



**POINT DE VUE D'AUGUSTIN DE ROMANET, FRANCO BASSANINI,
PHILIPPE MAYSTADT ET ULRICH SCHRÖDER**

Soutenir la croissance en investissant sur le long terme

La crise place l'Europe dans une situation difficile, caractérisée par des niveaux élevés de dette publique. En tirant la sonnette d'alarme, les marchés financiers ont signifié que cette situation était intenable et que des ajustements étaient nécessaires. Partout les gouvernements sont confrontés à des choix difficiles sur la réforme structurelle des dépenses publiques et des régimes fiscaux, tout en sachant que les politiques de contraction budgétaire vont peser sur la croissance, ce qui rendra les ajustements en question encore plus difficiles à opérer. Le risque d'un coup d'arrêt aux investissements est grand. A nos yeux, ce serait une erreur. Soutenir la croissance à long terme doit être la priorité absolue. En Europe, la demande d'infrastructures va demeurer très forte durant les prochaines

La solution la plus attrayante pour réduire la dette publique et rétablir la stabilité financière consiste à faire progresser le taux de croissance moyen. Aussi l'Europe devrait-elle stimuler la croissance en orientant des flux importants de capital-investissement à long terme vers les initiatives régionales et transfrontalières ayant des retombées positives sur l'économie et la cohésion sociale. Mais où va-t-on trouver les ressources pour financer ces programmes d'investissement de long terme ? La hausse des déficits publics et l'exigence d'une stratégie de sortie sont telles qu'il n'est pas possible pour l'heure de mobiliser le volume d'investissement souhaité. Néanmoins, dans plusieurs pays européens, le taux d'épargne des ménages est élevé. En outre, au niveau mondial,

l'ancien commissaire européen Mario Monti dans son rapport sur une nouvelle stratégie pour le marché unique de l'UE.

Le capitalisme dit « de création de valeur pour l'actionnaire » a privilégié la maximisation de la valeur à court terme. En outre, les règles comptables de valorisation au prix de marché, appliquées aussi aux investisseurs de long terme, ne permettent pas d'opérer une distinction, dans les bilans, entre valeurs d'investissement de court terme et valeurs d'investissement de long terme. Les experts en régulation et normes comptables s'emploient aujourd'hui à introduire des critères comptables permettant d'opérer une distinction entre les différents horizons temporels correspondant à différents types d'investissements comme le propose la Commission européenne sur la base du rapport Larosière. Des règles comptables adaptées aux investisseurs de long terme contribueraient à la stabilisation des marchés financiers mondiaux et en atténueraient la volatilité à court terme.

Ce sont là les raisons pour lesquelles nos quatre institutions ont fondé l'an dernier le Club des investisseurs de long terme (LIIC). A la faveur de sa deuxième conférence annuelle, qui se tiendra à Rome demain, le LIIC entend promouvoir cette nouvelle vision de la croissance de long terme avec le concours d'experts, d'investisseurs et de décideurs nationaux et internationaux de premier plan, ce dont nous nous réjouissons.

Des règles comptables adaptées aux investisseurs de long terme contribueraient à la stabilisation des marchés financiers mondiaux.

décennies. Des investissements majeurs dans l'innovation, les énergies renouvelables, les télécommunications et de nouveaux systèmes de transport sont nécessaires pour assurer une croissance durable, tout en préservant la compétitivité européenne.

A long terme, les dépenses d'infrastructures publiques ont une incidence positive sur le taux de croissance de la productivité. Ce sont des secteurs qui ont aussi des retombées plus immédiates en suscitant des investissements complémentaires et, partant, en créant de la croissance et de l'emploi. Enfin, ce type d'investissement pourrait contribuer à une réorientation de la croissance en Europe, d'un modèle de consommation à forte intensité carbone vers un modèle mettant l'accent sur les biens publics et permettant la réduction des émissions de CO₂.

les fonds de pension, les compagnies d'assurances et les fonds souverains ont un besoin croissant d'instruments financiers à long terme de type « risque faible/rendement modéré ». Ces sources de capitaux pourraient être utilisées pour financer des investissements stratégiques européens, tout en soulageant en partie les budgets publics.

On peut atteindre certains de ces objectifs en développant des fonds européens de capital-investissement de long terme, comme le Fonds Marguerite 2020 de l'UE que nous avons lancé en 2009. D'autres instruments méritent d'être étudiés (obligations émises au titre de projets et nouveaux dispositifs de garantie). Quoi qu'il en soit, il faudra que le cadre juridique européen soit adapté afin que les investissements de long terme y soient mieux soutenus, comme l'a expliqué

Augustin de Romanet est directeur général de la Caisse des Dépôts et président du Club des investisseurs de long terme, Franco Bassanini est président de la Cassa Depositi e Prestiti, Philippe Maystadt est président de la Banque européenne d'investissement (BEI) Ulrich Schröder est président de la KfW Bankengruppe.