

## La Caisse des Dépôts publie un rapport de Bernard Attali sur l'investissement de long terme

Paris, le 18 janvier 2022

Dans un contexte marqué par le paradoxe d'une abondance de liquidités mais d'une insuffisance d'investissements longs, Eric Lombard, directeur général de la Caisse des dépôts a demandé à Bernard Attali, Conseiller-Maître honoraire de la Cour des Comptes de réunir une équipe d'économistes et de praticiens de la finance venus d'horizons divers pour formuler quelques pistes de réflexions et d'actions. Sous sa présidence, l'animation de ce groupe a été confiée à Laurent Zylberberg, directeur des relations institutionnelles, internationales et européennes de la CDC.

L'Institution rend publiques ce jour ces orientations pour favoriser la transition vers une économie durable dans le rapport « Investir à long terme, urgence à court terme ».

Ces réflexions à portée nationale et européenne seront déclinées dans le cadre de l'Association Européenne des Investisseurs de long terme (ELTI). La présidence française de l'Union européenne nous offre une occasion unique d'organiser ce débat.

### Le rapport en synthèse

#### 1. Constat

La crise a montré qu'au-delà des investissements urgents, il convenait de préparer l'avenir dans de nombreux secteurs (éducation, santé). La nécessaire transition vers une économie durable, inclusive et résiliente nécessite de façon urgente des changements importants dans le financement de l'économie.

Cela suppose des investissements massifs dès aujourd'hui, résolument orientés vers le futur mais sobres en ressources naturelles – bref, des investissements de long terme.

Or, en dépit des plans de relance massifs qui se succèdent depuis une dizaine d'années, l'investissement de long terme en Europe demeure insuffisant par rapport aux besoins liés à cette transition. L'Europe étant en retard dans ce domaine notamment par rapport à l'Asie et à l'Amérique du Nord.

#### 2. Trois objectifs

- Mieux définir la notion d'investissement de long terme
- Mettre en évidence le chaînon manquant entre les liquidités abondantes et les besoins massifs existants
- Proposer des pistes de réflexion permettant d'avancer sur ce sujet majeur pour une relance économique durable et soutenable.

#### 3. Cinq idées fortes

- L'investissement de long terme ne doit pas uniquement relever de la durée ou son objet. Une approche par les effets produits est devenue plus pertinente. A cet égard, la notion d'externalités positives (à encourager) et négatives (à décourager) est clé dans l'approche de ce type d'investissement.
- La nécessité de la régulation ne fait pas débat. Pour autant, ses effets sur les acteurs financiers et donc sur l'économie ne sont pas univoques et vont au-delà de son impact direct. Ces mécanismes, qu'ils soient issus du marché ou de nature réglementaire, tendent à

privilégier les visions de court terme et ont tendance à défavoriser les investissements de long terme.

- Si l'investissement en Europe reste à un niveau insuffisant, ce n'est ni faute de liquidités ni de besoins identifiés. Les intermédiaires, nombreux et de natures diverses, essaient de jouer pleinement leur rôle. Pourtant l'appétence au risque reste d'autant plus faible qu'il n'est pas toujours rémunéré dans un contexte de taux bas.
- Depuis la crise de 2008 et encore plus avec la crise Covid 19, les investisseurs publics ont retrouvé une pleine légitimité qui les rend évidemment clés dans l'investissement de long terme.
- Dans ce contexte, les pistes d'amélioration sont à rechercher dans plusieurs directions qui passent notamment par un accroissement de l'appétence au risque et par une plus grande clarté dans la capacité à savoir qui peut le prendre. Elles passent aussi par une plus grande discrimination entre les différents acteurs et les différents types d'investissements.

#### **4. De nombreuses pistes de réflexion regroupées en trois grands ensembles**

- Des mesures d'ordre normatif concernant les acteurs financiers et non financiers. Parmi les pistes proposées, il y a notamment, une prise en compte des investissements de long terme dans les critères de Maastricht, une prise en compte plus systématique d'une comptabilité extra-financière, une finalisation des négociations en cours sur la taxonomie, l'intégration dans les calculs prudentiels d'éléments de long terme actuellement mal évalués, l'assouplissement des contraintes d'utilisation de l'épargne réglementée pour diversifier son utilisation...
- Des incitations politiques fortes portées par les acteurs publics : Un élargissement des lois de programmation budgétaires à vocation plus contraignantes, le développement d'une titrisation, organisée par des acteurs publics, qui serait encadrée et orientée vers l'investissement soutenable de long terme, le lancement d'un fonds destinés au financement d'entreprises engagées dans la réindustrialisation ou le raccourcissement des chaînes d'approvisionnement, la mise en place d'une caisse de réassurance au niveau européen pour les risques industriels de moyen terme et enfin la mise en place, toujours au niveau européen, d'une instance chargée d'explicitier et de hiérarchiser les externalités positives.
- De possibles innovations institutionnelles permettant d'inscrire cette orientation dans la durée. Dans cette catégorie, on notera l'opportunité (maintes fois rappelée) de négocier la mise en place d'eurobonds destinés à financer des projets européens structurants et l'idée de faire des entreprises et institutions publiques des exemples en matière de reporting extra-financier.

---

#### **À propos du groupe Caisse des Dépôts**

La Caisse des Dépôts et ses filiales constituent un groupe public, investisseur de long terme au service de l'intérêt général et du développement économique des territoires.

Elle regroupe cinq domaines d'expertise : les politiques sociales (retraite, formation professionnelle, handicap, grand âge et santé), les gestions d'actifs, le suivi des filiales et des participations, le financement des entreprises (avec Bpifrance) et la Banque des Territoires.

#### **Contact presse**

##### **Caisse des Dépôts**

Groupe Caisse des Dépôts – Malek Prat – [service.presse@caissedesdepots.fr](mailto:service.presse@caissedesdepots.fr) – 06 71 43 46 38

    [caissedesdepots.fr](https://www.caissedesdepots.fr)