

CHAPITRE 3 – L'ÉTAT COMPENSATEUR

Les instruments présentés dans cette catégorie visent à susciter davantage d'investissements de transition par le secteur privé en compensant les risques ou pertes éventuelles et en améliorant ainsi le profil de rentabilité des investissements verts. Les acteurs privés peuvent en effet renoncer à réaliser certains investissements si les risques qu'ils portent sont trop élevés au regard de la rentabilité escomptée.

L'État compensateur influe, par des mécanismes incitatifs, sur les arbitrages des acteurs privés en modifiant le profil de risque et de rendement des investissements afin de les rendre attractifs. Cela peut se faire en accroissant la rentabilité du projet ou en diminuant son risque, grâce à divers outils, de nature différente. Comme pour les instruments de co-investissement, les outils de compensation peuvent être employés par toutes les composantes du secteur public élargi : administrations centrales, collectivités, ou banques publiques d'investissement, par exemple.

L'impact de ces outils sur le bilan des acteurs publics varie grandement selon leur nature (cf. *infra*). Certains d'entre eux sont des outils avec lesquels l'État offre une compensation certaine, c'est-à-dire que l'État assure qu'il effectuera une dépense visant à compenser les dépenses ou les risques privés pour rendre les investissements plus attractifs. Dans ce cas, ils sont inscrits directement à son passif.

Toutefois, une part des outils présentés dans ce chapitre se distinguent par leur nature conditionnelle, n'engageant une dépense que dans certaines circonstances dépendant de la survenue d'événements futurs – par exemple, une fois un risque ou une perte matérialisée, donnant ainsi lieu à une compensation de la part de l'État. On parle alors de *contingent liabilities*, ou passifs éventuels. Dans les normes comptables françaises, ils n'apparaissent pas au bilan de l'acteur qui les emploie tant que la dépense compensatoire n'est pas certaine¹. Ces outils de compensation permettent ainsi à l'État de favoriser la prise en charge de certains investissements par le secteur privé, sans que cela n'apparaisse nécessairement à son bilan – ou alors seulement sous certaines conditions.

Cependant, si un outil de compensation mis en place par l'État ne figure pas (immédiatement) à son passif, celui-ci n'affiche pas non plus d'investissement à son actif grâce auquel il pourrait réaliser un bénéfice. À l'inverse, les acteurs privés sont gagnants puisqu'ils bénéficient de l'accès à une opportunité d'investissement plus rentable ou plus sûre, et affichent à leur actif, eux, un investissement rendu rentable par l'action publique².

Ces mesures de compensation du risque sont souvent désignées sous le nom de *derisking* dans la littérature académique. En effet, l'État, lorsqu'il met en place ce type d'outils, prend lui-même en charge le risque associé à l'investissement en supportant des coûts, et engage des fonds publics

¹ Ils doivent être mentionnés en annexe, sauf si la probabilité que la dépense soit effective est faible.

² Que la dépense soit effective ou non.

pour créer les conditions du profit privé (Gabor 2023). Concrètement, les bénéficiaires profitent au secteur privé tandis que les pertes éventuelles reviennent au public. L'approche au financement de la transition par le *derisking* s'accommode donc de deux types de transferts entre secteur public et secteur privé :

- (i) Un transfert du risque du secteur privé au public (l'État prend en charge le risque, pour permettre au secteur privé d'investir) ;
- (ii) Un transfert du bénéfice du secteur public au privé (l'État n'investit pas lui-même et ne peut donc pas bénéficier d'une contrepartie à la dépense qu'il aura engagée, tandis qu'il favorise, par son action, le profit des acteurs privés, ou leur accorde des financements publics).

Cela pose des questions redistributives évidentes qui seront abordées dans les paragraphes qui suivent. Il est toutefois possible de calibrer les instruments de compensation de manière à mettre en place des conditionnalités ou des mécanismes de contrepartie pouvant profiter également au secteur public.

Les instruments de *derisking* ont été très utilisés au XIX^{ème} siècle pour mettre en place les infrastructures de transport nécessitant des investissements massifs, comme les canaux, les installations portuaires ou les réseaux ferroviaires. Historiquement, les garanties publiques (portées par des États ou d'autres institutions publiques), ont été une forme privilégiée de soutien des autorités à des projets d'intérêt général (Dasgupta et al. 2019). C'est la France qui fut la première à mettre en place des politiques de garantie pour faciliter la construction de lignes de chemin de fer. En 1840, elle proposa une garantie de retour sur investissement de 4 % aux financeurs de la ligne de Paris-Orléans. Ce mécanisme se développa ensuite dans le reste du monde, guidé par l'exemple français. Le développement du chemin de fer en Argentine a ainsi été permis par la garantie d'un retour sur capital de 6 à 7 % par le gouvernement qui tentait d'attirer les investisseurs étrangers (Lewis 1983). De manière similaire, les garanties publiques ont aussi permis de débloquent les fonds nécessaires à la construction du rail canadien en 1849, alors qu'avant cette date toutes les tentatives de financement privées avaient échoué (Eichengreen 1994)¹.

Si ces outils ont été utilisés, c'est qu'ils peuvent présenter certains avantages. Pour les investissements à la rentabilité intermédiaire, un niveau de compensation, même réduit, peut rendre les investissements attractifs, avec des effets de levier potentiellement très importants. Le coût éventuel que représenteraient ces outils pour le secteur public est donc limité en comparaison avec d'autres mesures évoquées dans les chapitres précédents. Sous certaines conditions, les outils de compensation pourraient également s'autofinancer².

Par ailleurs, ces instruments peuvent être complémentaires à une tarification carbone qui, elle, détériore le profil de rentabilité des investissements carbonés. La tarification du carbone peut

¹ Pour une vision d'ensemble sur le rôle des garanties publiques dans le financement historique d'infrastructures, voir le rapport Irwin, Timothy, 2007. *Government guarantees: allocating and valuing risk in privately financed infrastructure projects*. The World Bank Group.

² Les projets d'investissement rendus possibles par les instruments de compensation produisent des recettes pour l'État, qui peuvent excéder le coût de l'instrument. Voir l'entretien donné par Jean-Charles Hourcade dans *Le Monde*, « Comment financer l'action climatique ? ».

rendre l'emploi d'instruments de compensation moins coûteux car, en augmentant les coûts associés aux investissements carbonés, elle permet d'abaisser le seuil à atteindre pour que le profil de rentabilité des investissements verts devienne plus attractif que celui des investissements carbonés. Les outils de compensation peuvent, de leur côté, rendre plus acceptables la tarification carbone car ils peuvent faciliter la transition des acteurs privés vers des actifs verts et faciliter le désinvestissement dans les actifs carbonés.

Enfin, il existe un avantage majeur : certains de ces outils peuvent être mis en place sans que la dépense publique ne survienne, et n'apparaissent pas au passif de l'État tant qu'elle n'a pas lieu. Dans un contexte de fortes contraintes budgétaires, avoir recours à ce type d'outils permet à l'État d'orienter la prise en charge des investissements par les acteurs privés, sans engager directement son bilan, et, parfois, sans engager de dépense publique.

Cependant, bien qu'ils n'apparaissent pas au passif du secteur public, les passifs éventuels représentent un risque pour l'État et peuvent générer des pertes importantes. Si les investissements pour lesquels l'État a engagé des mesures de compensation se trouvent être trop risqués, le risque matérialisé peut finir par peser lourdement sur le bilan de l'État. Ils peuvent par ailleurs entraîner une forte incertitude pour l'État dont les dépenses sont contingentes à la survenue de risques privés. Une approche au financement de la transition qui reposerait uniquement sur le *derisking*, ferait ainsi reposer l'entièreté des risques sur le secteur public et pourrait mener à des pertes très importantes.

Par ailleurs, on peut craindre que les pratiques de compensation conduisent à des distorsions de marché, de l'antisélection, ou à la survie d'activités non rentables. Ils peuvent aussi freiner les incitations à réduire les coûts, d'autant plus si les entreprises anticipent que les mesures des compensations seront supprimées ou ne s'appliqueront pas si leurs projets sont, ou deviennent, plus rentables.

Enfin, le transfert du risque du secteur privé à l'État sans contrepartie engendre un risque d'effets d'aubaine¹ majeur. Par exemple, lors de la crise du Covid-19, plusieurs mesures compensatoires ont été mises en place (des prêts garantis par exemple, dont nous avons analysé les effets dans une [note](#)). Or, le rapport du comité de suivi et d'évaluation des mesures de soutien aux entreprises pointe du doigt des effets d'aubaine ayant eu lieu, démontrant que des « entreprises ayant un chiffre d'affaires en hausse durant la crise ont notamment bénéficié d'aides [...] et, dans certains cas, la baisse de l'excédent brut d'exploitation a été surcompensée » ([France Stratégie 2021, p. 15](#)). Il est donc nécessaire d'adosser à des outils de *derisking* des mesures de conditionnalité, qui engagent la responsabilité des acteurs privés pour atteindre des objectifs préalablement définis avec le secteur public ([Mazzucato & Rodrik 2023](#) ; voir aussi notre [note](#) à propos de ce papier). Les politiques de conditionnalité peuvent aider à garantir un changement de comportement de la part de l'acteur

¹ Ils peuvent survenir de deux façons : (i) si une mesure compensatoire visant à encourager un certain comportement profite à des agents qui auraient de toute façon eu ce comportement si la mesure n'avait pas été mise en place : par exemple, des prêts garantis par l'État mal calibrés peuvent conduire à garantir les prêts d'entreprises qui auraient de toute façon pu se financer, ce qui conduit à supporter le risque à la place du privé sans effet ; et (ii) si des agents encaissent des financements publics sans pour autant changer leurs pratiques ou leurs activités. Dans les deux cas, il s'agit d'une pure redistribution de ressources publiques vers le capital privé.

privé en échange des avantages fournis par l'État, créant ainsi une réciprocité entre les acteurs (Mazzucato & Rodrik 2023).

Le *derisking* pose ainsi des questions fondamentales qui interrogent la conception même du rôle de l'État et du secteur privé dans le financement de la transition. Tout d'abord, il génère une relation asymétrique entre secteur public et privé, à la défaveur du secteur public. Ces transferts de risques et de bénéfice s'apparentent en effet à une redistribution au profit du capital privé (Gabor 2023). Ensuite, si les investissements sont essentiellement mis en œuvre par le secteur privé, l'État risque de perdre sa capacité à définir la stratégie de transition en la laissant au soin du secteur privé¹. Daniela Gabor, dans de nombreux travaux, déplore ainsi l'émergence d'un régime de *derisking* (ou *derisking State*), dans lequel l'État perd le contrôle de sa stratégie d'investissement, et sa capacité à discipliner le capital privé (Gabor 2023 ; Gabor & Braun 2023).

Il apparaît donc crucial, lorsque l'on emploie des outils de compensation, de garantir une meilleure réciprocité entre acteurs afin de limiter les transferts du public vers le capital privé.

Encadré 1 – Outils de compensation, asymétries et mesures de conditionnalité

Étant donné le rôle central que joue l'État dans l'investissement, le développement et la structuration de certains marchés, celui-ci ne devrait se contenter de couvrir des pertes, mais récolter une part des bénéfices (Laplaine & Mazzucato 2020 ; Mazzucato & Rodrik 2023). On peut identifier des mesures de conditionnalité (ou de réciprocité) pour remédier aux inconvénients des outils de compensation, utiles si leur utilisation est circonscrite et ciblée :

- Mettre en place des critères d'éligibilité associés aux mesures compensatoires. Ceux-ci produisent des signaux qui peuvent inciter les acteurs privés à modifier leurs pratiques afin d'accéder aux financements publics ;
- Effectuer davantage de contrôles *a priori* pour mieux cibler les bénéficiaires, comme le préconise un rapport de la Cour des comptes traitant des aides aux entreprises mises en place lors de la crise du Covid-19 (Cour des comptes 2022) ;
- Limiter les mesures de compensation dans le temps (ou les cantonner à certaines phases du cycle de vie de l'investissement) afin d'inciter les bénéficiaires à se préparer pour être viables à moyen terme, sans compter sur l'intervention de l'État ;
- Mettre en place des mécanismes par lesquels le succès économique permis par les outils de compensation donne lieu à un retour sur investissement pour la puissance publique. L'État peut mettre en place des *clawback mechanisms*, ou mécanismes de reprise, et exiger de recevoir une part du profit si les rendements d'un investissement privé réalisé grâce à une compensation publique excèdent certains seuils ;
- Associer les outils de compensation à des objectifs contraignants, permettant au secteur public de s'assurer que les dépenses consenties ont bien les effets attendus sur les performances écologiques des entreprises (Meckling & Strecker 2022) ;

¹ Voir nos articles « Une garantie à bas prix ? » et « L'État, garant du futur ? ».

- Limiter les mesures compensatoires dans le temps, grâce à des *sunset clauses* (clause d'extinction), afin d'inciter les acteurs privés à devenir viables sans reposer sur les aides publiques ;
- Prévoir la fin et le remboursement des mesures compensatoires si les objectifs écologiques ne sont pas atteints par l'acteur privé qui en bénéficie ;
- Conditionner les garanties portées par l'État à la présentation de collatéraux verts ;
- Effectuer des contrôles réguliers et mettre fin aux mesures de compensation si elles sont inefficaces.

Lorsque les politiques de conditionnalité sont intégrées à une stratégie globale dans laquelle l'État définit les priorités d'investissement et les objectifs des capitaux publics et privés, elles peuvent participer au succès de grands projets économiques, comme dans le cas du développement économique sud-coréen (Pack & Westphal 1986).

Nous présentons dans ce chapitre les outils caractéristiques de l'État compensateur. Celui-ci est organisé en deux sous-parties, selon l'effets des mesures sur le bilan de l'État :

- 1) Outils avec compensation certaine de l'État ;
- 2) Outils de compensation éventuelle, dont la compensation dépend de l'évolution du risque.

1. Les outils de compensation certaine et immédiate

Dans cette sous-partie se trouvent des mesures de compensation qui occasionnent un coût certain pour l'État, et qui apparaissent immédiatement à son actif une fois qu'elles sont mises en œuvre. Ces mesures peuvent être coûteuses et peser fortement sur le bilan de l'État.

Subventions

Avec ces dispositifs, l'État couvre une partie (limitée) des coûts liés à l'engagement dans un projet de transition. Ces instruments peuvent mener des entreprises déjà existantes à accepter de nouveaux investissements ou favoriser la création de nouvelles activités en couvrant certains coûts initiaux.

| Avantages | Inconvénients |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Selon Lavieuge et al. (2023), les subventions publiques¹ peuvent être un outil efficace pour encourager la transition d'entreprises existantes vers des activités de transition ou permettre la création de <i>start-ups</i> vertes. | <ul style="list-style-type: none">• Risques d'effets d'aubaine et de transfert de fonds publics vers le capital privé. Lorsqu'elles permettent aux acteurs privés de générer du profit, elles devraient être associées à des mesures de conditionnalité qui permettent à l'État de partager une partie du bénéfice et d'orienter les activités de l'entreprise vers des objectifs sociaux ou environnementaux (Mazzucato & Rodrik, 2023). En Israël par exemple, le développement du marché des hautes technologies a reposé sur de nombreuses subventions publiques pour soutenir la recherche et développement, mais il y a eu partage public-privé des bénéfices et distribution locale des produits.• Risque de multiplication des dispositifs pour prendre en compte la diversité des besoins, pouvant <i>in fine</i> devenir illisibles. |

¹ Ici, financées entièrement par une taxe carbone (voir Chapitre 5).

Primes à l'achat pour les consommateurs

Ces instruments correspondent à des subventions à destination des ménages. Ils visent à encourager les ménages à réaliser certains investissements indispensables à leur échelle (comme l'isolation thermique) et promouvoir l'évolution des comportements individuels. Par ailleurs, l'augmentation de la demande de certains produits ciblés par les primes à l'achat peut encourager les entreprises à y répondre et donc accroître leur capacité de production de certains biens.

Des primes à l'achat ont déjà été mise en place en France pour encourager les investissements des ménages dans des projets de transition : MaPrimeRénov' est une aide d'État visant à inciter les ménages à réaliser des travaux de rénovation énergétique dans leur logement. En 2024, l'objectif était d'atteindre 200 000 rénovations, avec 4 milliards d'euros de crédits prévus, mais ces **ambitions ont été réduites à la baisse** face à la diminution des demandes et la difficulté rencontrée par les particuliers de trouver des artisans pour réaliser leurs travaux.

À l'inverse, l'État a dû mettre fin au dispositif d'aide au *leasing* de véhicules électriques prévu pour l'année 2024 au bout d'un mois, car il avait largement excédé l'enveloppe initialement prévue. L'accès à cette aide était **conditionné** à un niveau fiscal de référence, et était destinée aux personnes les plus dépendantes de leurs trajets en voiture (effectuant par exemple un trajet supérieur à 15 kilomètres entre leur domicile et leur lieu de travail).

| Avantages | Inconvénients |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Modification des habitudes de consommation qui peuvent avoir un effet persistant, même une fois que la mesure a été supprimée.• On subventionne des produits qui ont été au moins en partie sélectionnés par les consommateurs eux-mêmes. La dépense publique bénéficie alors de l'information des consommateurs sur les produits et surtout sur les préférences des individus. | <ul style="list-style-type: none">• Risque d'effet d'aubaine si les producteurs préfèrent augmenter leurs prix plutôt que leur production, encaissant la totalité de la prime.• Ces mesures risquent de bénéficier à des ménages déjà capables de financer ces dépenses à un prix plus élevé. Il faut donc s'efforcer de cibler uniquement les consommateurs pour lesquels la prime possède un effet marginal réel, par exemple en ciblant des fourchettes de revenu.• L'efficacité des primes dépend du recours des ménages à ces dispositifs et donc leur capacité à répondre à des besoins réels. Par exemple, une récente réforme de MaPrimeRénov' a entraîné la chute drastique des recours, repoussant ainsi les travaux de rénovation des ménages. Elle a dû, par la suite, être annulée.• Le calibrage des enveloppes dédiées est un enjeu particulièrement saillant : si l'enveloppe est trop petite, des ménages n'ayant pas pu y avoir recours pourraient choisir de ne pas faire l'investissement ou le retarder en attendant son rétablissement. |

Prix d'achats garantis (*feed-in-tariffs*)

Les prix d'achats garantis concernent des biens – notamment l'énergie – qui font l'objet de transactions entre des acteurs privés et publics. Le secteur public s'engage à acheter à un prix donné sur une période définie, ce qui sécurise les investisseurs en supprimant la contrainte de trouver des débouchés, stabilise les revenus pour le producteur, et réduit le risque induit par les fluctuations de prix difficiles à prévoir.

Ce type d'instrument est particulièrement adapté aux marchés sur lesquels la volatilité des prix est un problème majeur, comme le marché de l'électricité. Sur ces marchés, on désigne ces prix garantis sous le nom de *Power Purchase Agreement* (PPA). Le programme européen *RePower EU*, qui vise à répondre au choc énergétique provoqué par l'invasion de l'Ukraine par la Russie, s'appuie en grande partie sur des PPA. La *European Hydrogen Bank* offre des prix garantis aux producteurs d'hydrogène vert, européens et internationaux, afin d'inciter les capitaux privés à investir dans cette technologie¹.

| Avantages | Inconvénients |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Si les prix flambent, les finances publiques sont protégées du fait de la stabilité du prix d'achat. Il s'agit donc d'un instrument de compensation symétrique qui peut bénéficier à l'État dans certaines conditions.• Maintient l'incitation de baisse des coûts pour les producteurs sur une période donnée. | <ul style="list-style-type: none">• Sa portée se limite aux marchés sur lesquels le secteur public est acheteur du bien produit.• Peut coûter cher au secteur public si les prix à l'achat baissent de manière durable et qu'il doit garantir un prix plus élevé que le prix réel. La question du calibrage est ici cruciale. |

¹ Voir ce [communiqué](#) de la Commission européenne au sujet de la *European Hydrogen Bank*, cité par Gabor et Braun (2023).

2. Les outils de compensation éventuelle qui dépend de l'évolution du risque

Avec ces outils, l'État prend ici en charge le risque associé aux investissements en s'élevant comme garant de l'investissement. Il incite ainsi les investisseurs privés à financer des projets de transition sans craindre pour leurs rendements. Ces garanties d'États constituent des passifs éventuels. Avoir recours à ce type d'outils permet à l'État de mobiliser une plus grande quantité de financement public sans que les dépenses ne pèsent immédiatement sur les finances publiques. L'inconvénient reste toutefois la nature imprévisible des passifs éventuels, qui dépendent de la conjoncture future. En cas de choc affectant l'évolution des prix ou les conditions de financement privé, l'État pourrait se retrouver d'un seul coup à devoir prendre en charge des pertes très importantes. En Argentine, les garanties mises en place pour développer les lignes de chemin fer ont mené à une crise financière, due à la difficulté pour le gouvernement de prévoir les déboursements éventuels, ainsi que pour des raisons conjoncturelles menant à une forte demande lorsque les recettes étaient faibles (Lewis 1983).

Contrats de différence

Il est possible de mettre en place des garanties de prix sur des marchés où l'État n'est pas lui-même acheteur, mais où il joue le rôle de garant ; autrement dit, l'État rembourse la différence si le prix de marché est inférieur au prix minimal contracté. Il s'agit par exemple des contrats de différence : au-dessous d'un seuil préalablement défini, l'État rembourse la différence entre le prix de marché et le seuil. Au-dessus d'un autre seuil, c'est l'inverse : ce sont les surprofits du secteur privé qui sont remboursés au public. Ce mécanisme permet à l'État de se rembourser lorsque les prix atteignent des pics, et donc éventuellement d'utiliser cette manne pour financer des politiques de protection des consommateurs qui en ont alors besoin. Le prix fixé peut être ajusté en fonction des fluctuations de marché. Par ailleurs, les contrats de différence sont souvent attribués par des ventes aux enchères, ce qui pousse les producteurs à proposer des prix compétitifs.

L'Alberta, province occidentale du Canada, a utilisé les contrats de différence pour verdir son mix énergétique dans le cadre du *Renewable Energy Program* (REP) à partir de 2017, sous la forme d'une mise aux enchères de ceux-ci pour garantir le prix des énergies renouvelables. Cela a permis d'accroître rapidement la part des renouvelables dans son mix énergétique, et de faire entrer sur le marché des investisseurs privés, y compris locaux. De plus, du fait des prix élevés de l'électricité en 2021-2022, les contrats de différence ont eu un rendement positif pour le secteur public (Hastings-Simon et al. 2022). En France, le gouvernement a annoncé un programme de 4 milliards d'euros de contrats de différence pour soutenir le développement d'hydrogène.

Avantages

- Peut être employé sur d'autres marchés que ceux sur lesquels l'État est acheteur.
- Les contrats pour différence sont un exemple de *derisking* gagnant puisque non seulement ils peuvent avoir un rendement positif en cas de hausse des prix, mais ils peuvent aussi prendre la forme d'un véritable actif. Par exemple, le portefeuille des contrats de différence dans le cas de l'Alberta est estimé à une valeur de 60 millions de dollars (Hastings-Simon et al. 2022).
- Ces contrats peuvent être accordés par des méthodes qui permettent de révéler les informations détenues par les acteurs privés – par exemple des mécanismes d'enchères – afin de calibrer au mieux les contrats en fonction de la situation. Dans le cas de l'Alberta, les enchères ont permis de révéler un coût de production nettement plus faible qu'anticipé et fixer un seuil plus conforme au coût réel.

Inconvénients

- Les contrats de différence ne peuvent être utilisés que pour des biens ou des produits pour lesquels un niveau de prix est défini au cours du temps. Ils sont donc très adaptés aux marchés de l'énergie, unifiés, et sur lesquels prévaut une très forte homogénéité du produit. Il est plus difficile de les utiliser lorsque le produit ciblé est plus différencié avec des gammes multiples et des prix non homogènes.

Prêts garantis

Le secteur public se porte garant pour permettre à un emprunteur de s'endetter afin de mener à bien un projet de transition. La dépense de l'État n'est engagée que si l'emprunteur n'est pas en capacité de rembourser seul la totalité du prêt. Le remboursement et les rendements étant garantis aux crédateurs, les garanties de prêts incitent les institutions financières à accorder des prêts. Elles peuvent également contribuer à faire baisser les primes de risque pour les emprunteurs porteurs de projet et donc à réduire les coûts qui lui sont associés.

Comme évoqué précédemment (ainsi que dans une [note](#) dédiée), les politiques de prêts garantis ont rencontré un nouveau souffle. Elles ont permis de soutenir efficacement les entreprises en difficulté pendant la crise Covid et ont peu coûté au regard du volume de prêts accordés : en 2022, le coût effectif est estimé à [3 milliards d'euros](#) pour l'État pour 140 milliards d'euros de prêts garantis. Des propositions visant à adapter ce type de mécanisme aux investissements verts font régulièrement surface. Par exemple, cette idée est développée par Dasgupta, Hourcade et Nafo (2019), qui considèrent que les garanties « maximisent l'efficacité des finances publiques ».

| Avantages | Inconvénients |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">• L'engagement correspond à une dépense éventuelle, différée dans le temps et généralement inscrite hors du bilan de l'État. Les contraintes sur les finances publiques sont donc réduites.• Les prêts garantis ont de forts effets de levier : le coefficient multiplicateur est compris entre 6 et 16 (Dasgupta et al. 2019).• Les situations de rationnement du crédit sont plus fréquentes pour les investissements de transition (Petrovito & Rancan 2024). En effet ces investissements sont souvent des projets de long terme dont la viabilité est difficile à estimer car ils dépendent de très nombreux facteurs politiques, climatiques, technologiques, etc. De plus, la compétence des financeurs potentiels est souvent plus faible qu'ailleurs dans ces domaines par manque d'expérience, ce qui accroît l'incertitude et les asymétries d'information entre prêteurs et emprunteurs.• Facilité de mise en œuvre : ce sont des outils connus des pouvoirs publics comme du secteur privé, et qui bénéficient d'une forte acceptabilité. | <ul style="list-style-type: none">• Le risque de défaut du prêteur est transféré vers le bilan de l'État ; les garanties de prêts sont souvent perçues comme risquées.• Les prêteurs pourraient cesser d'évaluer rigoureusement la qualité et la solvabilité des emprunteurs, ce qui pourrait conduire au financement de projets non-viables qui survivraient artificiellement et dont l'échec pourrait coûter très cher aux finances publiques.• Ce sont les bénéficiaires des prêts garantis qui doivent engager les démarches pour en bénéficier. La connaissance par le grand public de ces dispositifs est donc un enjeu majeur, car il y a d'important risques de non-recours et la mesure peut être peu efficace si elle n'est pas connue.• Le développement des politiques de garantie peut être le symptôme d'un État qui n'ose plus investir directement, soit par manque de compétence, soit par manque de moyens. Dans ce cadre, cela ne permettra pas de mobiliser des moyens supplémentaires, mais risque seulement de privatiser des biens qui étaient auparavant publics. |