

Question d'Europe  
n°362  
22 juin 2015

# Le plan Juncker : une chance concrète pour l'Europe

Olivier Marty

## Résumé :

Le trilogue[1] négociant les ajustements techniques portés au « plan Juncker » de relance de l'investissement est parvenu à un accord le 28 mai et sera avalisé par un vote en séance plénière du Parlement le 24 juin. Le respect du calendrier prévu permettra au dispositif d'entrer en vigueur cet été.

Cette initiative économique, financière, mais aussi politique, portée par le Président de la Commission, aura fait l'objet, en apparence, d'âpres débats au Parlement et au Conseil. Ce processus institutionnel aura-t-il permis une appropriation collective du dispositif et comment celui-ci sera-t-il mis en œuvre ?

Cette étude revient d'abord sur les points débattus au cours du trilogue et sur l'accord auquel celui-ci est parvenu. Elle analyse, ensuite, le caractère constructif des discussions menées par les parties prenantes. Elle évoque, enfin, l'environnement économique dans lequel le plan sera mis en œuvre.

## I – UN ACCORD SUR LE PLAN JUNCKER PEU ÉLOIGNÉ DE LA PROPOSITION INITIALE DE LA COMMISSION

### 1. Un plan de relance de l'investissement très rapidement proposé et négocié

Le plan de relance de l'investissement visant, par le biais d'un fonds de garantie doté de 21 milliards €, le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), et d'activités additionnelles de la Banque européenne d'investissement (BEI), à catalyser 315 milliards € de financements privés en trois ans, aura été proposé, négocié et adopté très rapidement[2].

En réponse au défi économique que représente la chute de l'investissement en Europe depuis 2007[3], et aux critiques politiques émises à l'encontre de l'Union dans le contexte des élections européennes, Jean-Claude Juncker présenta son initiative devant le Parlement européen en juillet 2014. Celle-ci constitue une pierre importante de son mandat.

Le débat académique et politique qui s'ensuivit ancre notamment l'analyse que l'Europe avait un potentiel

de croissance faible et un retard d'innovation. La présentation du plan fut faite le 24 novembre 2014 et la proposition de règlement portant création du FEIS fut présentée le 13 janvier 2015. Le Conseil adopta sa position le 10 mars avant le vote du mandat du Parlement le 20 avril[4].

### 2. La dotation du Fonds et l'orientation des investissements en débat

Passées quelques escarmouches entre le Parlement et le Conseil, accusé par certains parlementaires d'avoir eu une position dogmatique qui ne leur laissait guère de marge de manœuvre, les deux principales pierres d'achoppement du trilogue furent rapidement identifiées, parmi d'autres points techniques.

Les députés européens exprimèrent d'abord leur opposition à voir affectés à la dotation du FEIS 8 milliards € provenant des budgets du Mécanisme pour l'interconnexion (MIE) et de Horizon 2020. Cette position reflétait un attachement des parlementaires aux logiques de subventions associées aux programmes et une relative incompréhension des mécanismes d'ingénierie financière prévus par le plan[5].

1. Un trilogue est une réunion tripartite informelle à laquelle participent des représentants du Parlement européen, du Conseil et de la Commission dont l'objectif est de rechercher un accord sur un paquet d'amendements acceptable pour le Conseil et le Parlement. Tout accord du trilogue doit être confirmé dans chacune des trois institutions conformément à leurs procédures.

2. Pour rappel, le dispositif de base du plan Juncker est le suivant: le FEIS (doté à hauteur de 16 milliards € (dont 8 versés) par le budget communautaire et à hauteur de 5 milliards € de la BEI) agira comme un fonds de garantie de 61 milliards € d'investissements additionnels de la BEI. Ceux-ci prendront la forme de produits à risque (garanties et contre-garanties, dette subordonnée, prêts participatifs, prises de participations, rehaussements de crédits). Les 61 milliards répartis entre 49 milliards d'infrastructures et de R&D et 12 milliards de PME-ETI attireront des investisseurs privés à hauteur de 240 milliards dans les infrastructures stratégiques d'intérêt européen et de 75 milliards en financements à risques de PME-ETI, soit un total de 315 milliards. Pour plus de détails sur le dispositif du plan, voir O. Marty « Le plan Juncker, vecteur d'une ambition européenne renouvelée ? » in Questions d'Europe n° 347, Fondation Schuman, mars 2015.

3. La faible dynamique de l'investissement européen au cours de la crise a été bien documentée, notamment par Valla et alii, « A new architecture for public investment in Europe », CEPII Policy Brief n°4, juillet 2014 et résumée dans la note d'O. Marty « Pour une relance de l'investissement en Europe », in Questions d'Europe n° 325, Fondation Schuman, septembre 2014. – Il faut citer ici Philippe Maystadt qui est celui qui a fait le plus pour créer cette prise de conscience en faveur de l'investissement – cf. P. Maystadt, « Investissement et financement de l'économie européenne », in T. Chopin et M. Foucher (dir.), Rapport Schuman sur l'Europe. L'état de l'Union 2014, Lignes de repères, pp. 65-77.

4. Ce vote a officiellement été celui des Commissions BUDG et ECON, qui étaient les premières concernées par le trilogue, mais celles de l'Environnement (ENVI) et de l'Industrie (ITRE) ont également été très impliquées.

5. Cette attitude était en contradiction avec le montage du plan Juncker qui agit comme le vecteur d'une modernisation du financement de projets d'utilité collective. L'usage des instruments financiers promus par la BEI et la Commission jouent à ce titre un rôle très important. Pour de plus amples détails sur ce point, voir O. Marty, 2014 et 2015 op cit et P. Maystadt, « Relancer l'investissement » in « Questions d'Europe » n° 337, Fondation Schuman, décembre 2014.

Le Parlement européen n'a également pas voulu, dans une logique quelque peu « dirigiste », laisser le dernier mot au FEIS pour déterminer les priorités d'investissement. Chacun des groupes a initialement eu tendance à défendre le secteur qu'il jugeait prioritaire. Le débat a ensuite opposé ceux qui faisaient confiance au FEIS pour déterminer les secteurs investis et ceux qui ne le faisaient pas[6]. Finalement, c'est la confiance dans la BEI qui a prévalu, conformément à une logique « de marché ».

D'autres points importants ont été débattus, plutôt par les institutions financières et les porteurs de projets, et furent en conséquence moins médiatisés : l'extension de la garantie du Fonds aux banques publiques nationales (BPN) ; la tarification de la garantie du FEIS octroyée à la BEI et, in fine, au client afin d'éviter que celle-ci porte atteinte à la concurrence ; la nature des risques couverts par le FEIS, selon que celui-ci inclurait, au-delà des risques commerciaux et financiers usuels, le risque politique[7].

### 3. Un compromis proche de la proposition initiale de la Commission

Point principal de l'accord du 28 mai, les budgets H2020 et MIE ne seront mis à contribution qu'à hauteur de 5 milliards € au lieu de 6, soit une diminution de 500 millions chacun par rapport à ce qui était initialement prévu. 2,8 milliards proviendront du MIE (contre 3,3 prévus) et 2,2 milliards de H2020 (contre 2,7 prévus). 1 milliard de ressources supplémentaires sera pris sur les marges non utilisées, déjà mises à contribution à hauteur de 2 milliards[8], tandis que l'échelonnement des dotations au FEIS pourra être prolongé jusqu'en 2023, même si l'horizon de 2020 demeure le terme souhaité.

Présentée comme une « victoire » par les parlementaires, cette « coupe » traduit plutôt un geste du Conseil envers les élus, les États et les industriels, qui s'estimaient lésés par la perte de ressources. Une petite Université européenne, qui n'est pas en mesure de structurer des dossiers d'investissement éligibles à un financement « Juncker », se trouvait par exemple affectée par la perte d'une subvention de H2020.

Néanmoins, le mode de financement inchangé du FEIS montre qu'il était difficile de le doter autrement qu'avec des ressources non préalablement réparties entre les États.

En ce qui concerne la gouvernance du Fonds, les modifications suivantes ont été apportées :

- le Comité de pilotage (« Steering Committee ») qui fixera la stratégie du Fonds, la politique d'investissement et le profil de risque, ne sera finalement ouvert qu'à la Commission européenne et à la BEI, et non aux États. Ceux-ci peuvent y contribuer, mais n'y auront jamais de siège, afin d'éviter toute influence politique dans le choix des projets. Le Comité prendra ses décisions par consensus et non à l'unanimité, comme cela était initialement prévu ;
- le Comité d'investissement (« Investment Committee »), qui sélectionnera les projets appelés à bénéficier du concours du FEIS et de la BEI dans le cadre du plan Juncker, sera composé de huit experts indépendants au lieu de six. Il ne sera dirigé que par un seul cadre (« Managing Director ») au lieu de deux. Il prendra ses décisions à la majorité simple, comme cela était prévu dans la proposition de règlement[9].

Le contrôle du Parlement européen sur le Fonds sera double. Les députés auront d'abord leur mot à dire sur le choix des dirigeants du Fonds, vraisemblablement le Directeur du Comité d'investissement et les membres du Comité de pilotage[10]. En ce qui concerne l'activité du Fonds, les députés n'ont obtenu que la publication de « lignes directrices » et d'un « tableau de bord » des activités. Ce compromis est un résultat éloigné de leurs revendications initiales, dont on peut se féliciter[11].

De son côté, la Commission effectuera au terme des trois années d'activité du FEIS une évaluation indépendante de la façon dont il aura rempli ses objectifs. Elle proposera alors de prolonger, ou d'éteindre, le Fonds. Enfin, le Parlement européen a confirmé que le contrôle externe de la Cour des comptes de l'Union, qui était prévu dans le règlement, s'exercera sur le FEIS au titre de l'utilisation de fonds publics européens. Ceci implique que la Cour pourrait

6. Une illustration de ce débat a été l'expression d'une logique de « juste retour » des petits et grands États et l'amendement déposé par le Groupe des Verts, du S&D et de l'ALDE, demandant à ce que 5 milliards de la garantie du FEIS soient pré-affectés aux projets d'efficacité énergétique. L'amendement a finalement été rejeté, et le FEIS laissera donc une logique de marché s'exercer dans le choix des investissements, comme cela était nécessaire et comme le souhaitait le PPE.

7. Le risque politique peut être le risque de mauvaise gouvernance publique ou de législation, se traduisant par exemple par une instabilité législative ou réglementaire, des dénonciations de contrats de commande publique, ou une modification fiscale imprévue. Dans un pays comme la France, il peut être considéré que ce risque est récemment réapparu, si l'on se réfère à la façon dont ont été gérés les dossiers Ecomouv' et les concessions d'autoroute.

8. Ce sont en particulier les marges globales aux engagements qui seront mises à contribution à hauteur de 543 millions et 457 millions pour les budgets 2014 et 2015.

9. Ce comité pourrait en fait s'appeler « Comité de garantie » car il n'effectuera pas les investissements du plan. Dans un souci de facilité et de rapidité de décision, il appliquera les procédures normales d'instruction de la BEI.

10. On ne sait toutefois pas quand cette approbation aurait lieu ni quelle forme elle prendra. Il est douteux que l'ensemble des dirigeants du FEIS puisse être présenté au Parlement avant le vote en plénière.

11. En effet, la revendication du Parlement semblait illustrer le désormais traditionnel souci de « transparence » et de « performance » qui anime aujourd'hui les sociétés civiles européennes. Or, on peut penser que celui-ci est sujet à de nombreuses critiques, comme par exemple la lourdeur des procédures associées et les nombreux biais d'analyse.

être en mesure d'examiner les activités de la BEI bénéficiant de la garantie du FEIS, soit potentiellement les 61 milliards €[12].

## II – LA BEI A PERMIS DE RENDRE LES DÉBATS DES PARTIES PRENANTES NETTEMENT PLUS CONSTRUCTIFS

### 1. La BEI se voit nettement confortée par ce plan, dont elle a anticipé la mise en œuvre

La BEI a fait régulièrement l'objet de critiques d'économistes et de figures politiques depuis le début de la crise économique mondiale et au cours de la crise de la zone Euro :

- l'institution serait « conservatrice » dans le choix des projets qu'elle finance, ce qui se traduirait par sa volonté farouche de maintenir sa notation « AAA » ;
- la banque serait peu innovante dans les produits financiers qu'elle propose aux porteurs de projets et aux investisseurs ;
- son action serait aussi peu « contra-cyclique » en réaction à la conjoncture : la BEI devrait être en mesure de stimuler plus rapidement l'activité européenne.

Chacune de ces critiques peut néanmoins être relativisée. La BEI ne finance pas que des « grands travaux publics » dans une logique keynésienne mais aussi des infrastructures innovantes comme le très haut-débit, la R&D, l'énergie ou l'enseignement supérieur. Ces priorités sont toutes visées par le plan Juncker. Elle avait également intérêt, au cours de la crise, à maintenir son « triple A » pour des raisons tant financières que politiques. Elle a développé depuis de nombreuses années des produits à risque, notamment au service des PME et ETI qu'elle finance surtout par le biais du FEI. Son objet, enfin, n'est pas d'être un complément à un trop faible budget européen, car ses financements mettent par nature du temps à produire leurs effets dans les économies concernées.

Il faut aussi avoir à l'esprit que la BEI n'a eu de cesse d'être mise à contribution depuis le début de la crise économique : dès 2008, en soutien aux PME et à des industries sinistrées, telles que l'automobile ; en 2010

et en 2012, en appui aux pays d'Europe centrale dans le cadre de l'initiative de Vienne[13] ; et enfin lors du plan de relance concerté souhaité par la France en 2012, où il fut décidé qu'elle porterait son volume total de prêts annuels à 70 milliards € et ferait usage de produits à risque, les « Project bonds ». A chaque étape, l'institution a sensiblement augmenté ses activités et a développé des solutions spécifiques, en collaboration avec ses partenaires, ce qui conduit à sa recapitalisation en 2012[14].

La BEI a également promu, au fil des dernières années, l'usage accru d'instruments financiers, c'est-à-dire de solutions d'investissement permettant de faire un usage beaucoup plus efficient des fonds publics européens versés aux États[15]. Ceux-ci sont bien davantage soutenus par la Commission européenne dans le cadre de la conception du plan Juncker. Ils sont aussi mieux connus des autorités publiques nationales. Ces mêmes autorités pourront, par ailleurs, bénéficier des conseils en investissements du nouvel « Investment Advisory Hub » placé au sein de la BEI et prévu pour être permanent[16].

C'est en tenant compte de cet « historique » que lorsqu'il s'est agi de trouver une solution concertée à la relance de l'investissement en Europe, la BEI est apparue comme le seul acteur sur lequel les États ont pu se reposer sur le plan financier. Malgré l'amélioration de la conjoncture économique et la plus faible pression des marchés sur les dettes souveraines, ceux-ci n'avaient pas de ressources à consacrer à un nouveau plan de relance et le budget de l'UE était sévèrement contraint. Ainsi, conjointement avec la Commission européenne, la Banque a pu, au fil de toutes les étapes de la négociation du FEIS, cadrer les discussions du Conseil et du Parlement.

Cela s'est traduit par trois résultats positifs :

- d'une part, les ministres n'ont en réalité guère modifié le texte lors de leur vote le 10 mars, en raison de la lourdeur de l'agenda sur la Grèce et de l'examen des programmes de stabilité nationaux ;
- d'autre part, les députés ont pu, en examinant l'usage qui était prévu des ressources provenant des

*12. Il ne faut pas négliger les implications de ce contrôle : pour la première fois, un pan très important de l'activité de la Banque pourrait être examiné par la Cour. La BEI n'était jusqu'ici soumise à des contrôles de la Cour que dans les domaines de son activité qui reposaient sur l'utilisation de budgets communautaires, soit l'aide publique au développement et certains produits d'ingénierie financière.*

*13. L'initiative de Vienne, menée conjointement par la BEI, la BERD et la Banque mondiale, a décidé en 2010 et en 2012 d'un soutien total de 42,5 milliards € en faveur des banques commerciales d'Europe de l'Est et des plans de relance des économies.*

*14. Cette recapitalisation de 10 milliards € a été intégralement versée par les États membres, contrairement à ce qui était initialement prévu. Ce montant a permis à la BEI de maintenir son volume de prêt à 70 milliards €.*

*15. Les instruments financiers transforment les ressources budgétaires de l'Union, notamment les fonds structurels, en des produits financiers tels que des prêts, des garanties, des fonds propres, et d'autres mécanismes à risque. Pour plus de précisions sur ces instruments, voir Marty 2014 et 2015, op cit, et Maystadt, op cit.*

*16. En effet, le nouveau « Hub » pourra, le cas échéant, orienter les promoteurs vers l'assistance technique des BPN et les co-financements, comme les retours d'expérience entre les investisseurs, pourront être favorisés. Pour plus d'informations sur le « Hub », voir O. Marty 2015, op cit.*

budgets de H2020 et du MIE, se sensibiliser à un usage bien plus efficient de l'argent public ;  
- enfin, en renonçant à pré-affecter les investissements du Fonds, le Parlement européen a mieux compris les logiques des marchés financiers[17].

Enfin, la BEI a surtout anticipé le vote du règlement créant le FEIS en approuvant, dès les Conseils d'administration d'avril et de mai, neuf projets ayant vocation à faire partie du plan Juncker[18]. Ceux-ci représentent une valeur d'investissement totale supérieure à 3 milliards €. Un de ces projets a été formellement signé en France (un accord de garantie du FEI en faveur de deux prêts de Bpifrance, le Prêt amorçage Investissement et le Prêt à l'Innovation) et les huit autres devront être approuvés par le nouveau Comité d'investissement du FEIS lorsque celui-ci sera créé. Quatre projets approuvés sont particulièrement emblématiques des opérations du « plan Juncker », plus risquées, plus complexes, et portant sur des opérations plus petites :

- un centre de recherche médicale en Espagne ;
- le lancement d'un partenariat public-privé (PPP) pour créer un réseau de 14 centres médicaux en Irlande ;
- le financement du développement d'une PME innovante dans l'acier en Italie ;
- un prêt pour la transition énergétique du bâti privé en France[19].

La BEI témoigne, avec ces premiers engagements, de sa rapidité d'exécution, gage de crédibilité et d'appropriation publique du dispositif.

## 2. Les co-législateurs et l'ensemble des parties prenantes se sont approprié ce plan

La première façon de voir comment les co-législateurs ont, malgré les difficultés temporaires de leurs discussions, soutenu ce plan est de constater qu'ils ont respecté son calendrier initial, ce qui augure bien de sa mise en œuvre effective à l'automne. Aussi, le Conseil et le Parlement ont apporté peu de changements à la proposition initiale, contrairement à ce que certaines analyses ont pu laisser croire. L'exercice de transparence sur les activités du Fonds a été, lui

aussi, limité, ce qui est une réussite. Le Comité des Régions a utilement fait entendre sa voix, tout comme la Conférence des Régions périphériques maritimes et de nombreux « think tanks ».

Les promoteurs de projet publics (États, collectivités locales, sociétés d'économie mixte, Universités) et privés (entreprises, « start ups ») ont pu assister à de nombreuses réunions d'explication organisées par le vice-président de la Commission Jyrki Katainen et les équipes de la Commission et de la BEI dans l'ensemble des pays d'Europe. Dans presque tous les États membres, ces réunions ont permis d'expliquer les mécanismes du FEIS, d'éclairer le rôle des BPN, de clarifier les possibilités de co-financement des projets[20] ou d'expliquer l'effet de levier permis par l'usage des fonds H2020 et MIE dans la dotation du FEIS.

## 3. L'implication des BPN, et leur coopération avec la BEI, se sont accrues

Les BPN auront initialement exprimé quelque circonspection à l'égard du Plan Juncker, auquel elles ne se sont pas senties associées et dont elles ont critiqué le manque de précision. Ceci les a tôt conduites à demander un accès « pari passu » à la garantie du FEIS, c'est-à-dire à vouloir bénéficier, en cas de co-financement de projets avec la BEI, de la même couverture de risque que cette dernière. Toutefois, sans contribution des BPN à la dotation initiale du FEIS, cette option n'était guère envisageable.

Cette coopération, quelque peu insuffisante, masquait en réalité une grande diversité dans le paysage national des BPN et dans la densité de leurs liens avec la BEI. D'une part, tous les États membres n'ont pas de BPN et celles qui existent ne sont pas toutes en mesure d'avoir recours aux produits à risques proposés dans le cadre du Plan Juncker. D'autre part, l'historique des opérations conjointes et l'étroitesse des partenariats entre les BPN et la BEI n'étaient pas les mêmes. C'est pour cette raison que des propositions plus ambitieuses de création d'un réseau de BPN autour de la BEI, très utiles à moyen-terme, étaient sans doute prématurées[21].

17. Il est en effet très difficile d'imposer aux financeurs privés des « quotas » sectoriels d'investissements et plus simple de faire confiance à la BEI et aux BPN pour trouver un mélange approprié de projets, comme le prévoit le règlement sur le FEIS. Aussi, la sectorisation des mécanismes communautaires peut être onéreuse en termes de crédibilité sur les marchés et de capacité de répondre à la demande, comme l'a montré l'initiative PBCE (Project Bond Credit Enhancement) et sa trop petite enveloppe de 20 millions € pour le financement de réseaux d'Internet très haut débit, alors que les transports terrestres se voyaient accorder la part du lion à hauteur de 190 millions.

18. La Banque applique ici une logique « d'entreposage » des projets Juncker avant la mise en œuvre effective du fonds. Les risques de ces projets seront portés au bilan de la Banque pendant la période de transition.

19. Ce prêt de 400 millions € est destiné à permettre le financement de « sociétés de tiers financement » (STF), qui sont soit des services publics locaux (SPL) soit des sociétés d'économie mixte (SEM) et ont pour actionnaire principal ou unique une (ou plusieurs) collectivités publiques. Pour ne pas charger l'endettement de ces collectivités (et donc l'endettement public français), la BEI prêtera à ces STF sans demander d'apport en garantie des collectivités actionnaires. Au vu de la nature des activités financées (travaux diffus chez des particuliers) et de la nécessité de prêter à des taux très bas, cette opération représente un risque matériel important que le FEIS prendra justement en charge.

20. Les co-financements par des fonds structurels des projets Juncker seront permis mais ceux par les fonds de H2020 ou du MIE ne le seront pas.

21. Dans le cadre des premiers débats sur la relance de l'investissement, l'idée de créer un « Eurosystème des banques d'investissement » avait été émise par Valla, in « Reforming the EIB : a new architecture for public investment in Europe », Blog du CEPII, Juillet 2014. Pour une critique de cette idée, voir Marty 2014, op cit, pp. 5-6.

Ainsi, la participation des BPN au plan Juncker a-t-elle finalement pris la forme d'engagements à co-investir dans les futurs projets qui bénéficieront de son label. Les banques publiques de six pays (la France avec la CDC et Bpifrance, l'Allemagne avec la KfW, l'Italie avec la CDP, l'Espagne avec l'ICO, la Pologne avec la BGK, le Luxembourg avec la SNCI), ont en effet tour à tour promis de co-investir dans des projets « Juncker » pour un montant total d'environ 33,5 milliards €[22]. Ces engagements comportent une dimension politique en ce que les États se sont fait concurrence dans les enveloppes attribuées[23]. Aussi, il ne faut pas sous-estimer qu'ils pourraient se traduire par de simples co-investissements publics BEI-BPN sans réelle catalyse de l'investissement privé.

Toutefois, ces montants sont bienvenus car ils témoignent tous d'une reconnaissance de la portée politique du plan Juncker et favorisent un travail toujours plus étroit entre les institutions. Aussi, la coopération entre la BEI et les BPN pourra également être favorisée par le nouveau « Hub » de la BEI fournissant une assistance technique conceptuelle aux montages des projets. Enfin, la lettre que quatre BPN (KfW, CDC, ICO, CDP) ont cosignée avec la BEI pour soutenir le plan Juncker tout en demandant un certain nombre de précisions sur ses modalités finales est l'élément le plus récent et le plus constructif sur la coopération prévisible[24].

Il ressort de cette lettre trois points importants :

- un engagement commun à investir dans des PME, des fonds de capital-risque, ou des partenariats public-privés, ainsi que des investissements dans des fonds européens existants ou à créer sur des bases régionales, nationales ou thématiques ;
- une volonté commune de considérer leurs co-investissements dans le cadre du Plan Juncker selon une approche sectorielle, dite « de portefeuille », plutôt que « projet par projet », éloignant ainsi le risque de concurrence ;
- un engagement à se consulter mutuellement avant la finalisation de la couverture de risque finale accordée par le FEIS à la BEI afin d'organiser la meilleure complémentarité des banques publiques entre elles.

Aussi, la tarification de la garantie accordée par le FEIS, via la BEI, aux promoteurs de projets devrait être, selon cette lettre et les projets retenus, proche mais inférieure au prix du marché. Le fait qu'elle en soit proche éviterait toute distorsion de concurrence, conformément aux souhaits de la Commission. La situer dans le bas de la fourchette, pour refléter les meilleures conditions de marché, lui permettrait d'être suffisamment attractive pour les opérateurs. Bien qu'elle ne soit pas écrite, cette solution de compromis devrait être autant que possible trouvée pour favoriser la catalyse des investisseurs privés à la suite de co-financements des BPN et de la BEI.

### III – LE PLAN JUNCKER DOIT D'ABORD ÊTRE MIS EN ŒUVRE AVANT D'ÊTRE COMPLÉTÉ PAR D'AUTRES DISPOSITIFS

#### 1. Le Plan Juncker participe à l'amélioration de l'environnement économique en Europe

Passée la gestion des épisodes de crise aigüe de la zone Euro, la conjoncture économique européenne est en voie d'amélioration. La baisse des taux d'intérêt, comme celle du pétrole, y sont pour beaucoup (même si elles sont fragiles), alors que le programme d'assouplissement quantitatif de la BCE accompagne l'assainissement des bilans bancaires et permet une baisse de l'Euro dont peuvent bénéficier les industries et les PME exportatrices. L'entente des États membres sur la conduite de la politique économique s'est également nettement améliorée, comme en atteste, par exemple, la volonté allemande de traiter définitivement le dossier grec ou de rouvrir le dossier de l'approfondissement institutionnel de la zone Euro.

Il faut aussi rappeler que le cadre de gouvernance économique, au-delà des avancées représentées par le TSCG, les « Packs » et le Semestre européen, a été amélioré en marge de la finalisation du plan Juncker. La Commission a en effet modifié son interprétation du Pacte de stabilité et de croissance sur trois points :

- a) une meilleure prise en compte des cycles économiques dans l'appréciation de la politique budgétaire des États, afin de lisser les efforts de réduction de déficit des États en crise ;

**22.** 32 milliards proviendront des banques française, italienne, allemande, et polonaise à hauteur de 8 milliards chacune.

**23.** Il n'est pas anodin, par exemple, que la France ait mis, après l'Allemagne, le même montant qu'elle (8 Mds €) et que l'Italie ait mis exactement la même somme par la suite. La Pologne, très impliquée sur ce dossier depuis le début, notamment par le biais de son Ministre des Finances, a mis un montant semblable, confirmant son poids politique croissant.

**24.** Voir un résumé de la lettre commune sur le site luxembourgeois d'information européenne, Europaforum : <http://www.europaforum.public.lu/fr/actualites/2015/04/comm-efsi-bndi-bei/index.html>

- b) une appréciation plus exhaustive des réformes structurelles et leur prise en compte dans l'appréciation des efforts de réduction des déficits ;
- c) l'élargissement de l'accès à la clause d'investissement aux pays ayant des déficits en dessous de 3% mais en récession[25].

Le plan Juncker sera également utilement complété par l'Union des marchés de capitaux (UMC), dont la consultation ouverte par la Commission européenne en février s'est achevée en mai 2015. Ce projet structurant, qui vise à « prendre le relais » du financement bancaire et, en particulier, à favoriser le financement d'infrastructures et de PME innovantes, débouchera d'ici à la fin de l'année, probablement en septembre, sur un plan d'action de la Commission centré autour de quelques priorités spécifiques. Celles-ci devront, sur le reste du mandat, être complétées par des initiatives législatives plus importantes portant sur la supervision des cabinets d'audit ou les règles comptables[26].

De la même façon, l'approfondissement du marché intérieur, qui fait également partie intégrante du plan Juncker, a connu une avancée avec la présentation du projet de marché unique du numérique par la Commission en mai dernier. Une régulation et des standards plus communs du secteur du numérique serviront un marché offrant une taille critique pour voir émerger des « start ups » authentiquement européennes et compétitives. Ce plan d'action sera suivi par des propositions nationales visant les mêmes objectifs.

## 2. Des réflexions visant à compléter le plan Juncker sont déjà engagées

Un enjeu important mobilisant vraisemblablement dès à présent la Commission est de savoir s'il sera nécessaire de verser les 8 autres milliards provenant du budget communautaire dans l'hypothèse où les 8 premiers, qui ont doté le FEIS, seront pleinement consommés, par exemple à l'horizon de 2017. Dans cette hypothèse (plausible), où les 8 premiers milliards de garantie seraient donc utilisés rapidement par la BEI pour couvrir ses risques, un nouvel accord entre le Parlement, la Commission et le Conseil devra être prévu. En effet, il sera alors nécessaire, comme le prévoit déjà la proposition de règlement, de réaffecter des fonds sous-utilisés, ou non utilisés, par les États[27]. L'approche du terme des perspectives financières 2014-2020 rendra cet

exercice budgétaire plus aisé.

C'est également à cet horizon de temps que des dispositifs complémentaires au plan Juncker pourraient être envisagés. Plusieurs « modèles » sont déjà en débat :

- faire entrer au capital du FEI les BPN des plus grands États : cette proposition, émise par Philippe Maystadt, aurait l'avantage d'accroître la coopération entre les BPN et la BEI[28] ;
- un « plan Juncker 2 » : sur le modèle du fonds « Marguerite » ou des fonds ELTIF prévus par la réglementation européenne. Cette hypothèse pourrait aussi susciter l'intérêt des BPN[29] ;
- un « plan Juncker bis » : on conserverait le FEIS, mais en le dotant cette fois plus conséquemment, par exemple à hauteur de 24 milliards €. Les contributeurs pourraient être les États et/ou les BPN, comme cela est déjà prévu à des conditions favorables par le règlement ;
- un « plan Juncker + » : on conserverait le FEIS, si possible mieux doté, en lui associant un spectre d'investissement plus large et plus explicite ;
- un « plan Juncker hors UE » : on créerait un nouveau fonds, ou utiliserait le FEIS mieux doté, afin d'augmenter la capacité d'investissement européenne au Sud de la Méditerranée.

Il est toutefois encore trop tôt pour savoir ce qu'il adviendra de ces réflexions à un horizon de deux ans. Une chose est de s'assurer que les 8 milliards de dotation au FEIS seront bien consommés en garantie. Une autre est de juger si le FEIS aura bien rempli ses objectifs. Une troisième est de connaître les intentions des États. Or, sur ce dernier point en particulier, l'incertitude est encore trop grande, ne serait-ce qu'au vu de leurs échéances électorales. Il convient donc, en tout état de cause, de mettre en œuvre au mieux le plan Juncker « original ». Cette perspective nécessite un élan de confiance de l'ensemble des parties prenantes.

## 3. Le plan Juncker doit être porté par un élan de confiance pour réussir

Le changement de paradigme que favorise le plan de relance de l'investissement dans l'utilisation des ressources communautaires et les montages financiers n'est pas encore largement compris par les promoteurs de projet publics et, dans une moindre mesure, par le secteur financier ou

25. Cette clause d'investissement n'aura, en revanche, pas été ouverte aux pays se situant au-dessus de la barre des 3% de déficits publics, comme cela paraissait souhaitable. Voir sur ce point O. Marty 2015, op cit.

26. Voir O. Marty, « L'Union des marchés des capitaux : quels contours, quelles priorités », in « Questions d'Europe » n°335, Fondation Schuman, décembre 2014.

27. Voir O. Marty 2015, op cit, p. 1.

28. En plus d'augmenter les moyens du FEI en faveur des « start ups » et des PME.

Voir P Maystadt 2014, op cit.

29. Comme le suggérait déjà Philippe Maystadt dans sa note préalablement citée, un tel fonds investirait en complément du FEIS. Pour l'ancien président de la BEI, « pour que cette suggestion soit intéressante pour les BPN, il serait souhaitable que cet ELTIF bénéficie du même soutien du budget européen que l'EFSI, que les contributions éventuelles des États membres bénéficient du même traitement que leurs contributions à l'EFSI au regard des règles du Pacte de stabilité et qu'une articulation claire entre l'EFSI et cet ELTIF soit établie pour assurer que leurs interventions soient bien complémentaires ». Voir Maystadt, op cit, 2014.

les entreprises. Aussi, il est vrai que la complexité de sa gouvernance, même allégée et reposant sur des procédures d'instruction et de suivi de projets clarifiées, pourrait être un obstacle à des décisions d'investissement rapides. La coopération des porteurs de projets, des investisseurs, et des autorités publiques, telle que celle qui est prévue par le « Hub », n'est pas assurée. Enfin, la réponse des marchés à des produits offrant un faible rendement n'est pas certaine[30].

Il ne faut toutefois pas perdre de vue que cette initiative a aussi été présentée rapidement pour répondre aux critiques sur l'inefficacité de l'Union. Elle comporte en cela une forte dimension politique et devrait par conséquent continuer d'être soutenue comme telle[31]. Le plan Juncker est en mesure de redonner un dynamisme à l'investissement en Europe. Il peut aussi faire converger, dans leurs politiques et dans leurs pratiques, l'ensemble des parties prenantes (États, promoteurs privés, financiers, Groupe BEI et Commission, BPN). Il permet aux États de se projeter vers l'avenir et de se fixer des priorités. Il est donc essentiel, tout en nourrissant les réflexions visant à le compléter, d'en assurer le succès effectif.

A cet égard, la responsabilité des États paraît la plus déterminante. Ceux-ci devraient veiller à :

- inscrire résolument, en faisant levier des investissements effectués au titre des programmes européens, leurs politiques publiques dans la ligne des politiques européennes ;
- élaborer une réglementation plus stable, prévisible, pérenne, pour contribuer à l'amélioration de

l'environnement d'investissement et éviter les risques politiques que le plan Juncker ne prendrait pas en compte ;

- accepter de faire appel aux capacités d'assistance technique proposées dans le « Investment Advisory Hub » placé au sein de la BEI ;
- avoir recours, pour les projets publics, à des sociétés de projets permettant la participation d'investisseurs privés ;
- ne pas entretenir de logique de « juste retour », consistant à se focaliser sur les investissements prévus dans le pays concerné.

### CONCLUSION

Approuvé par le trilogue, en attente du vote en plénière du Parlement européen le 24 juin et d'un soutien politique final au Conseil européen du 25 juin, le « plan Juncker » est désormais ficelé. Beaucoup des points restant en suspens ont été clarifiés et le compromis trouvé par les co-législateurs est peu éloigné de la proposition initiale. L'environnement d'investissement sera favorisé par la présentation prochaine du plan d'action sur l'Union des marchés de capitaux et le déploiement de la stratégie numérique européenne. La relance de l'investissement est en mesure de réussir si l'ensemble des parties prenantes s'approprient sa philosophie nouvelle du financement de l'économie et instillent entre elles un climat de confiance.

**Olivier Marty**

Maître de conférences à Sciences Po

Il a publié Les questions internationales en onze leçons, Ellipses, avril 2015 - [www.oliviermarty.com](http://www.oliviermarty.com)

**30.** En effet, dans le contexte actuel de taux très bas, les marchés financiers souhaitent accroître leurs rendements en allant sur des projets plus risqués, ce qui rend les produits du FEIS, qui visent au contraire une baisse du risque pour les investisseurs, donc un rendement plus faible, potentiellement inadaptés à la demande des marchés de capitaux.

**31.** voir les déclarations du ministre de l'Économie français devenues plus positives au fil du temps. <http://www.lemoniteur.fr/article/emmanuel-macron-pour-les-entreprises-du-btp-y-compris-les-pme-le-plan-juncker-est-une-occasion-a-sai-28693381> : <http://www.latribune.fr/opinions/tribunes/20141128tribad319db17/quatre-raisons-de-soutenir-le-plan-juncker-pour-l-investissement.html>

Retrouvez l'ensemble de nos publications sur notre site :

[www.robert-schuman.eu](http://www.robert-schuman.eu)

Directeur de la publication : Pascale JOANNIN

LA FONDATION ROBERT SCHUMAN, créée en 1991 et reconnue d'utilité publique, est le principal centre de recherches français sur l'Europe. Elle développe des études sur l'Union européenne et ses politiques et en promeut le contenu en France, en Europe et à l'étranger. Elle provoque, enrichit et stimule le débat européen par ses recherches, ses publications et l'organisation de conférences. La Fondation est présidée par M. Jean-Dominique GIULIANI.