

Europe : de l'autonomie à la souveraineté stratégique

Perspectives
pour 2022

par Monica DEFEND, Responsable de la Recherche Groupe - Pierre BLANCHET, Responsable Investment Intelligence

La pandémie a mis en évidence la dépendance de l'Union européenne à l'égard de certains biens essentiels, comme les produits pharmaceutiques ou les équipements médicaux. L'Europe s'est trouvée temporairement incapable d'assurer la sécurité de sa population en raison de la délocalisation de la production de ces biens indispensables. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et le manque de capacités de fabrication dans sur le continent européen provoquent aujourd'hui un choc d'approvisionnement, avec des conséquences négatives pour de nombreuses industries. C'est particulièrement le cas pour les semi-conducteurs et l'automobile, dévoilant au grand jour la vulnérabilité à l'égard de l'offre extérieure au Marché Unique.

La Commission européenne a conçu et commencé à déployer des politiques visant à renforcer l'autosuffisance de l'Union dans ces domaines critiques et à terme, parvenir à une forme d'autonomie. Une partie de l'enveloppe de Next Generation EU sera allouée à ces secteurs par le biais du dispositif de transition écologique. Cette initiative constitue une opportunité pour les investisseurs privés, car les investissements nécessaires à cette transition sont trop importants pour être financés par les seuls fonds publics. Les montants en jeu comprennent par exemple plus de 300 milliards d'euros pour le secteur des semi-conducteurs¹, plus de 200 milliards d'euros pour la défense et la sécurité et quelque 350 milliards d'euros pour les énergies propres jusqu'en 2030, en plus de la décennie précédente financée en partie par des émissions obligataires et d'actions. Par ailleurs, les Européens comprennent désormais qu'ils doivent travailler ensemble sur les voitures électriques et les énergies renouvelables, ainsi que sur l'intelligence artificielle et la cybersécurité. Nous pensons que le Marché intérieur unique n'a pas atteint son plein potentiel, notamment dans les services, où les possibilités de coopération et de croissance restent encore inexploitées.

Dans ce contexte, les investisseurs ne devraient donc pas uniquement porter leur attention sur la valorisation relative des actifs européens et sur la politique monétaire de la BCE. Ce dont il s'agit ici, c'est de contribuer à un renouveau des secteurs économiques entiers, un renouveau d'une ampleur inégalée depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. La volonté d'autonomie stratégique de l'Europe constitue donc une opportunité d'investissement.

L'autonomie européenne n'est pas nécessairement synonyme de protectionnisme. Elle émane au contraire du nouveau contexte d'un monde multipolaire dans lequel l'UE doit définir sa position par rapport aux États-Unis et à la Chine. L'autonomie stratégique n'est pas non plus une fin en soi. Elle représente une avancée et une condition préalable à la souveraineté européenne réclamée par de nombreux pays de l'UE, dont la France². Une armée européenne et l'indépendance numérique comptent parmi les pièces manquantes évoquées le plus souvent. Le Marché unique, la Banque centrale européenne et la monnaie unique, ainsi que l'Union des marchés de capitaux sont, aux côtés de la Cour de justice européenne, parmi les instruments de souveraineté déjà existant³. Ceux-ci doivent toutefois être accompagnés d'une base régionale d'investisseurs en fonds propres capable de garantir l'indépendance stratégique des entreprises européennes.

La souveraineté implique un alignement des intérêts entre les citoyens et les institutions, mais aussi entre les entreprises et leurs actionnaires. Les investisseurs américains possèdent environ un tiers de la capitalisation boursière de la zone euro (2,3 fois plus qu'il y a 20 ans) et représentent deux tiers des investissements des non-résidents⁴. À l'inverse, la part des investisseurs européens aux États-Unis est relativement limitée⁴ et les fonds de pension américains sont omniprésents sur leur propre marché, où ils détiennent plus de 68 % de la capitalisation boursière. Les ménages américains détiennent 37 % de leur patrimoine financier en actions (principalement américaines), contre seulement 20 % en France et 10 % en Allemagne. Cette disparité peut être attribuée en partie aux contraintes réglementaires pesant sur les allocations en actions des investisseurs institutionnels européens et à la prédominance des besoins de financements pour les dépenses publiques. Il n'est donc pas surprenant que la gouvernance des grandes entreprises européennes ne soit parfois pas totalement alignée sur les priorités de l'Union européenne. La souveraineté stratégique européenne exige un renouvellement des règles d'investissement et des incitations plus fortes pour construire un actionariat européen à long terme plus large et, potentiellement, un fonds souverain européen. Bonne nouvelle, les actions européennes sont moins chères que leurs équivalents américains.

¹ cf. « *Le coût de l'autosuffisance* », Pierre Blanchet, Recherche Amundi, Cross Asset, juillet 2021.

² Discours d'Emmanuel Macron à la Sorbonne, 26 septembre 2017.

³ « *European sovereignty, strategy and independence* », Chaillot Paper 169, juillet 2021.

⁴ *45 % de la capitalisation boursière de la zone euro est détenue par des non-résidents et moins de 15 % des titres américains sont détenus par des non-résidents*. OCDE Corporate Governance 2021.

Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications
sur le site :

research-center.amundi.com

Emerging Private Equity
Money Markets Find Monetary
Foreign Top-down Policies
Exchange Corporate Equities Bottom-up
Sovereign Bonds High Forecasts
ESG Fixed Income Yield Real Estate
Quant Investment Asset
Strategies Allocation

AVERTISSEMENT

Ce document est uniquement à titre informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 1^{er} octobre 2021. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation 1^{er} octobre 2021.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée — SAS au capital de 1086262605 euros — Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - Siège social: 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo crédit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Martin Puddy

Directeur de la publication

BLANQUÉ Pascal, CIO Groupe

Rédacteur en chef

DEFEND Monica, Responsable de la Recherche Groupe

Avec la contribution de la Recherche Groupe

AINOUZ Valentine, CFA, Responsable adjointe de la Recherche Stratégie des Marchés Développés

BERARDI Alessia, Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique

BERTONCINI Sergio, Stratégiste Senior Taux

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

CESARINI Federico, Responsable FX Marchés Développés, Stratégiste Recherche Cross Asset

Rédacteurs en chef adjoints

BLANCHET Pierre, Responsable Investment Intelligence

BOROWSKI Didier, Responsable Global Views

DROZDZIK Patryk, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

GEORGES Delphine, Stratégiste Senior Taux

HERVÉ Karine, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

HUANG Claire, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

PORTELLI Lorenzo, Responsable de la Recherche Cross Asset

USARDI Annalisa, CFA, Économiste Senior, Recherche Cross Asset

VANIN Grégorio, Analyste Recherche Cross asset

VARTANESYAN Sosi, Analyste Souverains Senior

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

CARULLA POL, Amundi Investment Insights Unit

FIOROT Laura, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

DHINGRA Ujjwal, Amundi Investment Insights Unit

PANELLI Francesca, Amundi Investment Insights Unit

Conception et support

BERGER Pia, équipe de Recherche

PONCET Benoit, équipe de Recherche