

INTERNATIONAL CONFERENCE OF ERASMUS + JEAN MONNET EUSERS NETWORK
LA GOUVERNANCE DES ORGANISATIONS PUBLIQUES DANS L'ÉCONOMIE DU 21E SIÈCLE

*ATELIER B – RESSOURCES POUR DES SERVICES DE QUALITÉ:
FINANCEMENT, RESSOURCES HUMAINES, PARTICIPATION DES USAGERS*

Rouen, 9 juin 2017

LE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS NÉCESSAIRES

***Quelques réflexions sur le rôle potentiel
des banques publiques***

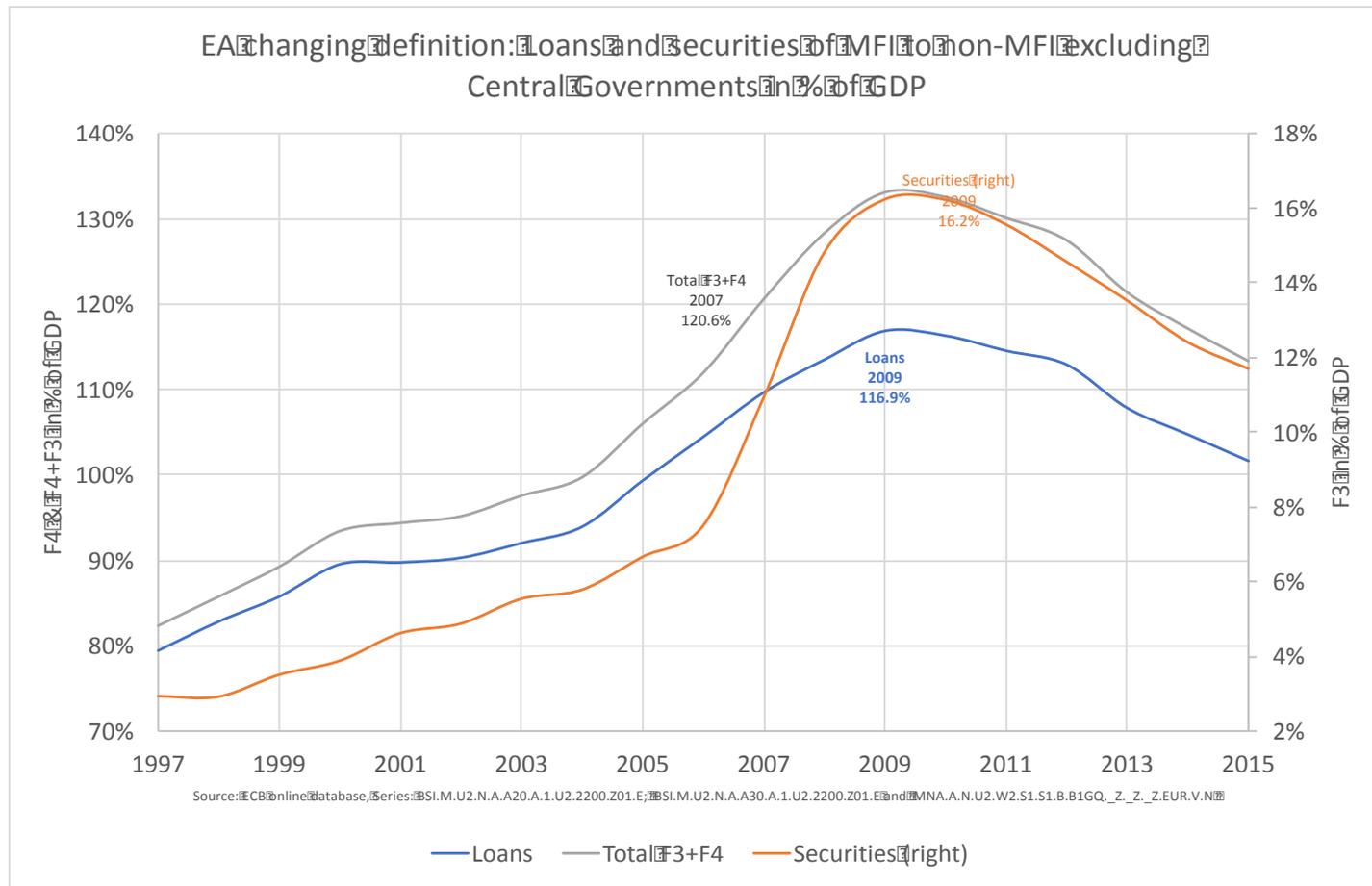
*Massimo Cingolani
Banque Européenne d'Investissement (*)*

(*) Les opinions exprimées le sont à titre personnel

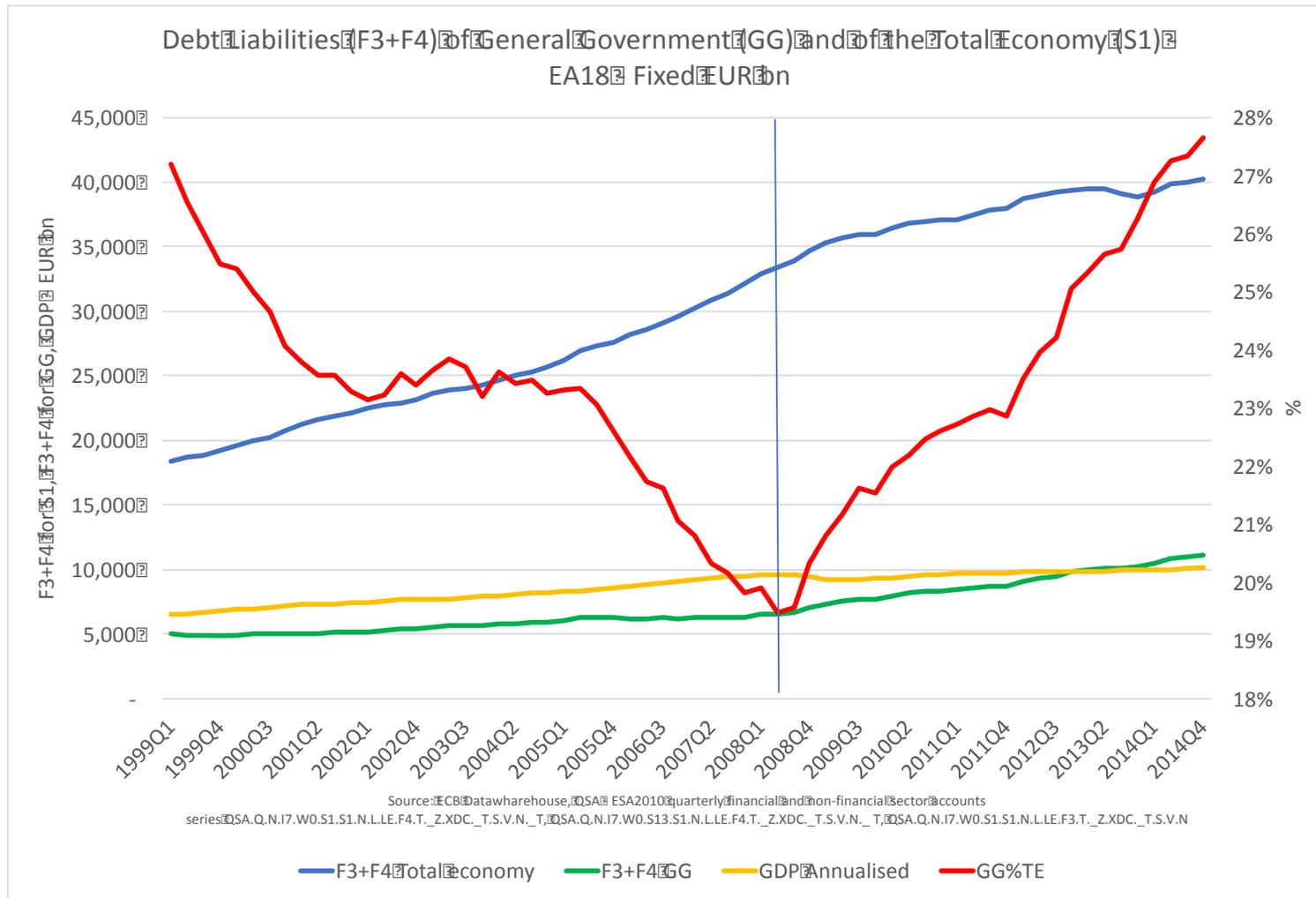
Sommaire

1. Contraintes virtuelles et contraintes réelles: quelles causalités?
2. Les deux circuits de la monnaie et de l'épargne: intégration du secteur public et rôle des banques publiques
3. Le cas de la création d'épargne nouvelle par les investissements
4. Le cas du recyclage de l'épargne déjà accumulée
5. Nécessité d'intégrer pleinement la monnaie et de distinguer les effets de trésorerie des effets de "bien-être"
6. Conclusions

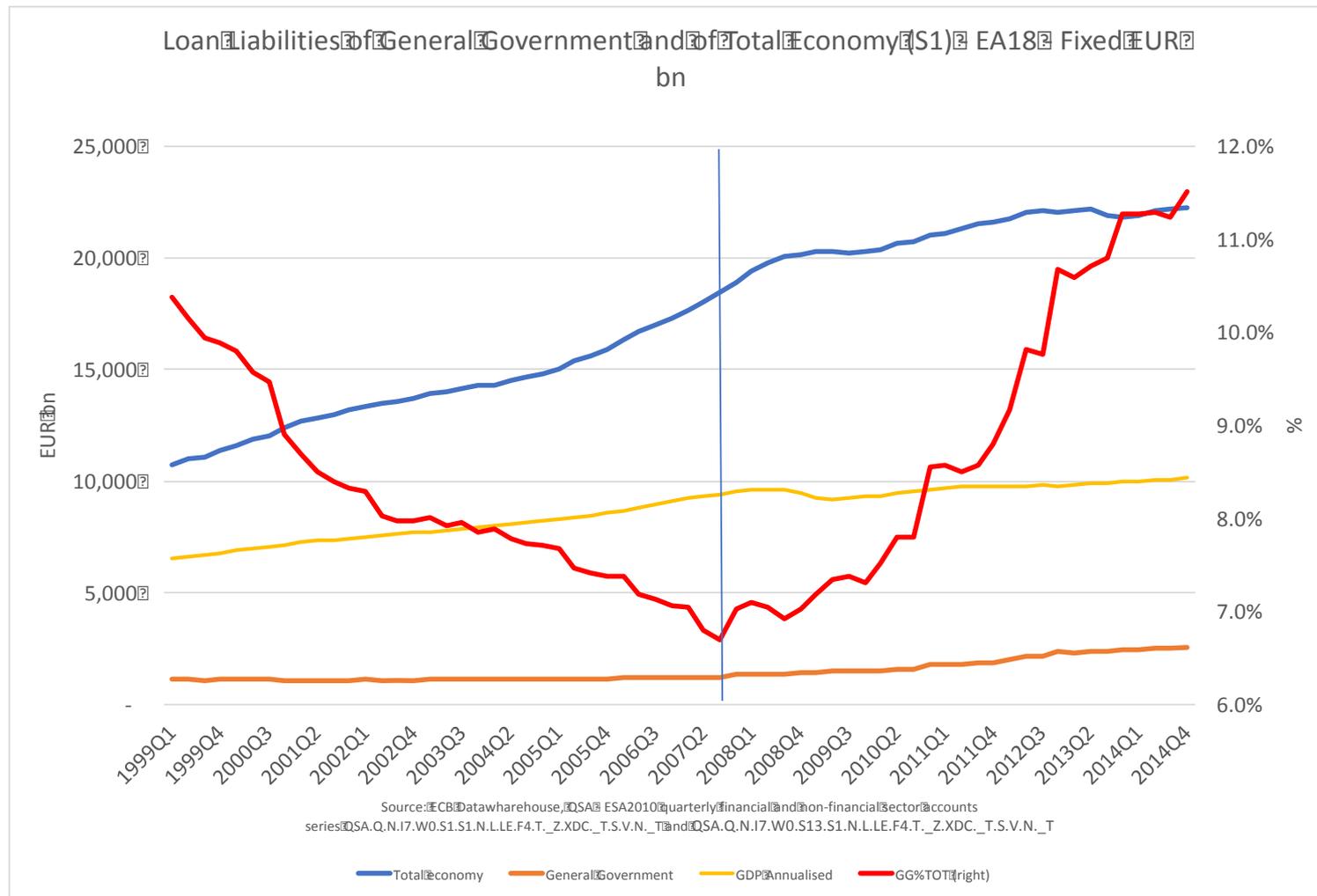
Zone Euro: Prêts et titres (F4+F3, Actif) des intermédiaires monétaires au secteur non-monnaire à l'exclusion des Administrations Centrales (AC)



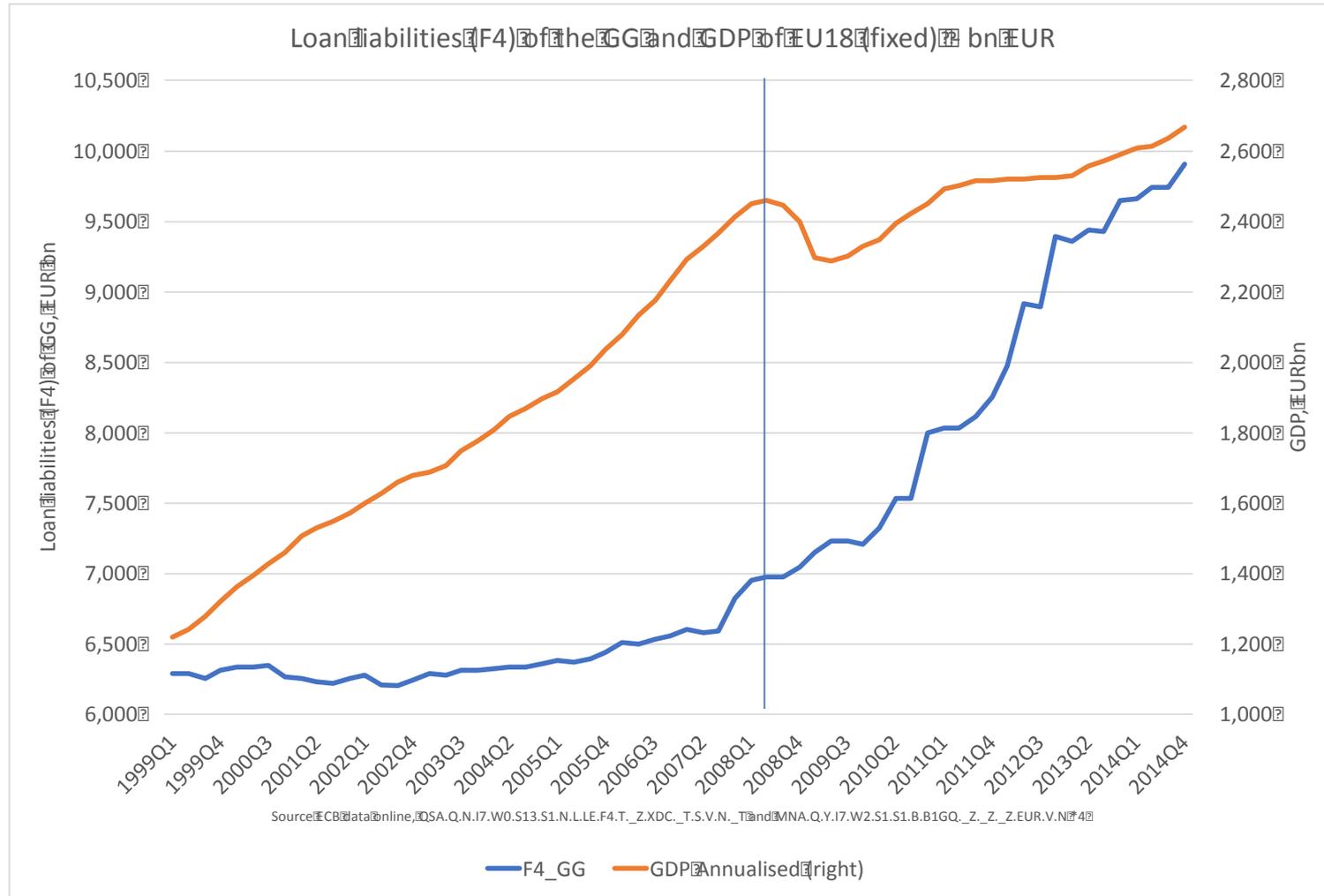
Zone Euro: Emprunts et obligations (F4+F3, Passif) Total Economie (TE) et Administrations Publiques (AP)



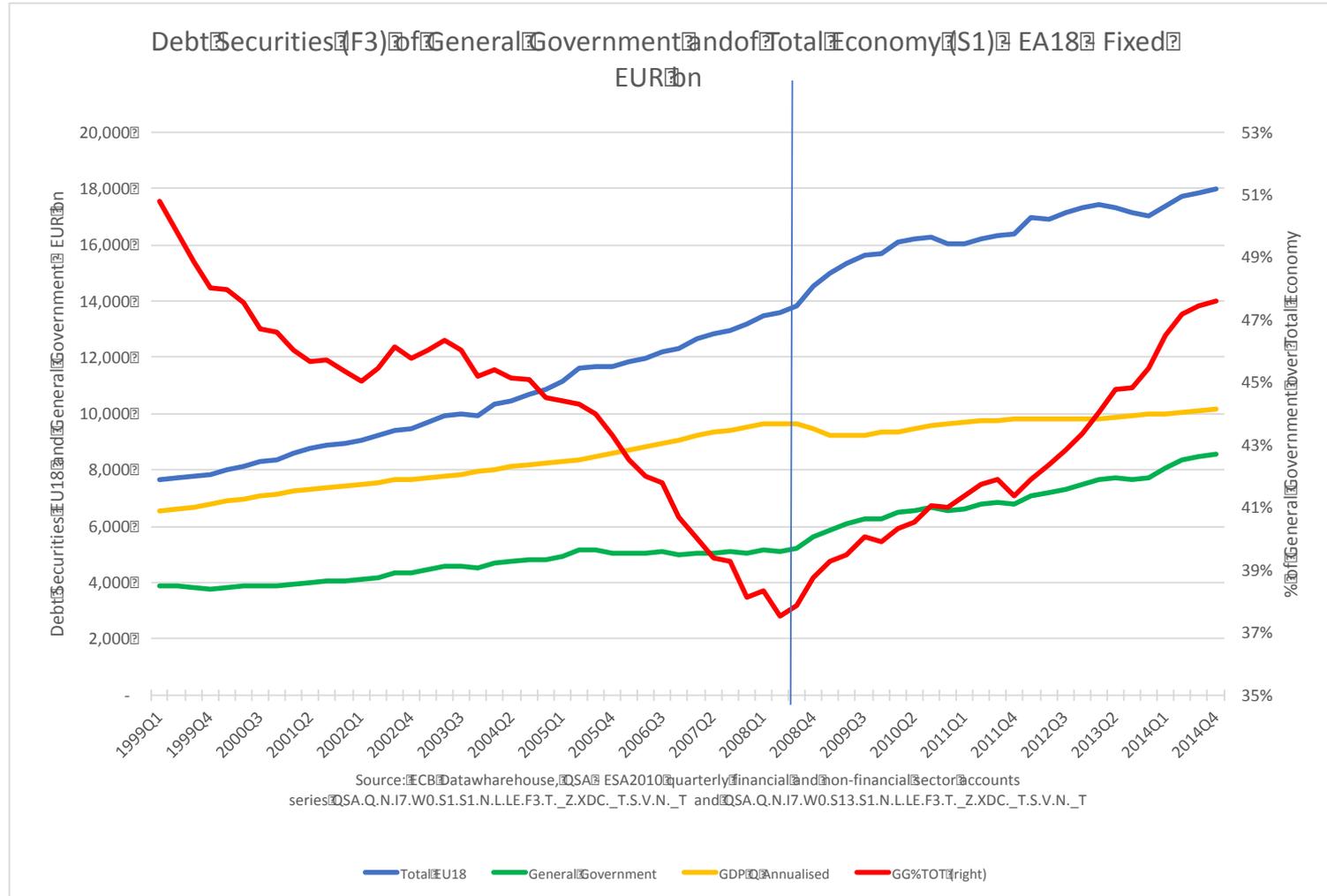
Zone Euro: Emprunts (F4, Passif) Total Economie (TE) et Administrations Publiques (AP)



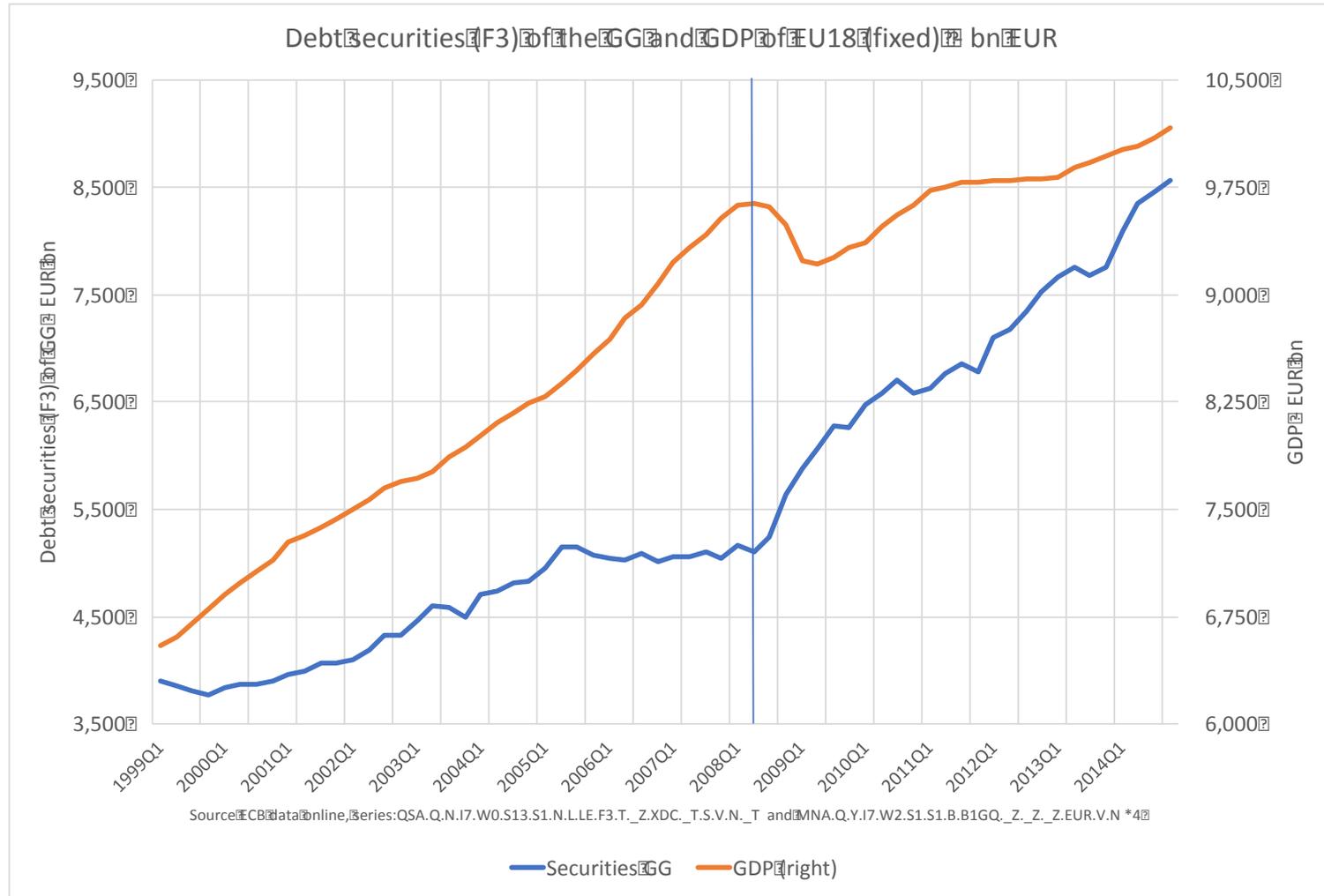
Emprunts (F4, Passif) des Administrations Publiques et PIB



Zone Euro: Dette (F3, Passif) Total Economie (TE) et Administrations Publiques (AP)



Dettes (F3, Passif) des Administrations Publiques et PIB



Contraintes virtuelles et contraintes réelles: un petit modèle explicatif

x_{PE}	=	PIB monétaire de plein emploi et t+1
x	=	PIB monétaire effectif en t+1
x_G	=	Valeur ajoutée (output) effective du secteur public en t+1
x_{PR}	=	Valeur ajoutée (output) effective du secteur privé en t+1
γ	=	Rapport public privé "effectif" = x_G/x_{PR}
x	=	$x_G + x_{PR} = (1 + \gamma)x_{PR} \rightarrow 0 \leq x_G/(1 + \gamma)x_{PR} \leq 1 \rightarrow 0 \leq \gamma/(1 + \gamma) \leq 1$
x_{PRPE}	=	Valeur ajoutée (output) de plein emploi du secteur privé en t+1
$\overline{x_{PR}}$	=	Niveau attendu de x_{PR} en t
$\bar{\gamma}$	=	Niveau attendu de γ en t
γ_{PE}	=	Rapport public privé "de plein emploi" = $(x_{PE} - x_{PRPE})/x_{PRPE}$
L_{PR}	=	Montant des prêts consentis au secteur privé = $h(x_{PR})$
L_G	=	Montant des prêts consentis au secteur public = $\bar{\gamma}L_{PR}$.

$$L_{PR} = h(x_{PR}) = h\{f[g(\bar{\gamma})]\}$$

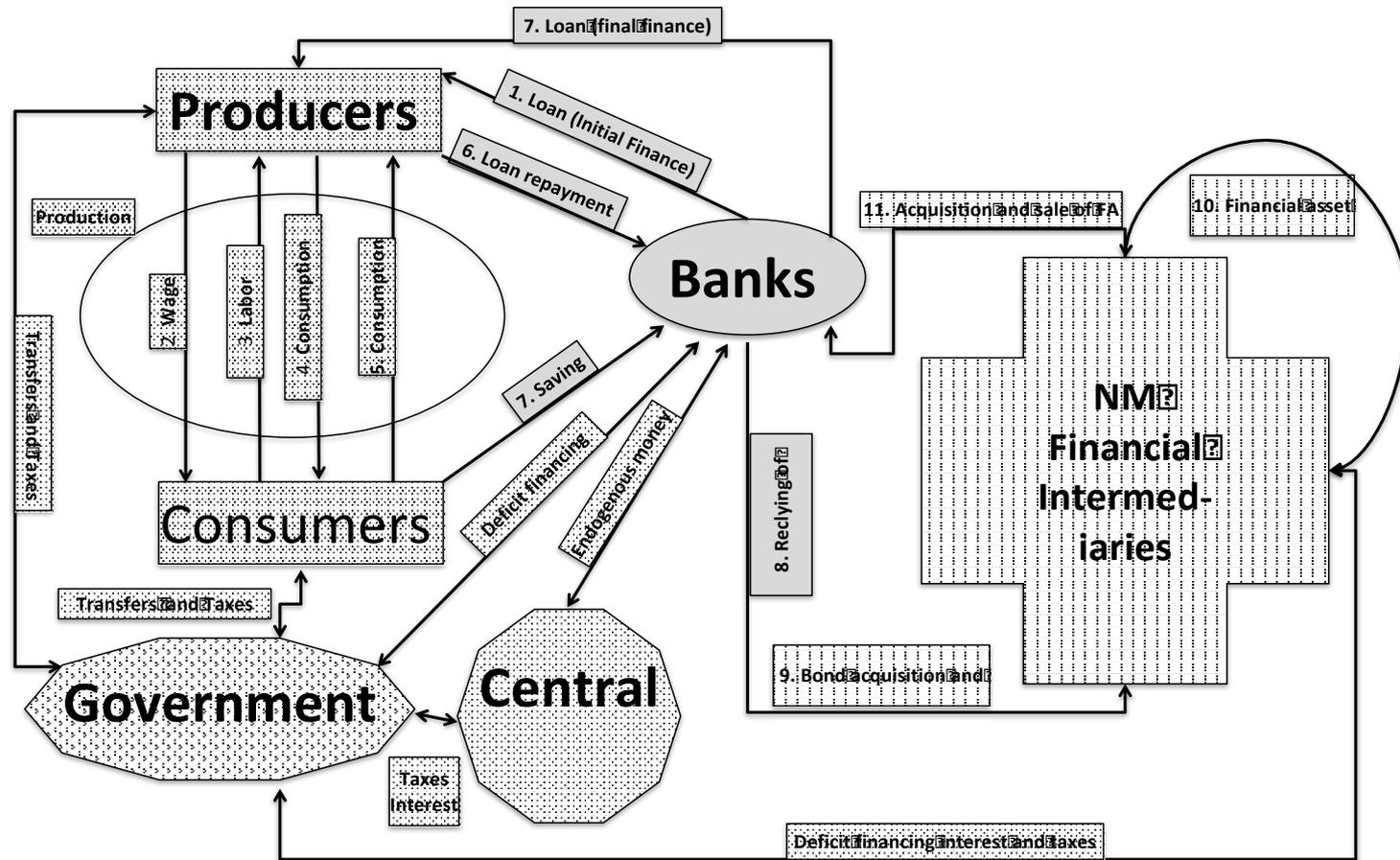
$$L_G = \bar{\gamma}L_{PR}$$

$$x_{PR} = f(\overline{x_{PR}})$$

$$x_{PR} \leq x_{PRPE} = x_{PE}/(1 + \gamma_{PE})$$

$$\overline{x_{PR}} = g(\bar{\gamma}) \leq g(\gamma_{PE}) = \overline{x_{PRPE}}; g'(\bar{\gamma}) > 0$$

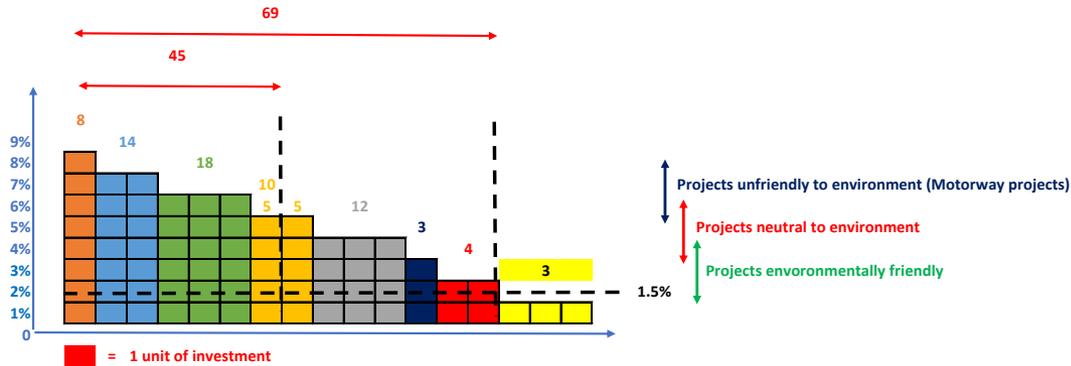
Les deux circuits de la monnaie et de l'épargne



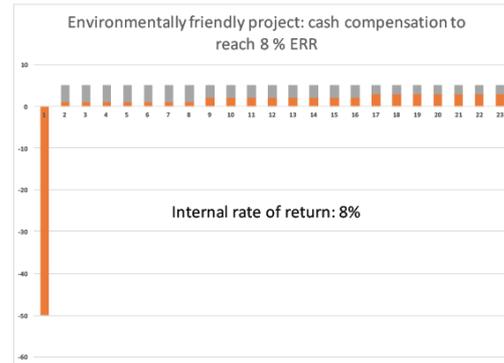
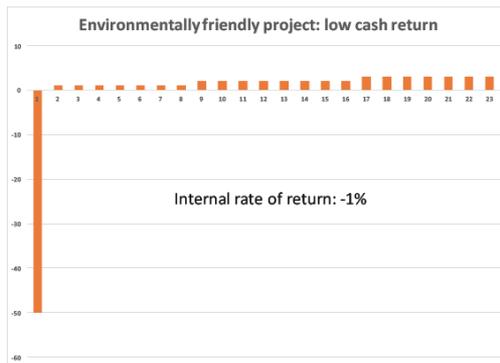
Le cas de la création d'épargne nouvelle par les investissements

- La Commission Européenne, la Banque Centrale Européenne et la Banque Européenne d'Investissement pourraient unir leur "puissance de feu" pour soutenir des programmes européens renforcés ("enhanced").
- Ces programmes seraient financés par une composante de subvention apportée par le budget européen et une composante de prêts, apportée par la Banque Européenne d'Investissement. Les deux composantes couvriraient à la fois des dépenses en capital et des dépenses courantes (y compris sociales) éligibles aux programmes soutenus.
- Ces ressources seraient utilisées par les Etats Membres en partie pour réaliser des dépenses productives éligibles aux programmes (y compris sociales) et en partie pour augmenter leur capital dans la Bei, si requis et pour le montant nécessaire.
- Les règles d'éligibilité courantes de la Bei seraient élargies afin de couvrir toutes les dépenses éligibles à ces programmes (par exemple dépenses sociales courantes).
- Ce système pourrait être utilisé pour financer un mécanisme de retraite européen qui mettrait tous les citoyens européens sur un pied d'égalité face aux risques de vieillesse, invalidité ou de décès, avec des ajustements éventuels en termes de pouvoir d'achat.

Nécessité d'intégrer pleinement la monnaie et de distinguer les effets de trésorerie des effets de "bien-être"

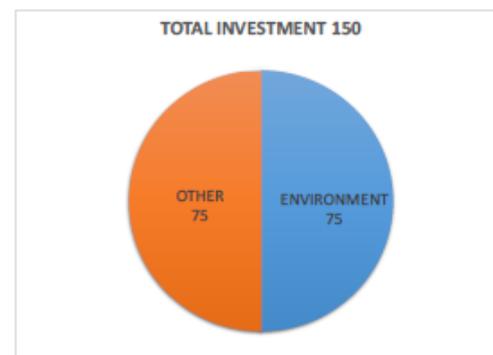
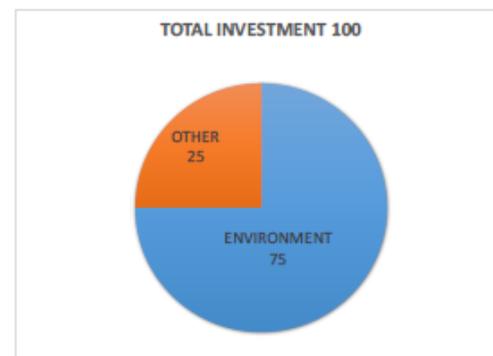
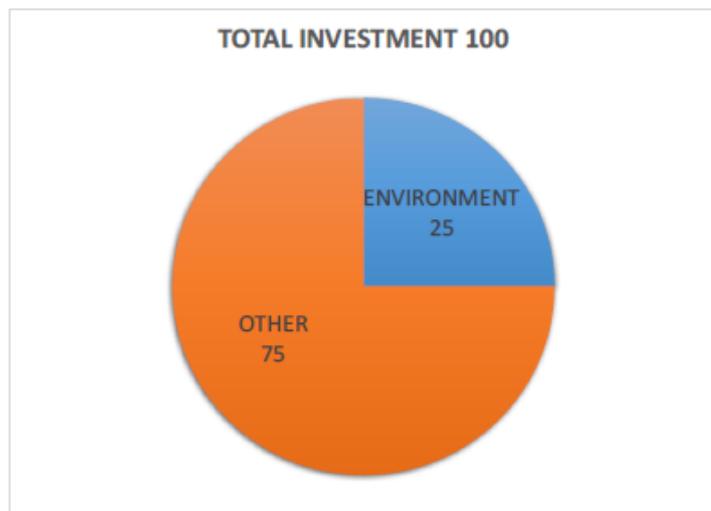


UNLESS CASH RETURNS ARE SUFFICIENTLY ENHANCED, THERE IS LITTLE INCENTIVE TO INVEST



Nécessité d'intégrer pleinement la monnaie et de distinguer les effets de trésorerie des effets de "bien-être"

INCREASING TOTAL INVESTMENT OR NOT?



Conclusions

- Sortir des modèles homéostatiques où il n'y a pas de causalité et la politique économique est donc inutile voire nuisible. En conséquence:
 - La majeure partie de la finance moderne, basée sur Modigliani-Miller (Pasinetti, 2012), n'est pas pertinente pour discuter des choix de société actuels.
 - Hors de l'équilibre, les outils disponibles pour faire des classements des priorités d'investissement sont au mieux compliquées à mettre en œuvre de façon rigoureuse (voir le « state of the art » dans Florio, 2014).
- Les incitations du secteur privé sont uniquement basées sur les surplus de trésorerie (cash), qui ne correspondent pas au bien-être effectif. Toute recherche d'un "*second best*" doit intégrer le fait qu'il n'y a pas de finance sans monnaie (!), que celle-ci n'est pas neutre et qu'elle introduit a priori une indétermination de l'équilibre !
- L'espace doit être intégré pleinement dans la réflexion comme dans par exemple Lefevbre, 2000 ou Isard (1953, 1960) et Leontief & Strout (1963).
- Il faudrait approcher la question de l'utilisation des banques publiques en distinguant leur rôle aujourd'hui prédominant, mais passif, dans la gestion de l'épargne existante, créée par le passé ("intermédiation"), de celui, potentiellement beaucoup plus actif et efficace pour la maîtrise du cycle, d'instruments pour la création de nouvelle épargne.
- Il convient bien sûr de combiner les deux utilisations en même temps et de les inscrire dans un cadre d'action cohérent qui s'articule dans l'espace et dans ses diverses juridictions (locales, régionales, nationales, européennes)