

Extrait de :
Eulalia Rubio, David Rinaldi, Thomas Pellerin-Carlin,
« L'investissement en Europe : tirer le meilleur parti du Plan Juncker »,
Études & Rapports n° 110, Institut Jacques Delors, mars 2016.

RÉSUMÉ

1. L'investissement en Europe : tirer le meilleur parti du plan Juncker

Par Eulalia Rubio

1.1. L'investissement en Europe : faits, tendances et débats en cours

- L'Europe souffre d'un déficit d'investissement estimé à environ 200-300 milliards € par an. Si la croissance molle est le principal facteur, des études empiriques soulignent quatre autres facteurs : un lent processus de désendettement des ménages et des sociétés non financières, la fragilité des banques qui se traduit par un manque de financement pour certains segments de marché et pays, des niveaux élevés d'incertitude politique et économique et l'impact des processus d'assainissement budgétaire sur l'investissement public.
- Il est essentiel de combler le déficit d'investissement pour relancer la croissance à court terme, mais également pour atteindre d'autres objectifs de l'UE sur le long terme. Le fait d'investir davantage dans des actifs immatériels est déterminant pour améliorer la productivité à moyen terme en Europe. Des investissements élevés sont également nécessaires pour accompagner la transition vers une économie sobre en carbone : selon la Commission européenne, l'investissement public et privé devra augmenter d'environ 270 milliards € par an au cours des quatre prochaines années pour financer des infrastructures d'énergie et de transport performantes et sobres en carbone.
- La crise a provoqué des changements au niveau de la structure et de la composition du système financier de l'UE. Ils peuvent être résumés comme suit : une fragmentation progressive du système financier de la zone euro et la réticence croissante des banques européennes à financer l'investissement à haut risque due aux processus de désendettement et à la mise en place de conditions plus strictes à l'égard du capital et de la liquidité.

- L'investissement en Europe a également été pénalisé par des baisses des dépenses publiques. L'investissement public a fortement diminué entre 2010 et 2012. Depuis, il a augmenté dans l'ensemble de l'UE, mais pas dans la zone euro, où il demeure inférieur de 12 % à son niveau de 2007. Les baisses de l'investissement public sont particulièrement marquées en Irlande, en Espagne, en Grèce, au Portugal et à Chypre.
- Les contraintes budgétaires croissantes ont donné lieu à un changement de paradigme concernant l'allocation des ressources publiques en vue de promouvoir l'investissement. Le financement direct laisse la place à l'utilisation d'« instruments financiers » visant à stimuler l'investissement privé. Si l'utilisation de ces derniers présente d'importants avantages, elle comporte également de nouveaux risques et difficultés, comme le risque d'évincer les financements privés ou d'augmenter la complexité administrative et technique.

1.2. Le plan d'investissement de l'UE : évaluer les risques et opportunités

- Le plan d'investissement pour l'Europe est un programme visant à résoudre les problèmes multidimensionnels concernant l'investissement en Europe. Son principal objectif est de mobiliser jusqu'à 3415 milliards € d'investissements supplémentaires entre 2015 et 2018, mais le plan comporte également d'autres objectifs comme améliorer la qualité de préparation des projets, renforcer l'efficacité de l'investissement public ou créer un environnement réglementaire plus propice à l'investissement.
 - Il est trop tôt pour évaluer le fonctionnement et l'impact du plan d'investissement pour l'Europe. Toutefois, des données préliminaires et des expériences passées avec des instruments semblables mettent en lumière **neuf risques majeurs concernant la mise en œuvre** qui pourraient compromettre le succès du plan d'investissement durant la période initiale de trois ans.
1. Bien qu'à ce jour, les résultats de l'EFSI soient encourageants et que l'objectif de 315 milliards € d'investissements mobilisés paraisse réalisable, tout semble indiquer que **le plan ne suffira pas à combler le déficit d'investissement de l'UE.**

2. Compte tenu des pressions en vue d'atteindre l'objectif de 315 milliards € et la définition large et flexible de l'« additionnalité » incluse dans le règlement sur l'EFSI, **l'EFSI risque, en définitive, d'être utilisé indifféremment pour renforcer tous types d'opérations ordinaires de la BEI et du FEI.**
3. Il existe aussi un **risque concret de renationalisation** ; l'EFSI pourrait notamment servir à soutenir des projets cofinancés par une banque nationale de développement (BND) qui auraient été, dans tous les cas, financés par la BND à elle seule.
4. **L'EFSI pourrait bénéficier de manière disproportionnée à certains pays**, notamment ceux ayant des marchés financiers sophistiqués et l'expérience de mener des projets avec la BEI.
5. Si à ce jour, le nombre de projets bas carbone soutenus par l'EFSI est encourageant, **rien ne garantit que le Fonds soutiendra durablement des projets bas carbone sur toute la période d'investissement.**
6. La **combinaison de l'EFSI avec des fonds structurels et de cohésion** présente des opportunités intéressantes, mais **sera complexe à réaliser sur les plans technique et administratif.** Elle pourrait donc donner très peu de résultats tangibles à la fin de la période d'investissement initiale (à savoir mi-2018).
7. **Les plateformes d'investissement présentent des avantages potentiels, mais peuvent également comporter certains risques.** Le fait de leur accorder directement la garantie EFSI permettra un déploiement plus flexible des fonds, mais impliquera également une perte de contrôle sur la sélection de projets uniques (qui sera réalisée par l'organe de gouvernance de la plateforme, et non le comité d'investissement de l'EFSI).
8. En l'absence de « carottes » ou de « bâtons » clairs pour encourager les réformes, **le manque de progrès au niveau du troisième pilier du plan (favorisant des réformes réglementaires propices à l'investissement) est un risque sérieux.**

9. Le **nouveau portail européen de projets d'investissement (EIPP)** n'aura qu'un léger impact sur l'investissement s'il ne s'accompagne pas de mécanismes visant à normaliser l'information et à aider des investisseurs potentiels à évaluer les risques et les retombées économiques des projets.

1.3. Tirer le meilleur parti du plan d'investissement de l'UE : dix recommandations stratégiques

À partir de l'analyse précédente, cette étude propose **dix mesures concrètes** à mettre en œuvre au cours de la période d'investissement initiale.

- **Recommandation 1 : S'assurer que le budget de la plateforme européenne de conseil en investissement est adapté aux besoins.** Nous proposons notamment de faire passer la contribution du budget de l'UE à l'EIAH de 30 millions €/an à au moins 40 millions €/an.
- **Recommandation 2 : Créer un réseau stable de bureaux nationaux de l'EIAH couvrant l'ensemble de l'Union.** L'EIAH prévoit de créer un réseau de bureaux nationaux, mais il suit une approche plutôt volontariste et qui repose sur l'établissement de différents accords de coopération. Nous proposons un réseau stable et homogène, avec un bureau national de l'EIAH dans chaque État membre de l'UE agissant à la fois comme point d'entrée national pour les bénéficiaires potentiels de l'EIAH et comme fournisseur des services de l'EIAH. La création de ce réseau devrait s'accompagner d'une aide renforcée à des pays ayant moins de capacité technique pour monter des projets. À ce sujet, nous proposons la création d'un programme visant à encourager les échanges de personnel entre les BND impliquées dans la fourniture des services de l'EIAH.
- **Recommandation 3 : Veiller à la cohérence avec les objectifs bas carbone de l'Europe.** Nous proposons notamment de donner la priorité à la suppression des subventions des combustibles fossiles dans le cadre du programme du « troisième pilier », de consacrer une part importante des ressources de l'EIAH au montage de projets bas carbone et d'intégrer des considérations relatives au changement climatique et à l'efficacité énergétique dans l'évaluation des projets EFSI.

- **Recommandation 4 : Définir des indicateurs géographiques aux niveaux global et sectoriel.** Le comité directeur de l'EFSI devrait user de sa capacité à définir des objectifs indicatifs en matière de diversification et de concentration géographiques et prendre les mesures nécessaires en vue d'atteindre ces objectifs à la fin de la période d'investissement.
- **Recommandation 5 : Exploiter les synergies entre la BEI et les BND dans le cofinancement des projets EFSI.** Pour faciliter la coopération, nous proposons de déléguer le suivi des projets EFSI cofinancés par une BND à la banque nationale. Nous proposons également d'accorder la garantie de l'EFSI à des BND uniquement pour financer des projets d'investissement transnationaux ou des projets situés en dehors du territoire national de la banque.
- **Recommandation 6 : Fournir des conseils supplémentaires pour la combinaison des fonds EFSI-ESI.** La Commission européenne a récemment publié une note donnant certains conseils sur la façon de combiner l'EFSI et les fonds ESI, mais elle ne semble pas suffisante. Des conseils supplémentaires et une aide technique (par le biais de la plateforme de conseil Fi-Compass, intégrée à l'EIAH) devraient être proposés aux autorités de gestion des fonds ESI pour combiner ces deux instruments (et notamment pour structurer des « fonds à plusieurs niveaux » avec des contributions des fonds ESI et de l'EFSI).
- **Recommandation 7 : Clarifier les conditions d'éligibilité des plateformes d'investissement.** Seules les plateformes présentant des normes minimales concernant leur gouvernance devraient être éligibles à la garantie EFSI.
- **Recommandation 8 : Compléter le portail européen de projets d'investissement (EIPP) par des mécanismes de standardisation.** Parmi les exemples de mesures de standardisation figurent la création d'une base de données d'informations de crédit normalisées sur les PME ou, dans le domaine de l'efficacité énergétique, la mise en place d'outils en ligne pour mesurer et comparer la performance énergétique des entreprises et bâtiments.

- **Recommandation 9 : Promouvoir la création de réserves publiques de projets d'infrastructure transparentes et bien conçues aux niveaux régional et national.** Nous proposons notamment de fixer comme règle l'implication systématique des BND dans les organismes de partenariat soutenant la définition de programmes régionaux et nationaux ESI et instaurer des standards minimaux de transparence et objectivité dans les procédures de sélection des projets ESI.
- **Recommandation 10 : Mettre en place des mesures complémentaires pour stimuler l'investissement public.** Nous proposons d'élargir le champ d'application de la « clause d'investissement » dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance, de créer un mécanisme commun d'investissement public pour la zone euro et de diversifier les achats d'actifs dans le cadre du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE.

1.4. Regarder vers l'avenir : examiner des scénarios possibles sur le long terme

Si l'EFSI est un succès durant la période d'investissement initiale, les autorités publiques pourraient décider de maintenir le système pour une période renouvelée. Dans ce cas, il serait fortement souhaitable que les États membres réévaluent la possibilité d'injecter des fonds dans le capital de l'EFSI.

Sur le long terme, l'EFSI risque de favoriser l'intensification et l'expansion des initiatives de coopération entre la BEI et les BND. Toutefois, il est très peu probable que cela donne lieu à la création d'un système hiérarchisé de banques d'investissement publiques en Europe, structuré autour de la BEI en tant que noyau central.

L'EFSI pourrait également contribuer à la création d'un futur mécanisme de stabilisation de la zone euro, comme le prévoit le rapport des cinq présidents, mais cela nécessiterait d'importants changements au niveau de sa taille, de son fonctionnement et de sa gouvernance. Cette solution sera davantage réalisable si l'objectif est de créer un mécanisme fiscal pour stimuler la demande globale de la zone euro que si la capacité budgétaire est considérée comme un mécanisme d'absorption des chocs asymétriques.

2. Développement des infrastructures numériques en Europe : quel rôle pour le plan Juncker ? *Par David Rinaldi*

2.1. Les infrastructures numériques, une priorité

- Les infrastructures numériques permettent aux citoyens et aux entreprises de bénéficier des services, des opportunités et de l'information disponible sur internet. La Commission européenne a reconnu que disposer de réseaux à large bande en Europe représentait une condition indispensable au développement d'une économie numérique et constituait une part essentielle de sa stratégie globale en faveur de la création d'emplois et de la croissance économique.
- La capacité de nos économies à rester compétitives au niveau mondial, à croître et à favoriser la création d'emplois dépend cependant de la manière dont l'Europe accompagnera la transition numérique. En plus de stimuler à court terme l'économie, l'investissement dans les infrastructures NGA prépare le terrain pour une croissance et des gains de productivité accrus à long terme. On estime que les réseaux à large bande ont contribué à hauteur de 20 % à la croissance de la productivité totale en Europe et permettront potentiellement d'augmenter de 0,5 % à 1,5 % le PIB de l'Union européenne.
- L'intervention publique directe, à travers des instruments financiers, est vivement recommandée étant donné que les investissements dans les infrastructures comportent de longs délais d'amortissement pour très peu de résultats financiers dans certaines zones à faible densité de population. Des études soulignent que les gains économiques cumulés issus du déploiement du service universel à large bande dépassent de 32 % le coût total des investissements de l'Union européenne.

2.2. Infrastructures numériques, où en est-on ?

- Le premier des trois objectifs de la Stratégie numérique, à savoir la couverture des services de base à large bande pour tous, a été atteint. Néanmoins, l'Europe accuse toujours un retard sur d'autres pays industrialisés dans le déploiement et l'adoption des réseaux NGA. L'adoption

effective de la large bande demeure assez limitée, notamment pour les connexions rapides et ultra-rapides.

- Une fracture existe en matière de déploiement des infrastructures numériques entre les pays membres et plus inquiétant encore, à **l'intérieur même des États membres** entre les zones urbaines et les zones rurales.
- La demande de connectivité est en hausse et continuera d'augmenter à un rythme encore plus soutenu dans un avenir proche. La nécessité de disposer d'infrastructures numériques performantes dans un avenir proche va devenir de plus en plus pressante en raison de trois facteurs au moins : 1) **l'avènement de l'Internet des objets**, avec l'augmentation des applications et des dispositifs connectés (environ 8,5 milliards d'objets connectés d'ici à 2019) ; 2) **l'augmentation du nombre d'utilisateurs** (environ 100 millions de nouveaux utilisateurs d'ici à 2019), et 3) **la nature changeante de l'usage**, avec le trafic vidéo et les services basés dans le cloud qui vont prendre une place de plus en plus importante. L'infrastructure à large bande doit s'adapter à cette demande d'accès croissante à l'internet à large bande.
- Le cadre réglementaire en Europe est largement responsable du sous-investissement dans les réseaux NGA. L'absence d'un marché unique pour les télécommunications et d'un cadre commun relatif à l'attribution du spectre, l'approche d'une concurrence basée sur les services et l'incertitude réglementaire sont les principaux obstacles réglementaires à la mobilisation d'investissements privés pour l'infrastructure à large bande.

2.3. Besoins et déficits en matière d'investissement

- Le déficit d'investissement est considérable. Selon des données pour la période 2007-2013, le niveau de dépenses en capital (CAPEX) dans les infrastructures sans fil aux États-Unis a augmenté de plus de 70 %, tandis qu'il déclinait dans l'Union européenne. Les études que nous avons examinées soulignent que les besoins estimés en matière d'investissement en vue de la réalisation des objectifs de la stratégie numérique et du déploiement des technologies NGA de classe mondiale sont probablement de l'ordre de 200 milliards €.

- Environ 22 milliards € d'investissements publics (de fonds ESI et BND principalement) et environ 85 milliards € d'investissements privés sont déjà prévus pour l'infrastructure numérique, ce qui donne une différence de l'ordre de 95 milliards €.
- Les financements ESI prévus pour la période 2014-2020 et les fonds MIE limités pour des projets à large bande transnationaux ne semblent pas suffisants pour contribuer à rattraper le retard par rapport à des pays davantage connectés ou à remédier à la fracture dans les zones rurales.

2.5. Dans quelle mesure le plan Juncker peut-il être utile ?

- En décembre 2015, sur les 42 projets approuvés par la BEI dans le cadre du volet « Infrastructure et Innovation » de la garantie EFSI, seuls trois sont consacrés au déploiement des infrastructures numériques. Deux sont situés en France et un en Italie. Selon les données disponibles, l'effet de levier moyen est de l'ordre de x11,2.
- Des données préliminaires semblent montrer que les projets soutenus par l'EFSI dans les infrastructures numériques répondent au principe d'additionnalité au sens où, comme pour toute opération de la BEI, ils relèvent de domaines et de secteurs où les niveaux d'investissement sont véritablement insuffisants. Cependant, ces trois premiers projets ne remplissent pas la clause d'additionnalité *stricto sensu* car, jusqu'à présent, la garantie de l'Union a été employée par la BEI de la même façon que pour d'autres opérations ordinaires. Telecom Italia, ainsi que des autorités régionales et nationales françaises, ont déjà de l'expérience dans des activités semblables financées par la BEI.
- Il existe un risque concret que la garantie de l'Union bénéficie en définitive de manière disproportionnée aux pays ayant l'expérience de mener des projets avec la BEI, ce qui pourrait en marginaliser d'autres.
- L'additionnalité peut toujours être détectée et réalisée grâce à : 1) l'effet de levier amélioré sur l'investissement privé, qui peut permettre de financer un plus grand nombre de projets et 2) l'additionnalité dans la technologie, dans la mesure où, grâce au soutien de l'EFSI, des projets

d'infrastructure sont davantage susceptibles d'être réalisés avec des technologies d'avenir plus coûteuses.

- L'étude de cas formule cinq recommandations :

1. **Réaliser les objectifs du troisième pilier.** Le premier obstacle à l'investissement privé dans les technologies NGA étant lié au cadre réglementaire défavorable, fragmenté et incertain, faire du marché unique des télécommunications une réalité et réformer l'attribution du spectre radioélectrique sont les deux aspects essentiels où un consensus politique doit être trouvé au plus vite.
2. **Combiner le MIE avec l'EFSI pour les projets transnationaux.** Étant donné qu'il existe une relative liberté dans le type d'instruments à utiliser pour l'allocation des 170 millions € disponibles pour le déploiement des réseaux à large bande dans le cadre du MIE, il est essentiel de renforcer les liens entre les instruments de la dette du MIE et le financement de l'EFSI afin d'augmenter la contribution sinon limitée du MIE au déploiement de projets transnationaux dans l'infrastructure de base.
3. **Créer des plateformes d'investissement *ad hoc* pour les projets en zones rurales.** Des initiatives spéciales menées par des autorités publiques nationales, en coopération avec les institutions européennes, devraient être mises en place afin de faciliter l'investissement privé s'il est absent ; les plateformes d'investissement peuvent contribuer à cet objectif et réunir des institutions publiques, des entreprises et des investisseurs afin de coopérer dans une zone géographique donnée. Nous recommandons deux modèles de plateformes d'investissement qui contribuent à consacrer des ressources financières aux technologies NGA en zones rurales : le modèle français de *syndicat mixte* et le modèle du fonds pour l'efficacité énergétique.
4. **Combiner la transition numérique avec la transition énergétique.** Ce qui explique avant tout le coût élevé du développement des réseaux, c'est le déploiement physique des infrastructures à large bande. Il convient donc de veiller à la coordination des travaux dans les infrastructures publiques afin de réduire ces coûts. Des synergies particulières devraient

être recherchées entre la modernisation des infrastructures pour la distribution d'électricité et le déploiement des réseaux de fibre optique.

5. **Donner la priorité au financement des infrastructures numériques du côté de la Commission européenne**, notamment en incluant une section contenant des données sur l'investissement dans le tableau de bord de la stratégie numérique, en complétant les données de cohésion par des informations plus précises sur des projets TIC et en créant un Groupe de financements des infrastructures numériques (*Digital Infrastructure Financing Group*, DIFG) afin de réunir l'expertise à la fois du secteur privé et public et de réfléchir aux moyens d'améliorer le financement des infrastructures numériques dans les pays où la couverture est moindre et dans les régions défavorisées.

3. Comment le plan Juncker peut-il favoriser l'investissement dans l'efficacité énergétique à court et long terme ? *Par Thomas Pellerin-Carlin*

3.1. L'efficacité énergétique, une priorité

- Les investissements d'efficacité énergétique visent à fournir un service énergétique, comme le chauffage, mais d'une manière plus efficace qui permette de réduire la consommation d'énergie. Par définition, il est essentiel de renforcer l'efficacité énergétique pour aider l'UE à atteindre son objectif de proposer une énergie durable, sûre et abordable à tous. L'efficacité énergétique rend le système énergétique **plus durable** car elle réduit la consommation de charbon, de pétrole et de gaz, atténuant ainsi la pollution atmosphérique locale et la pollution globale des gaz à effet de serre qui sont à l'origine du changement climatique. Le système énergétique devient également **plus sûr** car il permet à l'UE de dépendre moins des importations de charbon, de pétrole, de gaz et d'uranium en provenance de pays étrangers, notamment de Russie. Enfin, les besoins en énergie étant moindres, **la facture énergétique diminue en conséquence pour le consommateur** et fait en sorte que les services énergétiques demeurent, voire deviennent abordables pour tous les ménages et entreprises.

- L'UE a trois objectifs énergétiques. Deux mettent l'accent sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre et la hausse des énergies renouvelables, et sont juridiquement contraignants au niveau de l'UE et/ou national. Ce n'est pas le cas du **troisième objectif énergétique de l'UE, qui est un objectif purement indicatif pour l'efficacité énergétique**. Il est donc essentiel que l'UE offre des incitations, comme l'aide de l'EFSI, à des acteurs publics et privés afin d'augmenter les chances que l'objectif d'efficacité énergétique de l'UE soit réellement atteint.
- **Les investissements d'efficacité énergétique sont quasiment toujours rentables, mais leurs délais d'amortissement varient considérablement**, allant de quelques mois à plusieurs décennies. Ce délai d'amortissement est fortement influencé par l'évolution du prix pour l'utilisateur final, qui est lui-même déterminé essentiellement par les prix globaux et des décisions stratégiques.

3.2. Les investissements d'efficacité énergétique, état des lieux

- La Commission européenne estime que des investissements d'efficacité énergétique de plus de 100 milliards € par an sont nécessaires pour permettre à l'UE d'atteindre son objectif d'efficacité énergétique. Selon les estimations, **le déficit d'investissement est actuellement compris entre 38 et 54 milliards €/an**.
- De nombreux outils de financement public existent déjà. La décision de recourir ou non à ces outils incombe avant tout aux États membres. **On observe actuellement un manque de corrélation entre la destination des fonds européens consacrés à l'efficacité énergétique et là où se trouvent les besoins d'efficacité énergétique**.
- Le cadre réglementaire en Europe est largement responsable du sous-investissement dans l'efficacité énergétique. Premièrement, la législation européenne relative à l'efficacité énergétique est mal appliquée dans la quasi-totalité des États membres de l'UE, ce qui donne lieu à des incertitudes inutiles ralentissant les investissements d'efficacité énergétique en Europe. Deuxièmement, l'UE et de nombreux États membres continuent de

subventionner les combustibles fossiles et dépensent ainsi les fonds publics d'une manière préjudiciable aux investissements d'efficacité énergétique.

3.4. Dans quelle mesure le plan Juncker peut-il être utile ?

- Le plan Juncker peut permettre de tester des moyens innovants de financer et/ou de réaliser l'efficacité énergétique. Il peut également tester le déploiement de nouvelles méthodes de financement, comme le remboursement sur facture et le financement par taxes. Il peut aussi veiller à ce que les données relatives à la consommation énergétique soient accessibles à tous, et surtout aux fournisseurs d'efficacité énergétique. Ceci ne peut que contribuer à réduire le grand nombre de projets d'efficacité énergétique rentables qui existent, mais restent inexploités du fait du manque d'accès à des informations pertinentes.
- Le plan Juncker ne peut combler le déficit d'investissement dans l'efficacité énergétique à lui seul, mais il peut y contribuer, **notamment dans les pays d'Europe centrale et orientale**. Dans le cadre de l'EFSE, il faut viser en priorité à renforcer l'efficacité énergétique dans ces pays, qui ont hérité de systèmes énergétiques très inefficaces datant de l'ère soviétique, et ce afin d'investir là où les besoins sont les plus grands. Cela est également fondamental dans la mesure où ces pays sont les plus exposés à des problèmes de sécurité énergétique, comme par exemple une rupture de l'approvisionnement en gaz en provenance de Russie.
- **Les projets d'efficacité énergétique rentables n'existent pas dans l'abstrait, mais sont le résultat de l'association d'un bénéficiaire de l'efficacité énergétique, d'un fournisseur d'efficacité énergétique et d'une méthode de financement adéquate. Le plan Juncker peut donc contribuer à créer des projets d'efficacité énergétique plus nombreux et de meilleure qualité en Europe.** Concrètement, il faut s'assurer que le budget de la plateforme européenne de conseil en investissement (EIAH) soit adapté aux besoins et qu'il serve notamment à embaucher du personnel ayant des connaissances spécifiques sur l'efficacité énergétique et une bonne analyse de la situation dans ce domaine dans certains États membres de l'UE, principalement en Europe centrale et orientale.