

# Dissiper le malentendu Nord-Sud

Les tensions géopolitiques ne doivent pas faire perdre de vue les réformes financières mondiales nécessaires à la lutte contre le réchauffement, plaident **cinq experts internationaux** de la négociation climatique

On oublie souvent que la Convention climat, en 1992, fut une initiative du G7 où les pays en voie de développement furent invités. A l'agenda du Nord, climat et sécurité énergétique, le Sud répondit en imposant de lier climat et développement, la lutte contre la pauvreté étant la « *priorité absolue* ».

Cela ouvrit des décennies de malentendus, dont les questions de financement sont le symbole. La COP15, à Copenhague (2009), se centra sur l'objectif des 2 °C, sans préciser les modalités d'un transfert Nord-Sud annoncé de 100 milliards de dollars (92 milliards d'euros) par an. Il fallut attendre un quart de siècle pour qu'on en parlât sérieusement dans l'accord de Paris (COP21, 2015). Après la COP21, on proclama des objectifs globaux de plus en plus ambitieux mais sans progrès équivalents sur les moyens de les tenir : c'est le constat qui a été fait à la COP28, où a été entérinée la nécessité d'une « *évolution des mécanismes fondamentaux de l'économie mondiale* » pour être à la hauteur des enjeux. Ce sera le sujet majeur de la COP29.

Les discours centrés sur le seul affichage d'objectifs climatiques sous-estiment la nature paradoxale de l'urgence climat. Les dommages d'ici à 2100 dépendent en effet plus du stock existant de gaz à effet de serre que de la température atteinte. L'objectif à +1,5 °C implique une neutralité carbone en 2050 peu tenable pour fournir de l'énergie non carbonée à des prix abordables aux

3,8 milliards d'êtres humains vivant avec moins de 6,85 dollars par jour. L'urgence est plutôt de lever les obstacles au développement si on veut les embarquer dans une lutte commune. De même, c'est aux causes structurelles du besoin de migrer qu'on doit s'attaquer pour réduire le nombre de réfugiés climatiques.

On peut se dire que c'est un vœu pieux vu les tensions géopolitiques actuelles. Mais, soyons lucides, la pression du Sud pour son développement, qu'il soit vertueux ou pervers, est inarrêtable. On risque alors de voir le climat pris en otage par la géopolitique, la finance climat soutenir des projets incohérents avec le développement des pays hôtes, et des guerres commerciales déclenchées au nom de la protection de la planète.

L'urgence est donc de dénouer le nœud gordien climat-développement en démontrant que les



**LA PRESSION DU SUD POUR SON DÉVELOPPEMENT, QU'IL SOIT VERTUEUX OU PERVERS, EST INARRÊTABLE**

politiques climat peuvent lever des obstacles majeurs au développement et offrir des gains immédiats tangibles.

Un des fils à tirer est de canaliser l'épargne mondiale, dont la moitié est détenue par les 60 millions de millionnaires, principalement localisés dans le Nord, vers les investissements climat dont les deux tiers doivent être au Sud. On bute alors sur le niveau des taux d'intérêt pour des projets coûteux en capital dans des pays à faible solvabilité, et sur la réticence des banques à investir à long terme. L'outil naturel, étant donné la pression sur les budgets publics, est celui des garanties publiques qui, si elles sont bien conçues, génèrent grâce aux projets réussis des revenus fiscaux supérieurs aux remboursements des projets qui échouent.

## Cercle de confiance

Seul un mécanisme multi-souverain de garanties muni de méthodes de sélection des projets robustes écartant les risques de financement d'éléphants blancs et les soupçons de « colonialisme vert », aura assez de crédibilité pour mobiliser les capitaux privés au niveau désiré. Ce mécanisme inciterait à changer les règles qui limitent l'usage des garanties par les banques multilatérales. Reconnus par les agences de notation et le FMI, les actifs générés par les projets ainsi financés amélioreraient la solvabilité des pays. La certification du bon usage des fonds réduirait la méfiance à l'égard d'un accord

mondial sur un mix de taxes (sur les ultra-riches, les transactions financières, les transports aériens et maritimes) mais aussi la défiance vis-à-vis d'une finance climatique souvent suspectée de ponctionner d'autres types d'aide au développement.

Il nous faut construire un cercle de confiance qui redonne tout son sens à un multilatéralisme aujourd'hui fragilisé, grâce aux bénéfices macroéconomiques du basculement d'une partie de l'épargne, aujourd'hui placée dans l'immobilier, le foncier et les actifs liquides, vers les investissements d'infrastructure.

Mais cela suppose que les principes fondamentaux adoptés dans le cadre d'une négociation climat soient cohérents avec les décisions prises en matière de finance, de monnaie et de commerce international dans d'autres arènes de délibération que les COP. Il s'agit donc d'un problème de leadership politique à résoudre au plus haut niveau. ■

**Dipak Dasgupta** est économiste, chercheur à l'Energy and Resources Institute (TERI, Inde); **Jean-Charles Hourcade** est économiste au Centre international de recherche sur l'environnement et le développement (Cired-CNRS, France); **Emilio Lèbre La Rovere** dirige le Center for Integrated Studies on Climate Change and the Environment à l'Université fédérale de Rio de Janeiro (UFRJ, Brésil); **Youba Sokona** est vice-président de l'African Institute for Sustainable Energy and System Analysis (Aisaesa); **Izabella Teixeira**, ancienne ministre de l'environnement du Brésil, est administratrice du Brazilian Center for International Relations (Cebri, Rio de Janeiro, Brésil)



LA CHRONIQUE DE JEAN PISANI-FERRY

## Le « trilemme » de Michel Barnier

Le projet de budget pour 2025, présenté officiellement le 10 octobre, ne définit que de manière approximative de nombreuses recettes et dépenses, les nouveaux ministres des finances et du budget, Antoine Armand et Laurent Saint-Martin, n'ayant eu que peu de temps pour élaborer leurs propositions. Des modifications seront sans doute apportées lors de l'examen du projet de loi de finances (PLF) par le Parlement. Mais les grands défis auxquels la gestion des finances publiques doit se confronter sont clairs.

Face à une situation budgétaire qui s'est nettement détériorée depuis le début de l'année, avec un déficit qui devrait atteindre 6,1 % du produit intérieur brut (PIB) en 2024 au lieu de 4,4 % prévus par la loi de finances, le gouvernement de Michel Barnier a dû s'attacher à concilier trois objectifs partiellement antinomiques. Il devait éviter de perdre totalement la confiance du marché obligataire, sur lequel l'écart entre taux français et taux allemand se creusait dangereusement. Il devait se garder de précipiter une récession économique en évitant de mener une politique budgétaire par trop restrictive. Et il devait, enfin, préserver autant que possible la politique de l'offre d'Emmanuel Macron, qui, sans atteindre de résultats à la hauteur des espoirs placés en elle, a néanmoins amélioré l'attractivité de la France et le niveau d'emploi.

À l'aune de ces critères, le projet de budget ne manque pas d'habileté. Selon le gouvernement, le déficit devrait s'établir à 5 % du PIB en 2025, une prévision jugée fragile, mais pas totalement hors de portée, par le Haut Conseil des finances publiques. La prévision de l'Observatoire français des conjonctures économiques, publiée le 16 octobre, n'est d'ailleurs que marginalement plus pessimiste : malgré un ajustement budgétaire substantiel (1,3 % du PIB), la croissance devrait fléchir en 2025, mais rester nettement positive (0,8 %), et le déficit public atteindrait 5,3 % du PIB.

## Tour de force

Cet impact macroéconomique finalement limité s'explique principalement par deux facteurs : un assouplissement monétaire marqué, rendu possible par le retour de l'inflation sous les 2 % ; et le recours, pour réduire le déficit, à des hausses de prélèvements dont l'incidence sur la demande sera très faible et les effets sur l'offre seront atténués par leur caractère explicitement temporaire.

En levant le tabou sur les hausses de prélèvements, Michel Barnier et son équipe ont pu construire un projet de budget plus équilibré qu'il ne l'aurait été si la consolidation avait reposé sur la seule réduction des dépenses. Les prélèvements sur les entreprises, le coup de rabot sur les allègements de cotisations sociales et l'imposition des ménages les plus aisés auront en fait un impact très amorti sur la demande. En termes techniques, les « multiplicateurs associés » sont très inférieurs à l'unité, contrairement aux mesures qui frappent directement la consommation ou le revenu des ménages modestes.

**LA FRANCE SOUFFRE D'UNE INEFFICIENCE DE LA DÉPENSE PUBLIQUE À LAQUELLE IL EST PLUS QUE TEMPS DE PORTER REMÈDE**

Si les grandes lignes du PLF survivent à la discussion parlementaire, le budget Barnier devrait rassurer Bruxelles et les marchés, sans pénaliser à l'excès la croissance et l'emploi à court terme. C'est un tour de force, mais le moment de vérité viendra très vite, dès le prochain budget : en 2026, l'impact de l'assouplissement monétaire sera moindre, les hausses de prélèvement temporaire seront pour moitié éliminées, et le redressement des finances publiques devra reposer en partie au moins sur des coupes dans les dépenses. Même si cet ajustement est de moindre ampleur qu'en 2025, son impact économique sera sans doute au moins aussi important.

C'est en 2025 aussi que l'on saura si la politique de l'offre survit à la défaite politique du parti du président. On ne pourra plus, en effet, jouer sur des expédients temporaires. Il faudra choisir le dosage entre réduction des dépenses et accroissement des prélèvements. A en juger par l'imprécision des engagements pris jusqu'à présent – comme les 6 milliards d'euros attendus de mesures de réduction des dépenses non spécifiées prévues pour 2025 –, la barre sera haute.

Même si le gouvernement opte pour une stratégie de consolidation équilibrée, il est inconcevable qu'il n'agisse que sur les recettes. Le freinage des dépenses fait partie de l'équation, et il ne peut reposer sur l'application d'un rabot uniforme. La France souffre d'une inefficience de la dépense publique à laquelle il est plus que temps de porter remède. L'épisode qui s'ouvre doit faire place à une action en profondeur qui sélectionne les priorités, augmente les moyens qui leur sont consacrés, et à l'inverse réduit drastiquement les dépenses inefficaces. Ce travail aurait dû être conduit depuis longtemps déjà. La crise budgétaire offre l'occasion de le mener à bien.

Il faudra, en outre, que le gouvernement allonge son horizon. Comme l'a rappelé en juillet une note du Conseil d'analyse économique, la reprise en main des finances publiques appelle un effort prolongé et structurel, auquel invitent tant notre intérêt national que les règles européennes. Récemment réformées, celles-ci fixent un cadre qui met l'accent sur la soutenabilité et laisse aux gouvernements nationaux le choix des moyens pour y parvenir. Quelles que soient les critiques qui peuvent être adressées à ce cadre – en particulier le fait qu'il ne fait pas place au financement par endettement de la transition climatique –, on ne peut ignorer l'impératif de soutenabilité. Pour la France, qui ruse depuis des décennies avec les règles européennes, il n'est plus possible de repousser l'heure des choix. ■

# Pour un mécanisme mondial de garantie

Trois chercheurs militent pour que les pays du Nord garantissent les emprunts des pays du Sud qui investissent dans la lutte contre le réchauffement

L'économie mondiale souffre d'un déficit chronique d'investissement en infrastructures (énergie, transport, habitat...). Celles-ci se détériorent dans les pays industriels et sont souvent absentes dans les pays en développement, où 1,6 milliard de personnes n'ont pas accès à un approvisionnement en eau potable et 745 millions n'ont pas accès à l'électricité. Mais, par ailleurs, les infrastructures actuelles sont responsables de 80 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre (GES). Or, de nouvelles infrastructures sont indispensables pour adapter les économies au changement climatique ; elles représentent près de 90 % des coûts d'adaptation.

Comblent le déficit de financement en infrastructures tout en s'assurant qu'elles soient faiblement émettrices de GES et résilientes est donc un grand défi à surmonter. Investir dans les infrastructures exige d'immobiliser des sommes importantes pour de longues périodes et d'affronter un éventail de risques techniques, réglementaires, politiques, combinés aux incertitudes des marchés. Ces risques sont amplifiés dans le cas des investissements climatiques, qui font appel à des technologies et des pratiques nouvelles, et en particulier dans les pays en développement, sujets à une plus forte instabilité macroéconomique et dont le tissu institutionnel est moins développé.

La fonction fondamentale de la finance est d'aider les acteurs économiques à trouver un compromis entre risque et rendement des investissements. Les financiers exigent des rendements plus élevés en échange de risques de pertes plus élevés, mais des taux d'intérêt

très hauts augmenteront, pour l'emprunteur, le risque de décourager sa prise d'initiative. Par exemple, le coût de l'électricité solaire au Soudan est plus du double qu'en Suisse.

Il faut donc soit réduire le risque des investissements climat, soit augmenter leur rendement. Selon l'Agence internationale pour l'énergie, cet impératif a inspiré le développement de plus de 7000 politiques et instruments climatiques dans le monde. Mais, dans un contexte de réduction des marges de manœuvre budgétaire, ces mesures doivent être associées à une « *utilisation accrue des garanties publiques pour réduire les risques et mobiliser les flux privés à moindre coût* », selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC).

## Gouvernance robuste

Des garanties publiques couvrent en effet le risque de perte auquel est exposé un financier en cas de défaillance de l'emprunteur. En réduisant ce risque de défaut, on peut accorder à l'emprunteur des taux d'intérêt plus bas et on accroît la rentabilité de son investissement. En même temps, on optimise l'efficacité des fonds publics et de leur effet levier sur le volume d'investissement, puisque l'argent public n'est versé qu'en cas d'échec des projets. C'est pourquoi les garanties publiques ont accompagné un grand nombre de mutations technologiques : transport ferroviaire, électrification, téléphonie mobile, vaccins contre le Covid-19...

Bien qu'elles aient mobilisé 26 % de l'ensemble des financements privés mondiaux entre 2018 et 2020, ces garanties n'ont joué jusqu'à présent qu'un rôle limité pour les investissements dans les pays en développement autres que la Chine. Les prestataires publics ont émis 30 milliards de dollars (28 milliards d'euros) de garanties par an pour les investissements climatiques dans ces pays, à comparer aux 250 milliards qui seraient nécessaires. L'une des raisons de cet écart est que les garanties peuvent avoir des coûts très élevés de mise en place, de gestion et de provisionnement des indemnités versées en cas de défaut. Ces coûts peuvent entièrement annuler l'effet bénéfique de la réduction

des risques sur le coût du capital. C'est pourquoi un mécanisme de garantie multi-souverain est nécessaire. Adossé à la capacité de paiement d'un groupe de pays bénéficiant de notes de crédit AAA-AA et doté d'une capacité rapide d'intervention en cas de défaillance de l'emprunteur, un tel mécanisme pourrait minimiser les coûts des garanties fournies aux pays en développement.

Il doit être conçu comme une plateforme de coordination de dispositifs financiers décentralisés. Evitant l'aspiration des flux de capitaux par des projets de grande échelle, elle soutiendrait des projets de toutes tailles, adaptés à la diversité des situations locales, appuierait des emprunts obligataires émis par des gouvernements ou des banques publiques de développement.

Pour être politiquement crédible, ce mécanisme de garantie devra démontrer que les projets qu'il soutient évitent plus de GES, contribuent mieux aux objectifs de développement du pays et ont besoin de son appui. L'expérience des crédits-carbone montre que prouver l'existence de ces critères est difficile. Combinée à l'expertise publique et privée existante sur les garanties, cette expérience rend possible la mise en place d'une gouvernance robuste de ce mécanisme, en combinant méthodes de fixation du niveau de garanties, expertise indépendante et engagements de la société civile. La COP29 sur la réforme de l'architecture globale du financement climat offre un cadre idéal pour la mobiliser. ■

**Heleen de Coninck** est professeure à l'université de technologie d'Eindhoven (Pays-Bas), rapporteuse du GIEC; **Yannick Glemarec** est enseignant à l'École nationale des ponts et chaussées/ParisTech et ancien directeur général du Fonds vert pour le climat (2019-2023); **Maria Netto Schneider** est directrice exécutive de l'Instituto clima e sociedade (Brésil)