

LA BANQUE CENTRALE AU SECOURS DU CLIMAT "QUOI QU'IL EN COUTE"?

Intervenants :

- **Jézabel COUPPEY-SOUBEYRAN**, maître de conférence, Université Paris 1 et institut Veblen

Compte-rendu réalisé par **Sabrina LEPEUPLE**, professeure de SES (académie de Bordeaux).

La crise écologique nécessite des politiques publiques volontaristes pour prendre part aux investissements nécessaires et guider le secteur privé. Les banques centrales ont longtemps pensé que ces actions incombent à l'Etat mais leur discours commence à changer. Comment peuvent-elles participer à un "policy mix climatique"? Leur action peut-elle être efficace dans l'état actuel des institutions?

LE DISCOURS DES BANQUES CENTRALES A PROPOS DU CLIMAT A CHANGE

Le changement a été impulsé par un discours de Mark Carney, gouverneur de la Banque d'Angleterre, en septembre 2015, sur la "tragédie des horizons" : la transition écologique s'inscrit dans un horizon long, incompatible avec l'horizon court des financiers et des politiques. Il alerte les financiers sur le fait que le changement climatique génère aussi des risques de déstabilisation du secteur financier. Depuis, les banques centrales ne peuvent plus s'abriter derrière le principe de "neutralité monétaire" : leur intervention sur les marchés peut déformer la structure du marché si cela contribue à la transition écologique. Cependant, ce discours a aussi enfermé les banquiers centraux dans une approche assez étroite de l'action à mener car consistant à agir essentiellement du fait des risques du climat pour la finance (et pas l'inverse).

DES MOTS A L'ACTION : PLUSIEURS NUANCES DE VERT POUR VERDIR LA POLITIQUE MONETAIRE

Les options "vert clair" sont réalisables à cadre institutionnel inchangé, donc dès maintenant. Dans le cadre de leur mandat, les banques centrales ont plusieurs moyens d'action qu'elles sont loin d'utiliser :

- faire dépendre le refinancement des banques de l'empreinte carbone de leur bilan;
- n'accepter comme collatéraux apportés en garanties de refinancement que des actifs suffisamment verts et exclure les actifs bruns;
- faire dépendre les achats d'actifs privés de l'empreinte carbone des entreprises émettrices.

Les options "vert vif" ne sont pas envisageables dans l'état actuel des institutions. La transition énergétique a besoin d'un mix de financement : les capitaux privés peuvent financer les investissements rentables (énergies renouvelables par exemple). Et les banques centrales devraient pouvoir participer directement au financement des autres types d'investissements :

- soit par des prêts directs (hors marché) pour les investissements à rentabilité incertaine ou à long terme;
- soit par des dons de monnaie centrale (financement libre de dette) pour des dépenses non rentables.

Or, actuellement, l'article 123 du TFUE interdit de porter une assistance financière directe aux Etats. Par ailleurs, cela ne serait envisageable que dans le cadre d'une gouvernance avec une structure de concertation rassemblant Etats, banquiers centraux et représentants de la société civile.

QUELLES ACTIONS CONCRETES?

Le 4 juillet 2022, la BCE a annoncé des mesures de verdissement concernant les collatéraux et les achats de titres privés. Mais elles arrivent à un moment où les programmes d'achat de titres vont cesser. Et la BCE ne prend toujours pas en compte la "double matérialité" du risque climatique : la finance, si elle ne change pas, est un problème pour le climat autant que le climat est un problème pour la finance. Néanmoins, la BCE reste avec ces mesures dans le peloton de tête des banques centrales qui verdissent.

Les banques centrales ne peuvent agir que dans le cadre de leur mandat. Pour que le pouvoir monétaire soit véritablement au service de la transition, il faudrait le modifier afin qu'elles puissent financer directement les Etats. C'est aux décideurs publics et privés et aux citoyens de le vouloir...

Pistes d'exploitation pédagogiques

- **Programme de SES de première** : le rôle des banques centrales pour financer la transition écologique peut illustrer les effets de leurs interventions sur l'activité économique (dernier objectif d'apprentissage du chapitre "Qu'est-ce que la monnaie et comment est-elle créée?").
- **Programme de SES de terminale** : les différentes options évoquées pour permettre aux banques centrales d'agir sur l'environnement peuvent être présentées pour illustrer le fonctionnement de la politique monétaire dans la zone euro et ses limites (derniers objectif d'apprentissage du chapitre "Quelles politiques économiques dans le cadre européen?") et comme solutions aux limites des instruments de la politique climatique et aux dysfonctionnement de l'action publique (dernier objectif d'apprentissage du chapitre "Quelle action publique pour l'environnement?").

Quelques ressources...

- **Jézabel Couppey-Soubeyran**, *Le rôle de la politique monétaire dans la transition écologique*, Note Veblen, 2 décembre 2020, <https://www.veblen-institute.org/Le-role-de-la-politique-monetaire-dans-la-transition-ecologique-un-tour-d.html>
- **Jézabel Couppey-Soubeyran et Pierre Delandre**, *La transition monétaire. Pour une monnaie au service du bien commun*, Note Veblen, 19 mai 2021, <https://www.veblen-institute.org/La-transition-monetaire-Pour-une-monnaie-au-service-du-bien-commun.html>
- **Jézabel Couppey-Soubeyran et Pierre Delandre**, *La monnaie volontaire*, La vie des idées, 19 octobre 2021, <https://laviedesidees.fr/La-monnaie-volontaire.html>
- *La transition monétaire dans la transition sociale écologique*, vidéos de trois table-ronde de l'institut Veblen, 9 juin 2021, <https://www.veblen-institute.org/REDIFFUSION-Transformations-monetaires-sommes-nous-dans-un-nouveau-tournant>