

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bulletin de la Banque de France

[Économie](#)

+ 1

[Financements internationaux](#)

Développer l'Union des marchés de capitaux pour mobiliser l'épargne et stimuler l'investissement en Europe

18 Septembre 2020

Auteurs : [Jean-Baptiste Gossé](#), Emilie Hermet, Mathilde Dufouleur, Anass Mourjane

Bulletin n°231, article 3. Le recul de l'investissement en Union européenne (UE) depuis la crise de 2008 s'explique en partie par une baisse marquée de l'investissement des entreprises dans le sud et l'est de l'Europe, que la crise de la Covid-19 pourrait encore accentuer. D'après des données d'enquêtes récentes, les entreprises de ces pays, et en particulier les plus petites, rencontrent toujours des difficultés pour se financer. De plus, les entreprises de la zone euro manquent de financements nets en fonds propres depuis quelques années. Ces difficultés se sont accrues lors de la crise sanitaire, ce qui a conduit à la mise en place de mesures de soutien au crédit. En réponse à ces contraintes de financement, le projet d'Union des marchés de capitaux (UMC) vise à mieux mobiliser l'épargne européenne, en hausse depuis 2007, et à favoriser les investissements transfrontaliers.

[bdf231-3 Visuel.png](#)

1. Un recul de l'investissement dans les pays du sud et de l'est de l'Europe malgré une épargne grandissante en UE

Un recul marqué de l'investissement depuis 2009

Au cours de la décennie qui a suivi la crise financière mondiale de 2008, l'investissement a reculé, en moyenne, de 1,9 point de PIB dans l'UE par rapport au niveau moyen observé sur la décennie 1999-2008 (cf. graphique 1). Cette baisse doit être doublement nuancée car elle résulte principalement d'un recul de l'investissement des ménages et de situations très contrastées au sein de l'UE. Le niveau d'investissement a ainsi peu varié en France, en Allemagne et aux Pays-Bas. En revanche, on observe une forte baisse dans le groupe des pays d'Europe du Sud dénommés GIPS (Grèce, Italie, Portugal et Espagne) et dans les pays d'Europe centrale et orientale (PECO). Ce phénomène s'explique en grande partie par le recul de l'investissement des sociétés non financières (SNF), en baisse respectivement d'environ 1,6 et 2,4 points de PIB, dans ces deux groupes de pays, sur la période 2009-2018 par rapport au niveau moyen observé sur la période 1999-2008.

Le constat d'un déficit d'investissement en Europe n'est pas nouveau : plusieurs appels visant à renforcer l'investissement ont déjà été lancés au cours de la dernière décennie (Enderlein et Pisani-Ferry, 2014). Le plan Juncker, mis en œuvre par la Commission européenne en 2015 et prolongé jusqu'en 2020 à travers le programme InvestEU, a représenté une première initiative permettant de soutenir l'investissement privé en Europe.

Une forte hausse de l'épargne privée

Sur cette même période, l'épargne a évolué en sens inverse de l'investissement au sein de l'UE. La baisse marquée de l'investissement privé dans les PECO et les pays du sud de l'Europe s'est en effet accompagnée d'un recul de l'investissement public depuis 2008 et d'une hausse de l'épargne privée (cf. graphique 2). Dans le même temps, l'épargne privée en Allemagne et aux Pays-Bas se fixait aux alentours de 25 % de PIB et l'épargne publique croissait dans l'ensemble des pays.

La hausse de l'excédent courant de l'UE (cf. graphique 3) reflète cette hausse de l'épargne conjuguée à une baisse de l'investissement dans les PECO et les GIPS depuis la crise de 2008. En effet, le besoin de financement de ces pays est très inférieur à l'excédent d'épargne de l'Allemagne et des Pays-Bas, du fait notamment de la chute de leurs investissements.

[Pour lire la suite, télécharger l'article]

Télécharger l'intégralité de la publication

[Bulletin n°231-3. Développer l'Union des marchés de capitaux pour mobi... \(PDF - 465 Ko\)](#)

[Précédent](#)

2

Macroéconomie du télétravail

[Suivant](#)

4

La détention par les non-résidents des actions des sociétés françaises du CAC 40 à fin 2019 et début 2020