

NE PAS FINANCER LA TRANSITION NOUS AFFAIBLIT

DANS UNE ÉCONOMIE DÉPENDANTE DU PÉTROLE ET DU GAZ

JULIEN HENRY - JUILLET 2026



En lien avec cette analyse, nous vous recommandons la lecture de :

- Henry J., Qui décide des taux de change ?, Financité, 07/2026, (<https://financite.be/publication/qui-decide-des-taux-de-change>)
- Henry J., Y a-t-il un lien entre taux de change et inflation?, Financité, 07/2026 (<https://financite.be/publication/y-t-il-un-lien-entre-taux-de-change-et-inflation>)

Introduction

Dans une économie encore très dépendante du pétrole et du gaz, la valeur de l'euro a un effet direct sur l'activité des entreprises et sur le budget des ménages.

En Europe, que les entreprises vendent leurs produits en dollars ou en euros, l'augmentation des ventes consécutive à l'augmentation de leur compétitivité entraîne une hausse de la demande en euros. Soit pour acheter leurs produits vendus en euros, soit par les entreprises elles-mêmes pour convertir les dollars issus des ventes vers des euros. La hausse de l'euro entraîne une baisse des prix des énergies fossiles pour les acheteurs européens, ce qui dans notre société basée sur la consommation d'énergie fossile, tire les prix vers le bas et augmente notre pouvoir d'achat.

Aux États-Unis, la hausse de la compétitivité des entreprises entraîne aussi une augmentation du dollar. Cela augmente les revenus des pays producteurs de pétrole qui peuvent alors investir davantage pour explorer et produire. Cela augmente l'offre de pétrole et permet de faire baisser les prix à terme.

Aujourd'hui, l'Europe risque de voir l'euro baisser face au dollar, notamment parce que ses entreprises perdent du terrain face aux entreprises américaines. La rigueur budgétaire imposée aux entreprises européennes depuis la signature du Traité de Maastricht est contreproductive. Elle comprime la demande européenne et réduit les investissements des entreprises en Europe. Le manque d'investissement entraîne un retard technologique et des emplois précaires.

Pendant ce temps, la meilleure compétitivité des entreprises américaines tend à augmenter la demande de dollars : les acheteurs des biens produits par les sociétés américaines doivent se procurer des dollars pour les acheter, ce qui conduit à soutenir le dollar et affaiblir l'euro.

Si l'Europe refuse de financer la transition et continue à limiter fortement ses dépenses, elle risque d'aggraver ce retard. L'énergie pourrait alors coûter encore plus cher, car un dollar fort renchérit les importations. En baissant de niveau technologique, les entreprises européennes se trouvent face à la concurrence de pays émergents aux coûts de production bien plus faibles, que la faiblesse de l'euro ne compensera pas. La faiblesse de l'Europe profitera au secteur du tourisme et l'Europe risque de devenir un gigantesque musée à ciel ouvert. L'Europe pourrait ainsi s'affaiblir durablement.

1 L'Europe peut toutefois agir en finançant la transition

Cela implique que la Banque centrale européenne émette de la monnaie libre de dettes, c'est-à-dire qu'elle émette des euros non pas pour racheter des dettes aux banques comme c'est le cas traditionnellement, mais pour abonder directement un fonds de transition. Contrairement aux crédits classiques qui doivent être remboursés avec intérêts, cette monnaie serait créée ex nihilo de façon pérenne.

Cette création monétaire permanente servirait à financer directement les investissements verts et le bien commun, plutôt que de passer par les marchés financiers. Les fonds seraient fléchés vers des investissements non rentables à court terme mais indispensables (rénovation thermique, énergies renouvelables, etc.).

Financer la transition pourrait alors produire les effets positifs suivants :

- **Des entreprises plus compétitives** : financer la transition et développer une industrie plus verte permettrait aux entreprises européennes de mieux se préparer à un monde où l'énergie sera plus coûteuse et plus rare. La demande en euros augmentera ce qui fera augmenter la valeur de l'euro. Cette tendance sera toutefois limitée tant que de nombreuses entreprises européennes vendent leurs produits en dollars.
- **Une baisse possible du prix des énergies fossiles** : si nous consommons moins de pétrole et de gaz, leur prix peut finir par baisser.
- **Davantage d'investissements en Europe** : les pays qui vivent aujourd'hui du pétrole savent que cette rente ne durera pas toujours. Ils peuvent donc chercher à placer leur argent dans des activités d'avenir, comme les énergies renouvelables et les nouvelles technologies. Dans ce contexte, les pays producteurs de pétrole pourraient avoir intérêt à investir dans des économies qui préparent sérieusement l'avenir. Ainsi, la manne financière tirée de l'exploitation du pétrole en Norvège a été largement investie dans la production hydroélectrique et l'électrification de l'économie norvégienne. Une Europe claire sur sa stratégie, stable dans ses choix et ambitieuse sur la transition pourrait donc attirer une partie de ces capitaux.
- **Des conditions de financement plus favorables** : aujourd'hui, le mandat de la BCE lui impose en priorité que l'inflation reste proche des 2%, ce qui dicte ses modifications de taux directeurs. Si la priorité de la BCE devient le financement de la transition, la BCE pourra appliquer des taux directeurs bas pour les secteurs actifs dans la transition, afin d'inciter à l'emprunt en vue de réaliser des investissements dans ces secteurs. Cela pourrait peser un peu sur l'euro, mais aiderait aussi à transformer l'économie.

En résumé, ne rien faire risque plutôt d'affaiblir l'euro, alors qu'un investissement fort dans la transition pourrait produire des effets positifs.

2 Possibles réactions du marché des changes

On peut imaginer deux grands scénarios :

Scénario 1

Les spéculateur·rice·s sur les marchés des changes pensent, à tort, que créer de la monnaie pour financer la transition va faire monter les prix et baisser l'euro¹. Ils-elles vendent donc de l'euro, ce qui accentue sa baisse. Dans ce cas, notre pouvoir d'achat recule. Cependant comme réaliser la transition implique de diminuer la production et donc notre consommation, nos achats diminuent aussi. C'est donc notre épargne, et non notre bien-être, qui chute momentanément.

Dans ce scénario, un euro plus faible rend le pétrole et le gaz plus chers. Mais cela renforce aussi l'intérêt de réduire notre dépendance à ces énergies. En parallèle, une monnaie plus faible peut aider certaines entreprises européennes à exporter davantage et soutenir des activités comme le tourisme. Si la transition avance, une partie des effets négatifs peut donc être compensée avec le temps.

Dans cette situation, l'Europe devrait surtout éviter une chute trop brutale de l'euro. La BCE pourrait essayer de calmer le mouvement tout en gardant des conditions favorables au financement de la transition.

En clair, si l'Europe accélère la transition, elle peut réduire sa facture énergétique et limiter une partie des effets négatifs d'un euro plus faible.

À l'inverse, si l'euro se renforce nettement, on entre dans un deuxième scénario :

¹ Henry J., *Y a-t-il un lien entre taux de change et inflation ?*, Financité, 07/2026

Scénario 2

Les acteurs des marchés financiers (banques, assureurs, gestionnaires de fonds d'investissement) sont conscients des risques systémiques générés par l'absence de transition sur l'ensemble de l'économie et dès lors inquiets pour la rentabilité future de l'ensemble des investissements. Ces acteurs se rendent compte de l'urgence de la situation et comprennent que la transition ne peut pas être financée par des investisseurs privés puisqu'elle n'est pas financièrement rentable. Dans ce scénario, les acteurs financiers donnent donc raison à la BCE dans sa tentative de créer de la monnaie pour financer la transition. Ils peuvent voir dans ce financement une manière sérieuse de préparer l'avenir. Ils achètent alors davantage d'actifs en euros, ce qui renforce la monnaie européenne et réduit la compétitivité des entreprises européennes.

Pour compenser la baisse de compétitivité des entreprises européennes à l'exportation, les différents États accélèrent leur implication dans la politique industrielle verte financée par la BCE et augmentent les subsides aux entreprises s'engageant dans la transition. Notre pouvoir d'achat augmente, mais la réalisation de la transition implique une réduction de la production et donc de notre consommation. C'est surtout l'épargne et les placements financiers des ménages les plus aisés qui augmentent.

Pour aider les entreprises les plus exposées, l'Europe peut se trouver vers plusieurs solutions :

- Taxer davantage les patrimoines les plus élevés ou leurs revenus ;
- Augmenter certaines taxes sur les énergies fossiles en protégeant les ménages les plus fragiles ;
- Encourager les entreprises à investir davantage en Europe.

La transition passe par une baisse d'une partie des échanges internationaux qui consomment beaucoup de carburants. Cela peut aider à faire baisser la facture énergétique. En important moins de pétrole et de gaz, l'Europe peut aussi consacrer davantage de moyens pour acheter des terres rares et investir dans les technologies indispensables à la transition. L'Europe peut inciter à l'importation de matières premières plutôt que de produits finis par une taxation adaptée afin de protéger son industrie.

3 Conclusion

Dans les deux scénarii, la conclusion est la même : moyennant une coordination de la politique budgétaire des États et de la politique monétaire de l'Europe, les États, l'Europe et la BCE sont confortés dans leur décision de financer la transition.

Pour éviter des réactions excessives des marchés, la BCE devra expliquer clairement sa stratégie. Elle devra expliquer que financer la transition peut aider à stabiliser les prix à moyen terme et à sécuriser l'économie pour les années à venir. Plus vite la BCE commencera à expliquer l'effet bénéfique du financement de la transition par de la monnaie libre de dettes sur les risques d'inflation et sur les risques financiers et plus vite, elle pourra commencer à financer la transition. Plus tôt le changement de politique monétaire commencera, plus le changement sera progressif et plus vite il pourra être anticipé par les marchés.

Il faut agir vite. D'ici 2050, il reste environ 25 ans pour réduire fortement nos émissions de gaz à effet de serre. Et cela demande des changements profonds, qui prennent du temps : produire plus d'électricité bas carbone, renforcer les réseaux, développer les transports publics, mieux aménager les villes, ou encore adapter les mobilités du quotidien.

Avec la transition énergétique, notre économie devrait peu à peu moins dépendre du pétrole et du gaz. Nous importerons donc moins d'énergie venant d'autres régions du monde. À l'avenir, les variations entre l'euro et le dollar devraient donc peser un peu moins directement sur notre pouvoir d'achat.

On peut donc affirmer que même si une politique industrielle verte générerait une inflation modérée, cela n'aurait probablement pas d'impact mesurable sur le taux de change. En revanche, ne pas mener cette

politique industrielle, et donc ne pas créer de la monnaie libre de dettes, nous expose à un risque majeur de pénuries et donc de fortes hausses de l'inflation.

Julien Henry
Juillet 2026

Nos recommandations

En lien avec cette analyse, le mémorandum Financité « 52 propositions pour une finance au service de l'intérêt général, proche et adaptée aux citoyen-ne-s » ² plaide pour.

Avoir une politique monétaire en faveur de la collectivité

Financité demande aux autorités européennes d'imposer à la Banque centrale européenne de limiter ses programmes d'achats d'actifs à ceux qui favorisent des activités avec une réelle plus-value sociale et environnementale et de conditionner le refinancement des banques à l'octroi par celles-ci de crédits en faveur de telles activités.

Financité demande aux autorités européennes d'imposer à la Banque centrale européenne de pérenniser et amplifier la détention à son actif d'une partie substantielle des dettes souveraines afin de soustraire celles-ci aux exigences et aléas des marchés financiers.

Financité demande aux autorités européennes de charger la Banque centrale européenne d'étudier en profondeur les possibilités en matière de don monétaire européen de la Banque centrale à l'autorité publique européenne et d'en faire rapport.

Nos actions

Pour aller plus loin, nous vous recommandons l'activité :

« La BCE en bref » : Cette banque imprime notre argent, sauve d'autres banques et décide de taux d'intérêt. Elle vaut bien un peu d'attention, non ? Atelier - 2h00

« Banco : comprendre la Banque centrale européenne et en prendre le pouvoir pour financer la transition » : Ne faites pas sauter la banque, elle pourrait devenir un outil démocratique au service de la transition ! (créé par le groupe citoyen « Plans B pour la BCE ») Jeu - 2h30

« Fresque de la monnaie » : Bien plus étonnant que ses anecdotes historiques, la monnaie révèle des supers pouvoirs. Saurez-vous les dompter et enfin comprendre comment elle fonctionne pour mieux l'utiliser ? Atelier - 3h « Vers la mort du cash ? »

[Organiser une animation](#) / [Consulter nos animations](#)

L'auteur est membre du groupe Plans B pour la BCE, accompagné par Financité, qui étudie et vulgarise les enjeux auxquels est confrontée la Banque centrale européenne. Leurs travaux sont publiés sur le site de Financité ainsi que sur leur compte LinkedIn (#BCEvolution).

² Mémorandum Financité 2024 / <https://www.financite.be/fr/news/decouvrez-notre-memorandum-en-vue-des-elections-2024>



A propos de Financité

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses. Cette analyse s'intègre dans une des 5 thématiques traitées par Financité, à savoir :

Environnement : Nous pensons que la finance doit urgemment accompagner la transition écologique. La charge des investissements supplémentaires nécessaires ne pas porter atteinte à la satisfaction des besoins essentiels de la population et, en particulier, des classes populaires. Depuis 2005, nous analysons la qualité des produits d'investissement socialement responsable au travers de listes noires d'investissement et plaidons pour la mise en place d'une norme légale minimale stricte pour qualifier un fonds d'investissement de durable.

Inclusion : L'inclusion financière fait référence à un processus par lequel une personne peut accéder à et/ou utiliser des services et produits financiers proposés par des prestataires classiques, adaptés à ses besoins et lui permettant de mener une vie sociale normale. Financité a développé une activité importante en matière d'inclusion financière depuis le début des années 2000 : études sur l'élaboration d'un service bancaire universel, études sur l'inclusion financière, analyses, animations, plaidoyer... Elle a créé et participé au European Financial Inclusion Network (EFIN) et à divers programmes de microépargne et de prévention du surendettement.

Responsabilité : La finance peut être qualifiée de responsable si elle porte la même attention aux conséquences sociales, environnementales et économiques de son activité ou, pour le dire autrement, si elle ne porte pas atteinte à l'intérêt général. Pour s'assurer que la finance serve l'intérêt général, Financité s'intéresse notamment à la stabilité du secteur et aux deux grands facteurs de production, le capital et le travail. Nous y consacrons des analyses, animations, plaidoyer... mais nous approchons aussi cette dimension au travers de partenariats comme la Coalition Corona ou le Réseau pour la Justice fiscale.

Solidarité : La finance solidaire est une finance responsable plus engagée puisqu'elle consiste à fournir, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, l'argent nécessaire à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement, en vue de favoriser le bien commun, la cohésion sociale et la gouvernance démocratique. Pour promouvoir cette finance solidaire, Financité est notamment à l'origine du label Finance solidaire et de la coopérative de financement de l'économie sociale F'in Common.

Proximité : Une finance de proximité favorise la création de réseaux d'échanges locaux, resserre les liens entre producteur·rice·s et consommateur·rice·s et soutient financièrement les initiatives au niveau local. Notre objectif est de favoriser les filières de circuit courts et d'économie circulaire ainsi qu'une consommation responsable, notamment à travers la mise en place de systèmes d'échanges comme les monnaies locales et citoyennes.

Depuis 1987, des associations, des citoyen·ne·s et des acteurs sociaux se rassemblent au sein de Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire. L'ASBL Financité est reconnue par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.