle-même les Banques privées, afin d'éviter que la dette des Etats ne s'alourdisse et que ceux-ci aient ensuite à en payer le prix fort aux banques et aux marchés. La subordination de l'intervention de la Banque Centrale à l'appel au MES et donc au respect du TSCG est inquiétante.

Certains prétendent qu'à l'instar de Maastricht, le traité ne sera pas respecté et qu'il ne faut donc pas s'en formaliser. Mais si les critères de Maastricht n'ont pas été atteints, ce n'est pas faute d'avoir cherché à les satisfaire pendant des années. C'est bien parce que nos Etats ont mis en place des politiques de rigueur (tour à tour qualifiée de franc fort, désinflation compétitive, etc....) que nous avons sombré dans un chômage de masse et de déficits permanents.

Il est évident que nous ne parviendrons pas à respecter cette règle, mais le simple fait de vouloir tendre vers un déficit zéro pourrait nous coûter très cher, à moins que nos élus obtiennent en contrepartie :

- une réforme de la Banque centrale européenne qui lui permette de mener des politiques monétaires expansive pour lutter contre le chômage et garantir la compétitivité externe<sup>3</sup> ce qui implique qu'elle ait la possibilité de refinancer les Etats à faible taux.
- La création d'un véritable fédéralisme budgétaire européen, et d'un fond d'investissement dans la transition écologique.
- la possibilité d'exclure les dépenses d'investissement de la règle d'or en cas de chômage élevé.

Cependant, il est peu probable que nos partenaires Allemands ou Anglais y consentent. Après l'adoption du traité de Maastricht, les experts prédisaient déjà la venue rapide d'un gouvernement économique qui compenserait le strict respect des critères budgétaires, qui nous étaient alors imposés. 20 ans après, aucune mesure n'a été prise en ce sens. Dans ce contexte, il serait hasardeux d'adopter une règle aussi inutile que coûteuse dans l'espoir hypothétique que nos partenaires se décident à accepter une gouvernance fédérale, qu'ils ont jusqu'à maintenant toujours rejetée.

Gaël Callonnec

Docteur en économie, spécialiste des politiques fiscales et environnementales.

---

<sup>3</sup> Ce serait d'autant plus opportun que théoriquement les politiques monétaires sont très efficaces en change flexible (cf. Mundell Fleming).