

Séminaire « Soutenabilités »

Contribution - Covid-19 : pour un « après » soutenable

Nom : Thomas

Prénom : Lagoarde-Segot

Institution ou entreprise : KEDGE BS & SDSN France

Axe(s) :

- Quelle voie pour une économie soutenable ?

Intitulé de votre contribution : Financer les ODD après la pandémie: c'est possible

Résumé de votre contribution :

Nous présentons ici les éléments d'une stratégie innovante permettant simultanément de revitaliser et de transformer notre économie en réponse aux effets de la pandémie de COVID19 et aux impératifs de l'Agenda 2030. Cette stratégie se fonde sur la nouvelle Théorie Financière Ecologique (Lagoarde-Segot, 2020 ; Lagoarde-Segot & Martinez, 2020 ; Lagoarde-Segot & Karyotis, 2020). Elle est neutre sur le plan fiscal, budgétaire, et de la stabilité financière. L'innovation proposée constitue à articuler le déploiement de monnaies locales complémentaires, la notation extra-financière, et les outils traditionnels de politique monétaire. Nous présentons ici succinctement les principales étapes de cette stratégie ainsi que ses effets macroéconomiques attendus, tels que représentés par une simulation numérique du modèle Philia 1.0. (Lagoarde-Segot & Martinez, 2020).



Policy Brief 02/2020

Financer les ODD après la pandémie : c'est possible !

Thomas Lagoarde-Segot¹, KEDGE BS & SDSN France

The *Post-Crisis Finance Research Network (PoCfiN)*, founded in 2018, is an alliance of research chairs and individuals researchers supported by KEDGE Business School, the Fondation Maison des Sciences de l'Homme (FMSH) and SDSN France. *PoCfiN* coordinates the activities of individual researchers, academic chairs, entrepreneurs and sustainable financial actors, with a view to renewing academic research and the content of financial education, and, more generally, to aligning the structure and the behavior of financial markets, actors and institutions with societal needs. The primary ambition of *PoCfiN* is to constitute an anchoring for the global movement in order to replace the 1970s neoclassical financial model with a new approach more suited to the systemic challenges of the 21st century.

¹ Email: thomas.lagoardesegot@kedgbs.com.



Financer les ODD après la pandémie : c'est possible !

Nous présentons ici les éléments d'une stratégie innovante permettant simultanément de *revitaliser* et de *transformer* notre économie en réponse aux effets de la pandémie de COVID19 et aux impératifs de l'Agenda 2030. Cette stratégie se fonde sur la nouvelle *Théorie Financière Ecologique* (Lagoarde-Segot, 2020 ; Lagoarde-Segot & Martinez, 2020 ; Lagoarde-Segot & Karyotis, 2020). Elle est neutre sur le plan fiscal, budgétaire, et de la stabilité financière. L'innovation proposée constitue à articuler le déploiement de monnaies locales complémentaires, la notation extra-financière, et les outils traditionnels de politique monétaire. Nous présentons ici succinctement les principales étapes de cette stratégie ainsi que ses effets macroéconomiques attendus, tels que représentés par une simulation numérique du modèle *Philia 1.0*. (Lagoarde-Segot & Martinez, 2020).

Etape 1 : Création d'Agences Territoriales de Financement de la Transition

Des *Agences Territoriales de Financement de la Transition* sont dans un premier temps déployées dans les territoires sous l'autorité de la Banque Centrale Européenne. Ces Agences ont quatre missions. Premièrement, elles identifient la mission des monnaies locales complémentaires en organisant un débat démocratique sur les priorités territoriales dans le cadre des 17 ODD de l'Agenda 2030². Deuxièmement, elles établissent sur cette base une taxonomie permettant d'identifier les entreprises, les secteurs et/ou les zones prioritaires dans lesquels circuleront ces monnaies locales complémentaires (Blanc, 2018). Troisièmement, elles évaluent l'impact social et écologique rétrospectif de ces monnaies locales complémentaires en calculant leur Rendement Social de l'Investissement (RSI) (Cooney, 2017). Quatrièmement, elles émettent des certificats d'impact qu'elles délivrent aux banques commerciales en contrepartie de leurs émissions de prêts en monnaie locale complémentaire.

Etape 2. Monnaies locales complémentaire et politique monétaire

Les monnaies locales complémentaires sont convertibles en euro à taux fixe et sont émises par le canal du crédit bancaire au secteur privé. Les banques obtiennent en contrepartie de ces émissions de prêts un certificat d'impact rétrospectif. Ces certificats sont représentatifs du rendement social (RSI) généré par la circulation de la monnaie sur un territoire au cours d'une année. En notant ($L_{s,lc-1}$) le volume des émissions de monnaie de crédit en monnaie complémentaire, RSI le rendement social de l'investissement calculé l' *Agence Territoriale de Financement de la Transition*), la valeur notionnelle des certificats d'impact φ est alors égale à:

$$\varphi = (1 + RSI)L_{s,lc-1} \quad (1)$$

Les banques sont incitées à conserver ces certificats leur bilan afin d'améliorer leur notation extra-financière. Elles peuvent aussi les insérer dans des portefeuilles d'actifs ISR revendus sur les marchés financiers. Mais le système proposé repose fondamentalement sur la convertibilité partielle de ces certificats en monnaie banque centrale : la Banque Centrale réescompte une fraction des prêts émis en monnaie locale complémentaire, en échange des certificats RSI émis par les *Agences Territoriales de Financement de la Transition*. Si l'on note τ le taux de 'haircut' appliqué, les émissions en monnaie banque centrale (ΔE) sont équivalentes à :

² Les priorités identifiées pourront varier en fonction des contextes territoriaux. On peut imaginer par exemple que l'ODD 8, 9, 10, et 11 soient retenus comme prioritaires dans les zones rurales et périurbaines. Dans d'autres territoires, où la pression immobilière incontrôlée et à l'étalement urbain mettant en péril les écosystèmes et les ressources naturelles (tels que les Bouches du Rhône), l'ODD 13 et l'ODD 14 pourraient être mis en avant. Dans le contexte de la pandémie et de ses effets, on pourrait également prioriser l'ODD 10, de telle sorte que les efforts soient déployés *d'abord* en direction des populations plus faibles sur les plans économiques, sociaux, et sanitaires.

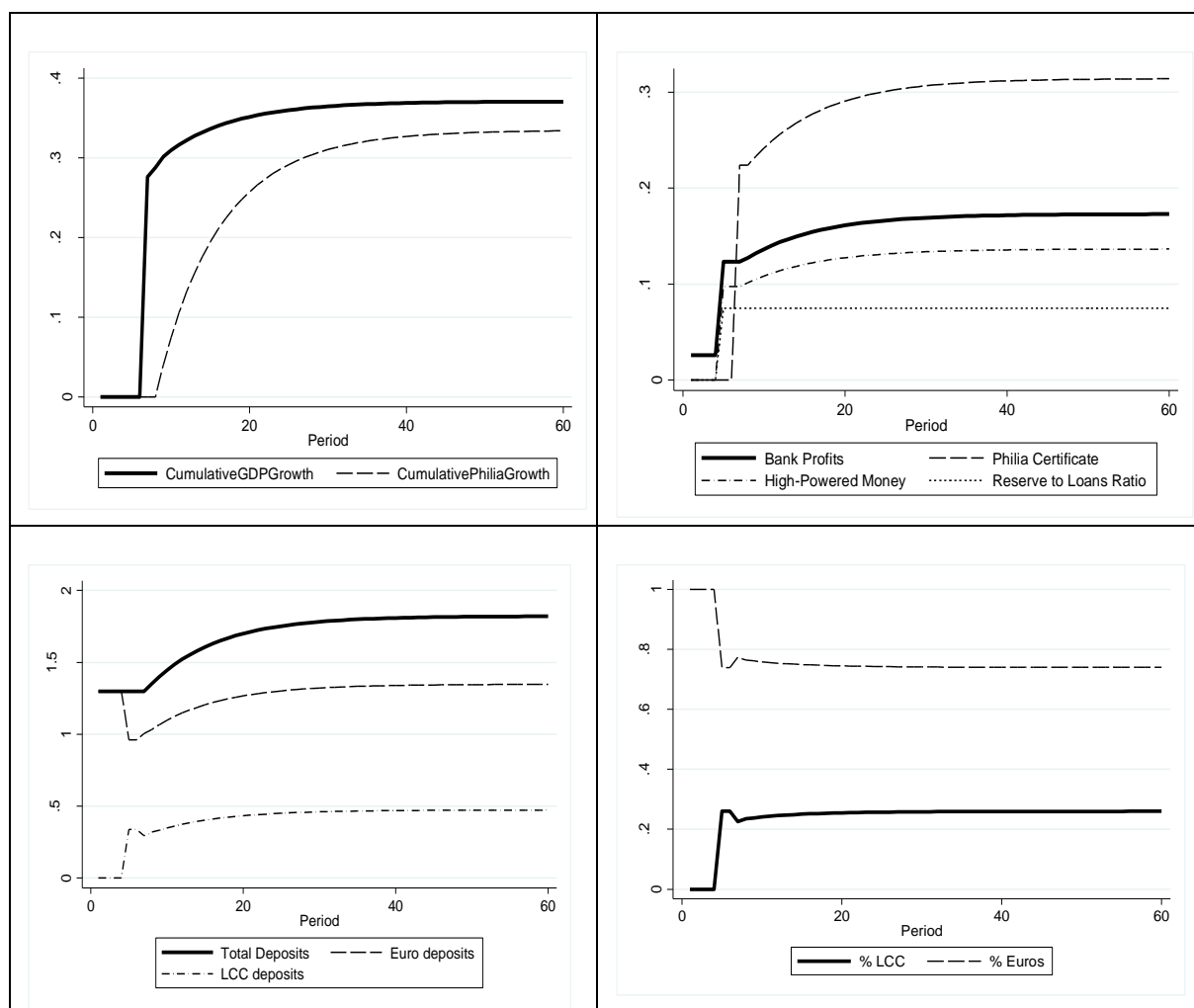
$$\Delta E = \tau \cdot \frac{\varphi_{t-1}}{(1 + RSI_{-1})} \quad (2)$$

Ce dispositif incite fortement les banques à émettre des prêts en monnaie locale complémentaire. L'obtention de monnaie banque centrale leur permet en effet d'acquérir des actifs à plus fort rendement financier, qui peuvent être fléchés sur les ODD (tels que les titres souverains verts).

Une simulation avec *Philia 1.0*

Nous analysons l'effet dynamique de cette stratégie à l'aide d'une simulation dans *Philia 1.0*, un modèle dédié macroéconomique stock-flux cohérent à 35 équations (Lagoarde-Segot & Martinez, 2020). Les principaux effets, par référence à un état stationnaire, sont représentés dans le graphique 1

Graphique 1 Simulation du Modèle *Philia 1.0*



Source: Lagoarde-Segot & Martinez (2020)

Le diagramme situé dans le quadrant Nord-Est indique que la stratégie contribue simultanément à dynamiser et à transformer l'économie en lien avec les objectifs de l'Agenda 2030 : l'augmentation significative du PIB répond à l'accumulation de certificats d'impact (mesurant le RSI rétrospectif des émissions de monnaies locales complémentaires). Rappelons en effet que le choc expansionniste est impulsé par des investissements libellés en monnaies locales complémentaires, et par la circulation de ces mêmes monnaies sur les territoires. La dynamique de croissance est donc insufflée, dans chaque territoire, par le développement de secteurs et d'entreprises répondant à une taxonomie ODD spécifique élaborée par les *Agences Territoriales de Financement de la Transition* dans une logique *bottom-up* (cf.

étape 1). S'enclenche alors un « ré-encastrement » de la production, de l'investissement, de la consommation dans les nouveaux critères systémiques de l'Agenda 2030.

Le diagramme situé dans le quadrant Nord-Ouest analyse l'impact de la stratégie sur le secteur financier. Les profits bancaires augmentent, du fait de la hausse des volumes de prêts consentis au secteur privé (les émissions de monnaie locale complémentaire). Le secteur bancaire accumule par ailleurs des certificats d'impact en contrepartie de ces émissions monétaires (équation 1). Un modèle plus complexe (en cours de développement) permettra d'analyser l'effet de ces certificats d'impact sur la notation extra-financière et la valorisation des banques par les marchés financiers. Dans le modèle *Philia 1.0* ; les certificats d'impact permettent aux banques de réescompter leurs prêts en monnaie locale complémentaire auprès de la Banque Centrale (équation 2). Par conséquent les émissions de monnaie banque centrale augmentent, ce qui permet de neutraliser l'effet de la hausse des volumes de crédit sur la solvabilité bancaire (le ratio réserve sur prêts reste stable après une augmentation initiale). La stratégie envisagée est donc neutre sur le plan de la stabilité financière.

Enfin, le diagramme situé dans le quadrant Sud-Ouest indique qu'à la fin de la simulation, environ 25% des nouveaux prêts consentis sont libellés en monnaie locale complémentaire. Cette dynamique correspond à une augmentation symétrique de la proportion des dépôts bancaires détenus par les ménages libellés en monnaie locale complémentaire (quadrant Sud-Est). Dans la mesure où ces monnaies circulent dans le périmètre du secteur ODD, ceci témoigne de l'ampleur du processus de transition écologique à l'œuvre. Cette transition est entièrement neutre du point de vue des finances publiques.

L'émission de certificats d'impact par les *Agences Territoriales de Financement de la Transition*, en contrepartie d'émission de prêts en monnaie locale complémentaires, et la convertibilité partielle de ces certificats en monnaie de réserve peuvent donc contribuer à aligner la création et la circulation monétaire avec les impératifs de l'Agenda 2030.

Références

Blanc, J., 2018. Tensions in the triangle : monetary plurality between institutional integration, competition and complementarity. *Evolutionary and Institutional Economics Review*, Japan Association for Evolutionary Economics ; Springer, 2018, 15 (2), pp.389-411. [10.1007/s40844-018-0101-1](https://doi.org/10.1007/s40844-018-0101-1). [halshs-01905298](https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01905298)

Cooney, K. 2017. Legitimation dynamics: How SROI could mobilize resources for new constituencies? *Evaluation and Program Planning*, Volume 64, 110-115

Lagoarde-Segot, T., 2020. Financing the Sustainable Development Goals. *Sustainability* 2020, 12(7), 2775; <https://doi.org/10.3390/su12072775>

Lagoarde-Segot, T., Martinez, E., 2020. Ecological Finance Theory: New Foundations. PoCfiN Working Paper 03/2020. Disponible au lien suivant: <https://pocfin.kedge.edu/documents-de-travail>

Lagoarde-Segot, T., Karyotis, C., 2020. Une stratégie monétaire pour l'Agenda 2030 : il y a urgence ! *Revue Banque* 845 (à paraître)