



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



Juin 2020

Financer et organiser la relance : la monnaie, la dette publique, la fiscalité et la régulation

Financer une politique de relance nécessite de mobiliser l'ensemble des leviers de la politique économique : la monnaie, l'endettement, les dépenses publiques, la fiscalité et la régulation – au niveau européen comme national. La politique monétaire européenne permet aux Etats membres de s'endetter à bas coût. Une dette publique élevée est soutenable si elle s'articule à un plan de relance durable, c'est-à-dire reposant sur un investissement public dans des biens communs durables, à même de modifier la rentabilité de l'investissement privé. L'heure n'est pas à penser comment stabiliser ou rembourser la dette par la fiscalité, mais de répartir justement les efforts de chacun. S'agissant de la régulation, les exigences doivent être renforcées. Les aides aux entreprises doivent être ciblées et conditionnées, tout comme le soutien à la consommation. L'épargne et la consommation des ménages doivent être orientées. Enfin, le dialogue social, économique et écologique doit pouvoir jouer tout son rôle, avec une place accrue dans la gouvernance des entreprises.

1. De la nécessité de la dette publique à celui d'un plan de relance

Le rebond escompté pour 2021 n'effacera pas le choc subi : les prévisions de croissance de la Commission européenne pour 2021 – considérées comme optimistes par certains économistes – sont en-deçà des prévisions de pertes en 2020. Dans ce

contexte, déficits et endettements publics vont fortement augmenter. En France, les plans de soutien et de relance s'additionnent et gonflent au fur et à mesure les dépenses publiques (110 milliards d'euros annoncés fin avril, dont près de la moitié aura un impact sur le solde public – principalement le chômage partiel). Parallèlement, les recettes diminuent (baisse des recettes fiscales) : le confinement représenterait une perte de richesses de 120 milliards d'euros et d'un demi-million d'emplois – autant de richesses en moins pour contribuer au système de protection sociale. Ces pertes concernent l'Etat, mais aussi les collectivités territoriales qui observeront une contraction de leurs recettes foncières notamment (reports ou annulation de ventes immobilières) et qui doivent dépenser davantage pour faire face à la réorganisation sanitaire pour la reprise d'activité (écoles, transports, etc.).

La dette publique augmente pendant que le PIB se contracte : le taux d'endettement explose. Mais le temps n'est pas venu de les résorber, au risque d'aggraver le mal. La reprise d'activité va être très progressive, conditionnée à l'évolution de la pandémie et à d'autres chocs potentiels, mais aussi à la confiance des acteurs dans l'avenir. La contribution de la politique budgétaire à l'activité économique ne devra pas ralentir trop tôt et trop vite, comme ce fut le cas au lendemain de la crise des *subprimes*.

C'est la soutenabilité de la dette publique qui doit être notre boussole.. Ce n'est pas l'ampleur de l'endettement public qu'il



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



importe d'observer, mais son coût et la nature productive et durable des investissements qu'elle sert à financer. Il est possible d'avoir une dette élevée et soutenable. Les taux resteront durablement bas (lire la note [Transformer la dette public en investissement](#) de décembre 2019). Actuellement, les taux d'intérêt négatifs permettent même à la dette de se résorber lentement. Ils reflètent le prix à payer pour placer son argent en toute sécurité, dans un monde très incertain. De plus, en sortie immédiate de choc, l'endettement public est un investissement en soit, puisqu'il permet de préserver les pertes de revenus et de capital productif pour favoriser un redémarrage plus rapide.

La soutenabilité de la dette publique (capacité de l'Etat à rembourser sa dette) reposera donc principalement sur la pertinence des mesures d'urgence mises en œuvre et sur le plan de relance qu'elle permettra en partie de financer... et qui contribuera à stabiliser la dette publique à terme.

Dès lors, la question plus globale qui s'impose est celle des options possibles, au niveau européen et national, pour financer et organiser la relance.

2. Les leviers d'une politique de relance : la monnaie, la dette publique et la fiscalité

Trois leviers économiques principaux peuvent être actionnés pour financer une politique de relance : la création monétaire, l'endettement public et la modulation de la fiscalité. Chacun d'eux peut être envisagé

à la fois au niveau européen et au niveau national.

2.1 Recentrer le débat et mutualiser la dette publique en Europe

- *Monétiser la dette publique en Europe ?*

« Il faut monétiser la dette publique ! », soutiennent des économistes : c'est-à-dire qu'une banque centrale actionne le levier monétaire pour financer les dépenses publiques d'un Etat. Mais de quoi s'agit-il vraiment ?

Une banque centrale peut acquérir des titres de dette d'un Etat auprès des banques ou de fonds d'investissement. C'est ce que fait la Banque centrale européenne (BCE) sur le marché d'occasion (le marché obligataire) des dettes publiques des Etats membres (elle n'est pas autorisée à acheter directement de nouvelles dettes). C'est le *quantitative easing* (QE) que mène la BCE depuis 2015, afin d'éviter les écarts de taux d'intérêt entre Etats membres et de leur permettre de se financer. Mais ce n'est pas une réelle monétisation de dette publique car ces titres seront remboursés lorsque la dette arrivera à maturité : la créance ne figurera pas de manière permanente au bilan de la banque centrale.

Au sens strict du terme, monétiser la dette publique, c'est lorsqu'une banque centrale finance directement l'Etat, sans contrepartie. C'est une sorte de monnaie hélicoptère à destination des Etats (et non directement des citoyens, comme cela est évoqué parfois). Cela



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



garantit des taux bas et protège l'Etat de la spéculation des marchés.

On peut également parler de monétisation de la dette (et donc de création monétaire pour financer les dépenses publiques) si la banque centrale annule tout ou partie des titres de dette publique qu'elle détient déjà. C'est ce que préconise le *think thank* Terra Nova, à la condition que les Etats membres, par endettement, investissent dans la transition écologique.

On pourrait aussi parler de monétisation de la dette si les prêts devenaient permanents (autrement dit, la banque centrale rachète à perpétuité les titres de dette publique). Certains considèrent que l'on se rapproche de ce cas de figure en Europe. La BCE rachète massivement la dette des Etats qui arrive au fur et à mesure à maturité. La BCE détient déjà à son actif 20% de la dette publique des Etats membres. Et une grande partie des dettes émises cette année par les Etats membres, à des taux proches de zéro ou négatifs, atterrira dans son bilan ; et ce pour longtemps. Il y a donc là une mécanique équivalente à la monétisation de la dette, à travers laquelle les Etats membres disposent donc d'un levier d'endettement important pour financer la relance.

Cette politique de la BCE connecte étroitement politique monétaire et budgétaire. Seule contrainte (malgré son assouplissement temporaire), la BCE doit respecter une clé de répartition dans son capital, qui conditionne ses rachats d'actifs : elle doit racheter la dette publique des Etats membres en fonction de leur taille (part dans la population européenne et

contribution au PIB européen). Ceci reste un frein important pour cibler au mieux les rachats de dettes publiques et aider les Etats qui en ont le plus besoin.

- *L'amorce d'un changement dans l'Union ?*

Aussi pertinent soit-il économiquement, le débat sur la monétisation rencontre plusieurs obstacles (règles du fonctionnement de l'UE, oppositions politiques). **La voie de la mutualisation paraît aujourd'hui plus prometteuse. C'est le sens de la proposition commune soumise par la France et l'Allemagne le 18 mai dernier :** un emprunt commun de 500 milliards d'euros, au nom de l'Union européenne, destiné à offrir des dotations aux Etats membres que ceux-ci n'auraient pas à rembourser directement. Cette proposition fait écho au financement du plan de relance esquissé début mai puis confirmé par la Commission européenne le 27 mai dernier, reposant certes sur le budget européen, mais également sur un nouvel instrument de relance – *le Next Generation UE*. Cet instrument permet une marge d'endettement plus importante. La Commission pourrait alors emprunter 750 milliards d'euros pour la période 2021-2027, dont 500 milliards seraient reversés sous forme de subvention aux Etats membres, conformément à la proposition franco-allemande, et 250 milliards sous forme de crédits probablement destinés prioritairement aux Etats les plus en difficultés.

Tout cela doit encore être accepté au Conseil européen, ce qui sera ardu, mais le



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



soutien franco-allemand est de ce point de vue là une bonne nouvelle. Sans mutualisation, la viabilité de la dette de certains Etats, et particulièrement de l'Italie, mettrait en péril la zone euro. La Banque centrale européenne annonçait espérer également une réponse budgétaire européenne et pas seulement nationale.

- *Mutualiser la dette publique en Europe, une nécessité économique et politique*

La proposition franco-allemande permettrait de contourner les blocages relatifs à la mutualisation de la dette en Europe et aux transferts entre Etats européens (lire [la note de conjoncture d'avril 2020](#)). Si les Etats ne parviennent pas à se mettre d'accord pour émettre eux-mêmes des dettes mutualisées auprès de la BCE (*eurobonds* ou *coronabonds*), la Commission européenne le ferait pour eux et redistribuerait ces emprunts européens par dotations aux Etats membres. L'un des principaux enjeux est de négocier un temps suffisamment long pour permettre au budget européen de rembourser cette dette européenne, sur des ressources propres nouvelles, et de peser sur l'utilisation des dotations ainsi que sa bonne répartition. Si le projet a ses limites, notamment parce que le montant annoncé (un emprunt de 500 milliards d'euros) est en-deçà des besoins, et nécessite encore le feu vert des Etats membres et du Parlement européen¹, **il s'agirait d'une étape déterminante dans la construction européenne. La proposition franco-allemande**

représente en effet l'opportunité historique de développer les ressources propres de l'UE et d'accepter les transferts entre Etats.

La mutualisation permet d'augmenter la force de frappe des Etats membres, notamment l'Italie, dont le PIB par habitant est inférieur à celui d'avant-crise de 2008 et dont la productivité n'évolue plus. **La proposition franco-allemande démontre la prise de conscience d'un nécessaire rééquilibrage de la zone euro, alors que les divergences entre Etats, notamment en matière de niveau de vie, risquent encore de s'accroître fortement à l'issue de la crise sanitaire.** La mutualisation permet de répondre aux déséquilibres entre épargne et investissement de manière plus ciblée et de mettre en œuvre de meilleures gouvernance et allocation des ressources. Comme l'a sévèrement rappelé la crise sanitaire, les Etats membres sont interdépendants du point de vue des chaînes d'approvisionnement, comme des relations financières, commerciales, sanitaires et humaines. Un manque de synergies pourrait avoir des conséquences sur l'emploi et l'activité économique de toute la zone euros si certains pays sont à la traîne, surtout en période de relance. Enfin, un tel projet permet de protéger davantage les Etats des fluctuations des marchés financiers.

Plusieurs pas doivent encore être franchis du point de vue de la construction européenne, à commencer par des

¹ Puisque la proposition franco-allemande s'articule au cadre financier pluriannuel 2021-2027



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



ressources fiscales européennes propres pour construire un budget européen significatif de l'ordre d'au moins 2%² du PIB européen.

2.2 La stratégie de développement des biens communs pour assumer une dette élevée, mais soutenable

Il n'y a aucun sens à considérer la dette publique brute d'une nation sans considérer ses richesses. La dette publique nette a donc davantage de sens (lire la note [Transformer la dette public en investissement](#) de décembre 2019) et permet de recentrer la gestion des fonds publics sur le développement de la valeur nette au passif de la nation, c'est-à-dire le capital public, et sur la soutenabilité de la dette publique, plutôt que sur le ration dette publique brute/PIB. **Cette approche implique de développer le capital public par une stratégie de développement des biens communs qui légitime la dette collective. Elle permet d'aborder le budget de notre système de protection sociale par une double entrée : il s'agit à la fois d'une richesse qu'il faut comptabiliser et d'un bien commun qu'il faut financer. Tout ceci indique en outre qu'il n'y a aucun sens à distinguer le déficit des assurances sociales - aggravés par la crise du Covid- de celui de l'Etat. Les règles européennes elles-mêmes d'ailleurs les considèrent globalement.**

Développer notre capital commun implique d'investir dans des infrastructures publiques productives, durables et résilientes. **Or, l'investissement public net n'a pas rattrapé son retard cumulé depuis la crise de 2008. Les besoins sont aujourd'hui considérables, même si les estimations fluctuent.** Le Parlement européen souhaite un plan de relance de 2000 milliards d'euros (hors budget européen)³ à l'échelle européenne, alors que la Confédération européenne des syndicats pointait déjà, avant la crise sanitaire, la nécessité d'investir entre 175 à 290 milliards d'euros par an pendant 10 ans. Le *think tank* Jacques Delors dans sa proposition de plan d'investissement pointe quant à lui la nécessité d'investir 800 milliards d'euros ces cinq prochaines années dont 500 dans la rénovation énergétique des bâtiments (écoles, foyers en précarité énergétique), 150 dans le traitement des eaux usées, 80 dans le tourisme vert et 70 dans la construction d'usines de batteries électriques, etc.

Si les chiffres intègrent le plus souvent à la fois des financements privés et publics, ils mettent en lumière l'insuffisance des montants actuellement annoncés pour le Green Deal et le plan de relance européen. Les fonds publics représentent une part très minoritaire dans la mécanique envisagée du Green Deal. L'objectif est de lever 1000 milliards d'euros sur 10 ans, dont 500 milliards reposeraient sur le verdissement

² A titre de comparatif, le budget fédéral des Etats-Unis est de 20% de son PIB.

³ Le plan de relance européen comptabilise 750 milliards d'euros (Next Generation UE) et 540 milliards d'euros déjà

actés en début de crise s'agissant des mesures d'urgence, soit un différentiel de 710 milliards avec les besoins estimés par le parlement européen.



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



de politiques européennes déjà existantes (politique agricole commune, politique de cohésion, programme de recherche Horizon 2020...); 100 milliards sur des investissements supplémentaires de la part des Etats membres dans le financement de la politique de cohésion; 15,2 milliards issus du budget européen pour impulser le plan d'investissement *Invest UE*; et enfin le fonds de transition juste, doté de seulement 7,5 milliards d'euros nouveaux.

Ainsi, le plan de relance européen devra certes soutenir ceux qui en ont le plus besoin, mais également encourager des investissements publics massifs pour porter notamment les ambitions du Green Deal. Pour cela, de véritables moyens financiers publics devront être déployés, dont le levier de l'endettement public, au niveau européen et national. Par la transformation de la dette publique en investissement, l'objectif est de modifier profondément la rentabilité des investissements et de susciter l'intérêt des investisseurs privés de long terme.

2.3 La fiscalité : une question d'équité en phase de relance

La question du financement d'une politique de relance soulève de manière sous-jacente la question de l'équité. Si l'Etat apparaît en amortisseur principal, l'effort doit être partagé équitablement.

Mais le débat doit être bien cadré. La question n'est pas (encore) de savoir comment résorber la dette publique et, pour ce faire, de combien augmenter les impôts. Pour l'heure, il s'agit surtout de se poser la question de la juste répartition des efforts pour relancer l'activité, ne pas peser sur les budgets des ménages les plus modestes, de favoriser l'investissement des entreprises et de limiter l'épargne non productive et spéculative.

- *De multiples projets au niveau européen*

La récente proposition commune franco-allemande porte la revendication d'une taxation équitable en Europe, en introduisant une taxation minimale effective et équitable de l'économie numérique au sein de l'Union et la mise en place d'une assiette commune pour l'impôt sur les sociétés (le projet ACCIS⁴, que soutiennent de longue date la Cfdt et la CES). Mais pour l'heure, le projet de lutte contre l'érosion de la base fiscale de l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économique) demeure insuffisant. Certains GAFAs pourraient passer entre les mailles du filet. En attendant l'aboutissement de la démarche européenne, il pourrait être pertinent de prolonger la taxe GAFAs française, qui devait être supprimée en 2020. Son assiette pourrait être élargie (intégrant

⁴ Doter d'une seule définition des bénéfices imposables des entreprises (l'assiette commune); les pertes et les bénéfices constatés entre les différents établissements d'un même groupe dans les différents pays européens s'additionnent, pour éviter les prix de transfert abusifs (assiette consolidée). Les profits des entreprises pourraient alors être équitablement

partagés entre les Etats membres dans lesquels l'entreprise est active (en fonction de l'emploi, les ventes, les actifs et la présence d'utilisateurs le cas échéant). Les bénéfices resteraient taxés au taux national. Il faut donc envisager un taux minimal (la CES prône 25%), voire une fourchette de taux à l'image de la TVA en Europe.



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



l'utilisation des données et pas seulement les GAFA) et viser davantage d'entreprises (et pas seulement celles disposant d'un chiffre d'affaire consolidé de 750 000 millions d'euros).

Le Green Deal offre également des perspectives de financement par le levier fiscal, à travers un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières pour les secteurs les plus polluants d'ici 2021. Il s'agit en fait d'une taxe carbone aux frontières ajoutée au prix de vente des biens importés. C'est le principe du pollueur-payeur. Les entreprises européennes sont soumises à des règles environnementales plus exigeantes qu'ailleurs, subissant ainsi une concurrence déloyale incitant à délocaliser là où les règles environnementales sont moins strictes. Le projet n'est pas encore finalisé et des limites existent (périmètre des secteurs visés, méthodologie pour comptabiliser le carbone tout au long de la chaîne de valeur, risque de représailles commerciales des Etats-Unis et de la Chine, etc.). Mais il est clair que modifier la tarification des importations peut accroître les recettes fiscales de l'Europe pour verdir son économie et lutter contre les inégalités sociales, tout en améliorant la compétitivité coût et hors coût des industries européennes⁵ (et donc plus de recettes fiscales). Le calendrier doit être avancé !

Par ailleurs, la réforme du système européen d'échange de quotas carbone (ETS) prévue dans le cadre du Green

Deal (élargissement de l'ETS au transport routier et au bâtiment, extension de l'ETS à la fiscalité du carburant s'agissant du transport maritime, réduction des quotas gratuits dans le transport aérien) pourrait être l'occasion de revendiquer l'adoption d'un prix-plancher croissant et à la hauteur des ambitions de neutralité climatique, tout en veillant aussi à préserver les entreprises stratégiques européennes.

Le Green Deal prévoit également de réviser la directive européenne sur la taxation de l'énergie. L'objectif pourrait être de réviser les taux minimums de taxation fixés par cette directive en encourageant les technologies les moins énergivores et les activités à basse émission. A cela s'ajoute la question de l'aviation et des transports maritimes, exemptés de taxe sur les carburants. Encore une fois, c'est l'opportunité d'articuler efficacité économique et environnementale. Mais cela implique de penser d'ores et déjà l'évolution des activités et d'organiser en parallèle les réponses sociales adéquates, en matière d'accompagnement des travailleurs notamment. La dynamique est en marche, l'anticipation sera la meilleure défense de l'emploi.

D'autres initiatives fiscales existent. Les économistes Gabriel Zucman, Emmanuel Saez et Camille Landais proposent l'instauration d'un impôt progressif sur le patrimoine net (déduit des dettes) des 1 % les plus riches à l'échelle européenne afin

⁵ Cela permet d'enrayer les pertes de parts de marché pour les producteurs européens, à la fois sur les marchés européens qu'internationaux.



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



de rembourser la dette publique liée à la gestion de la crise sanitaire. Cet impôt (selon le barème proposé) augmenterait les revenus de l'UE de 1,05 % du PIB de l'UE et permettrait de rembourser en 10 ans les dettes supplémentaires (ou dettes Covid) des Etats membres.

L'eurodéputé français Pierre Larrouturou a envoyé une lettre à la présidente de la Commission européenne et aux 27 délégations nationales de l'UE à Bruxelles en chiffrant de potentielles ressources propres pour le budget européen afin de financer la transition écologique : une taxe européenne sur les transactions financières et sur les bénéfices des entreprises (l'ACCIS) rapporterait à terme 120 milliards d'euros par an au budget de l'UE, selon l'auteur. Il ajoute 7 milliards d'euros par an issue d'une taxe sur les plastiques ; 3 milliards générés par les revenus d'enchères d'ETS ; 7 à 15 milliards avec le projet de taxe carbone aux frontières ; 5 milliards en taxant les entreprises numériques. Ces estimations sont à considérer avec prudence – tant par les modalités d'assiettes et les niveaux de taux, que parce qu'il est difficile d'anticiper les comportements des agents économiques. Mais cela permet d'estimer un potentiel commun !

In fine, toute taxation visant à modifier les comportements et offrir de nouvelles ressources fiscales pour la période de relance doit être étudiée à la fois du point de vue de sa rentabilité, mais également du point de vue de l'équité et de l'efficacité.

- *Le nécessaire débat sur la fiscalité en France*

On l'a vu, ce n'est pas par l'impôt que l'on financera vraiment la sortie de crise. En revanche, la crise a mis en lumière l'ampleur des inégalités et la nécessité de rééquilibrer la contribution de chacun à la solidarité nationale.

Pour la Cfdt, il serait rentable du point de vue de l'impôt et juste socialement de soumettre tous les revenus, du travail comme du capital, au barème d'un impôt plus progressif sur le revenu.

- Les revenus tirés d'un capital financier (actions et obligations) sont actuellement taxés de manière forfaitaire. Supprimer la taxation forfaitaire et les imposer au barème progressif de l'impôt sur le revenu permettrait de rééquilibrer le rapport de force entre capital et travail. Les recettes supplémentaires seraient de l'ordre de 4 milliards selon les estimations.

- Dans la perspective d'une relance écologique et sociale, il serait possible d'exclure de l'assiette de l'impôt sur le revenu toute somme investie dans des placements relevant de l'épargne productive dont les contours seraient définis préalablement selon des objectifs et des critères clairement identifiés, intégrant les préoccupations sociales et environnementales, tout comme le fait l'investissement socialement responsable (ISR). Ce pourrait être, par exemple, les placements qui concourent à la transformation de notre modèle productif et à financer la transition écologique et sociale. Ces placements seraient déduits de l'assiette de l'IR au moment où ils sont effectués et réintégrés (avec les produits réalisés) lorsqu'ils seraient désinvestis.



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



- Seul le capital immobilier est aujourd'hui taxé⁶ (soit un manque à gagner d'environ 2 à 3 milliards, selon les estimations existantes). Il est pourtant possible d'imposer tout type de capital en l'intégrant également dans l'assiette de l'impôt sur le revenu (à partir d'un certain niveau de revenus) en lui attribuant un taux de rendement théorique (ce qu'il pourrait rapporter) par grande classe d'actifs (bijoux, immobilier, etc.). Par exemple, s'agissant d'un grand propriétaire immobilier possédant des logements inoccupés, on ajouterait à son revenu imposable les loyers qu'il pourrait en percevoir. Ceci a l'avantage de soumettre à l'impôt sur le revenu la prise de valeur des biens et d'orienter l'épargne selon des priorités relevant de l'intérêt général. Pour cela on modulerait les taux de rendement théoriques et/ou exclurait certains capitaux (les résidences principales, par exemple), selon les priorités relevant de l'intérêt général. Par exemple, un taux de rendement imposable plus élevé sur un logement vacant que sur un logement occupé.

- Enfin, la Cfdt promeut également un impôt plus progressif, notamment en instaurant une tranche supplémentaire de l'impôt sur le revenu à 50%. La mesure est avant tout d'ordre symbolique, car la rentabilité d'une telle mesure serait de l'ordre de 400 millions d'euros⁷. Mais les symboles ont leur importance.

Ces différentes mesures ont surtout vocation à rééquilibrer la fiscalité, sans forcément viser une hausse des prélèvements obligatoires. Celle-ci doit être destinée à financer de nouvelles dépenses pour répondre à des besoins sociaux. C'est le cas de la proposition que fait la Cfdt d'imposer à 1% dès le premier euro toutes les donations et les successions, pour le financement de la perte d'autonomie. Cela pourrait représenter 2,5 milliards d'euros.

Enfin, la crise sanitaire que nous traversons ne doit pas occulter l'urgence écologique et la nécessité de renouer avec une fiscalité environnementale. En France, la faiblesse des prix du pétrole est l'occasion de réarticuler le prix du pétrole sur une trajectoire de hausse à moyen terme, sans peser sur les budgets des ménages et des entreprises. L'objectif est d'instaurer une taxe qui fluctue à contresens du prix du pétrole : ainsi toute hausse du pétrole serait compensée par une baisse de la taxe et inversement. A cela s'ajouterait l'idée d'assortir cette taxe à un crédit d'impôt aux ménages les plus modestes. Mais l'acceptabilité sociale demeure toutefois incertaine dans la période de crise que nous allons affronter.

3. La régulation peut permettre d'articuler rapidement relance et transformation de l'activité économique

Les moyens financiers mobilisables pour relancer l'activité économique seront limités. Parallèlement, l'urgence sociale et

⁶ L'impôt sur la fortune a remplacé en 2018 l'impôt sur la fortune immobilière

⁷ En outre, l'imposition effective atteint déjà 49% puisqu'il existe des contributions exceptionnelles sur les fractions

supérieures de revenus supérieures à 250 000 et 500 000 euros qui relèvent en réalité le taux maximal d'imposition pour certains types de ménages non pas à 41% mais à 48 et 49%.



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



écologique doivent trouver des solutions. Aussi, des choix dans l'action publique devront être faits, des priorités actées, par le biais de la régulation : cibler, calibrer, inciter, conditionner par des règlements, des lois, des normes, etc. Ceci est vrai tant au niveau européen qu'au niveau national.

L'une des priorités est de verdir les comptes publics, mais aussi privés. Au niveau européen, en réorientant progressivement les ressources et en articulant étroitement la gouvernance économique européenne à des indicateurs sociaux (inégalités, emplois, conditions de vie, etc.) et environnementaux (empreinte carbone, biodiversité, etc.) de court et long terme, notamment dans le cadre du semestre européen. Il doit en être de même au niveau national, à l'instar des indicateurs complémentaires de richesse (lire la note [Quantifier pour transformer le régime de croissance](#) de novembre 2018). La taxonomie européenne dite « verte » (classification des activités économiques durables) peut aussi permettre d'orienter l'action publique, même si l'absence de dimension sociale est à combler. Cet enrichissement des comptes publics vaut aussi pour les entreprises (lire la note [Comptabiliser le travail et l'environnement à leur juste valeur](#) de décembre 2019). Si les acteurs publics comme les entreprises doivent se fixer des objectifs ambitieux à long terme (ODD, révision de la directive sur le reporting extra financier, négociation de la BDES et de la raison d'être des entreprises, etc.), il est indispensable de piloter le très court terme (trimestriel) avec des indicateurs en cohérence et, pour ce faire, de développer une machinerie

statistique et comptable adéquate. Sans ce pilotage de court terme, les objectifs seront sans cesse reportés, voire jamais atteints. Selon I4CE, près de 17 milliards de mesures (dépenses, niches fiscales, impôts) seraient nuisibles au climat dans la loi de finance initiale de 2020. Et pourtant, la France est régulièrement saluée dans les progrès réalisés en la matière, dans le cadre des travaux ODD par exemple. S'outiller pour agir mieux et plus vite est indispensable. Enfin, relever les objectifs visés dans le long terme peut aussi faire partie de la réorientation budgétaire.

Un autre volet peut permettre d'allier efficacité et cohérence dans la relance : le levier normatif. A cet égard, le Green Deal offre un cadre revendicatif tout à fait intéressant pour cranter des avancées – qui pourraient inspirer le niveau national – puisqu'il prévoit, entre autres de renforcer les normes d'émission des véhicules et de performance énergétique des bâtiments. Le Green Deal vise à transformer l'industrie européenne : plus verte, plus numérique et plus compétitive. Pour ce faire, l'UE projette un train de mesures, dont la révision de sa politique de concurrence, la création de nouvelles alliances européennes (hydrogène, industries à faibles émissions de carbone, plateformes industrielles, matières premières, etc.), un plan d'action en faveur de l'économie circulaire ou en faveur de la lutte contre la pollution de l'air, de l'eau et la terre. Ce sont autant de perspectives revendicatives décisives pour dessiner l'après qui s'offrent au syndicalisme européen et national. Cette stratégie doit s'appuyer sur un dialogue social, économique et écologique de



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



qualité. Elle doit permettre de développer des emplois de qualité et d'accompagner les plus fragilisés par les mutations en cours. Le plan de relance au niveau national doit d'ores et déjà intégrer ces ambitions, voire les renforcer.

La Commission européenne prévoit par ailleurs de réviser son cadre relatif aux aides publiques d'Etat aux entreprises dans le cadre du Green Deal. Ce cadre a déjà été assoupli (jusqu'en décembre 2020) pour permettre aux Etats membres de faire face à l'urgence de la crise sanitaire et de soutenir les entreprises les plus touchées par la crise sanitaire (sous forme de subventions directes, d'avantages fiscaux sélectifs, de garanties sur les prêts, de prêts publics à taux réduits, d'assurance-crédit à l'exportation, etc.). Il est donc actuellement possible de cibler les aides selon les entreprises et les secteurs (contrairement aux règles habituelles, lire la note [Les aides publiques aux entreprises, un outil de transformation à mieux réguler](#) d'octobre 2019). L'Etat doit agir de manière ciblée et rapide, et identifier la manière la plus efficace, par secteur, de contribuer financièrement et techniquement.

Mais quelle que soit la forme des aides (cofinancements, exonérations, allègements fiscaux, allègements des dettes, prêts garantis par l'Etat, prêts remboursables sur les bénéficiaires, subventions, etc.), **toutes doivent être conditionnées à des obligations** – l'occasion de rappeler que la dette publique peut être dangereuse si elle n'impulse pas une dynamique de création de richesses du

côté des acteurs privés pour accélérer la transformation structurelle de l'économie et répondre à la demande de justice sociale. Ces conditions d'éligibilité pourraient être cumulatives ou modulées selon la situation économique de l'entreprise et sa taille. En effet, les entreprises ne sont pas responsables de la baisse de leur activité. Il est donc normal de socialiser leur soutien, mais il est tout aussi nécessaire de les rendre plus résilientes face aux chocs économiques, sociaux et environnementaux futurs.

- Les aides publiques doivent être temporaires, ciblées autour d'un projet et réexaminées au regard des impacts lorsqu'elles doivent être renouvelées.

- Les entreprises de plus de 500 salariés ou les entreprises percevant un certain niveau d'aides publiques (à définir) doivent adopter un plan d'investissement à moyen et long terme dans une trajectoire de neutralité carbone, conformément au Green Deal, par exemple en s'appuyant sur la taxonomie verte européenne (qui classe les activités en fonction de leur empreinte carbone notamment). Elles doivent ainsi publier leur empreinte carbone régulièrement. L'élaboration de ce plan d'investissement peut nécessiter d'un accompagnement et doit impliquer les représentants des salariés.

- Les aides accordées doivent être articulées à des objectifs précis et chiffrés et le suivi quant à l'utilisation de l'aide doit associer les représentants des personnels.

- S'engager à renforcer la représentation des salariés dans les



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



conseils d'administration et les conseils de surveillance, conformément aux revendications de la Cfdt en la matière.

- L'utilisation des aides publiques doit nécessiter un avis conforme de la commission économique du CSE.

- Associer les représentants du personnel à la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux et à la définition d'une raison d'être.

- S'engager dans une trajectoire de réduction des écarts salariaux, part variable de la rémunération des équipes dirigeantes comprise, qui doit être indexée sur des critères sociaux et environnementaux.

- Les grandes entreprises doivent adopter une attitude responsable en matière de dividendes. Elles ne doivent pas verser de dividendes ou procéder à des rachats d'actions lors d'exercices déficitaires et le versement des dividendes doit rester proportionné. En période de crise, les dividendes non versés peuvent contribuer à absorber les pertes et offrir des fonds propres pour assurer la solvabilité de l'entreprise et/ou financer les investissements pour réduire les émissions carbonées. Actionnaires et investisseurs au sens large, y ont intérêt pour ne pas être les grands perdants face aux risques environnementaux (lire la note économique [Finance durable et syndicalisme : la mise en œuvre d'une transition écologique juste](#) de juin 2019).

- S'assurer que ces entreprises respectent leurs obligations sociales et environnementales et ont, le cas échéant, établi un plan de vigilance en matière de

prévention des risques sociaux et environnementaux, qui garantit le respect de la liberté syndicale tout au long de la chaîne de valeur.

- Les ETI et les grandes entreprises (dont le chiffre d'affaire est supérieur à 50 millions d'euros et le nombre de salariés supérieurs à 250) doivent s'engager dans une conduite fiscale responsable. La fiscalité des entreprises est un enjeu de ressources fiscales en période de relance, mais aussi de juste partage des richesses dans l'entreprise (carrières salariales, participation, investissement). La demande sociale à ce sujet est très forte ; nous devons y répondre de manière opérationnelle. Les pratiques d'optimisation assèchent le dialogue économique et social du point de vue du partage de la valeur ajoutée dans l'entreprise et avec les sous-traitants. Ces pratiques peuvent mobiliser des paradis fiscaux à l'étranger ou en Europe, mais peuvent aussi se pratiquer sur le territoire français. Dans ce dernier cas, si les conséquences sont moindres pour les ressources fiscales, elles pénalisent le partage de la valeur ajoutée. C'est pourquoi toute exonération ou allègement fiscal doit se traduire par une transparence exemplaire envers les représentants des travailleurs. Les entreprises qui bénéficient d'aides publiques doivent démontrer ce qu'elles paient comme impôt filiale par filiale (en France et à l'étranger) et s'expliquer quant aux flux financiers entre les entités du groupe (loyers, redevances, dividendes, royalties, intérêts, prix de transfert, etc.). Les entreprises doivent



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



informer les représentants des travailleurs de leur structure organisationnelle.

- Enfin, s'appuyer sur le dialogue social pour que les entreprises dont l'activité se trouve réduite gardent un maximum de leurs salariés, évitent les faillites et adaptent leurs compétences aux besoins à venir.

Conditionner les aides et les investissements publics permet d'orienter les investisseurs privés sur les marchés financiers en fléchissant clairement les activités économiques d'avenir. Le *think tank* I4CE estime ainsi qu'une impulsion publique (toutes formes confondues) de 7 milliards d'euros par an dans les secteurs clefs de la transition bas-carbone permettrait de générer 19 milliards par an d'investissement privé supplémentaire. Mais influencer sur l'orientation de l'investissement implique en parallèle que l'Etat joue sur l'allocation de l'épargne, soient près de 500 milliards d'euros en 2019 si l'on considère seulement les participations diverses et les fonds d'épargne à la Caisse des dépôts (livret A et livret de développement durable et solidaire). Il y a donc, en France, des moyens de financer la relance. Tout est question d'orientation de cette manne financière :

- Renforcer les exigences des labels existants et augmenter les plafonds des produits financiers solidaires et durables afin de fléchir plus massivement l'épargne française vers des investissements utiles à une relance écologique et sociale.

- Augmenter le taux et élargir l'assiette de la taxe sur les transactions financières. La spéculation à haute fréquence n'apporte pas de richesse à l'économie. Taxer ces pratiques ne les réduira pas, mais permet de taxer le capital financier improductif et purement spéculatif. En France, le taux de 0,3% et l'assiette réduite rapportent un peu moins de 2 milliards d'euros. Il y a là une marge de manœuvre certaine sans peser sur l'activité financière des marchés.

- La taxonomie sur la finance durable peut aider à piloter la relance. La taxonomie verte européenne ne doit pas mettre de côté les enjeux sociaux et mieux intégrer les enjeux de biodiversité. Elle doit être révisée tous les trois ans (la prochaine aura lieu en 2023). Il y a là une opportunité de modifier les règles du jeu des marchés financiers.

Orienter l'épargne doit aussi soutenir la consommation pour éviter qu'après le choc d'offre du confinement, le choc de demande ne s'accroisse. Le risque de liquidité (trésorerie) s'est transformé en risque de solvabilité. Les faillites pourraient doubler par rapport à la normale d'ici la fin 2020.

L'OFCE (observatoire français de conjoncture économique) estime que, pendant le confinement, les Français ont épargné de manière « contrainte » 55 milliards d'euros (y compris sur leurs comptes courants) et réduit leur consommation de 30%. Toutefois, tous les ménages n'ont pas épargné ; certains (souvent les plus fragiles) se sont appauvris. La consommation pourrait donc



S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

ÉCLAIRAGE

NOTE D'ÉCONOMIE



être moteur de la relance, à condition d'articuler plusieurs enjeux : soutenir la consommation des ménages les plus faibles, orienter l'épargne contrainte vers une consommation plus durable et locale, y compris vers les secteurs les plus touchés par la crise sanitaire. Dans cette période de foisonnement d'idées, le *think thank* Les Gracques a mis en exergue la possibilité d'agir rapidement pour soutenir la consommation en tenant compte d'enjeux sociaux et environnementaux, afin d'éviter de comptabiliser 1 million de demandeurs d'emplois supplémentaires d'ici la fin de l'année. Sa proposition de renforcer considérablement mais temporairement la prime à la reconversion automobile, notamment en allégeant les conditions de revenus, a été reprise dans le plan de soutien au secteur automobile ; il propose également de créer un chèque « déconfinement » d'ici à l'été (la contribution de l'Etat au financement de ces chèques serait progressive selon les revenus) pour inciter les ménages moyens à consommer dans les secteurs fragilisés et en même temps à aider les moins aisés (à partir en vacances, par exemple), ou encore permettre de financer la rénovation énergétique des logements, etc. Bien d'autres propositions existent, qui restent à explorer, le fait de moduler la TVA au prisme de considérations sociales et écologiques - comme la proposition de taxe sur le carbone ajouté qu'exploire actuellement la CFDT, qui pourrait s'appliquer aux entreprises et/ou aux ménages.

L'ensemble de ces leviers devront s'articuler avec un travail de réflexion

sur les secteurs et les filières stratégiques (ce que nous devons/pouvons produire en France et en Europe) en parallèle avec une approche macro et microéconomique sur l'emploi. En effet, cibler la relance implique de repenser l'activité de bon nombre d'entreprises et territoires. Cela doit être fait en toute cohérence, sans jeux à sommes négatives : autrement dit, il faudra vérifier que les producteurs et les travailleurs d'aujourd'hui et de demain pourront se payer ce qu'ils consommeront. Nous avons aujourd'hui l'occasion de changer durablement les macrostructures de notre économie afin de les rendre plus résilientes.