

THÈME DU MOIS

Rapport Draghi : appel à l'action pour une Europe compétitive

RÉDACTEURS

**MONICA
DEFEND**

 DIRECTRICE D'
AMUNDI INVESTMENT
INSTITUTE

**MAHMOOD
PRADHAN**

 RESPONSABLE
MACROÉCONOMIE -
AMUNDI INVESTMENT
INSTITUTE

RÉSUMÉ

Le rapport de Mario Draghi sur le déclin de la compétitivité de l'Europe confronte les décideurs politiques à un défi de taille. Or, malgré un large soutien, sa mise en œuvre sera entravée par la fragmentation et l'absence de consensus politique.

Une combinaison d'investissements insuffisants et de faible productivité a sapé la compétitivité de l'Europe. Les entreprises hésitent à investir à cause de la faiblesse des prévisions de croissance, ce qui crée un cercle vicieux qui étouffe tout progrès économique.

Mario Draghi préconise des réformes structurelles importantes, notamment une refonte des réglementations et une plus grande intégration des marchés financiers, ainsi qu'un cadre de gouvernance plus souple dans l'UE, capable de ne pas freiner les progrès dans l'adoption des nouvelles technologies.

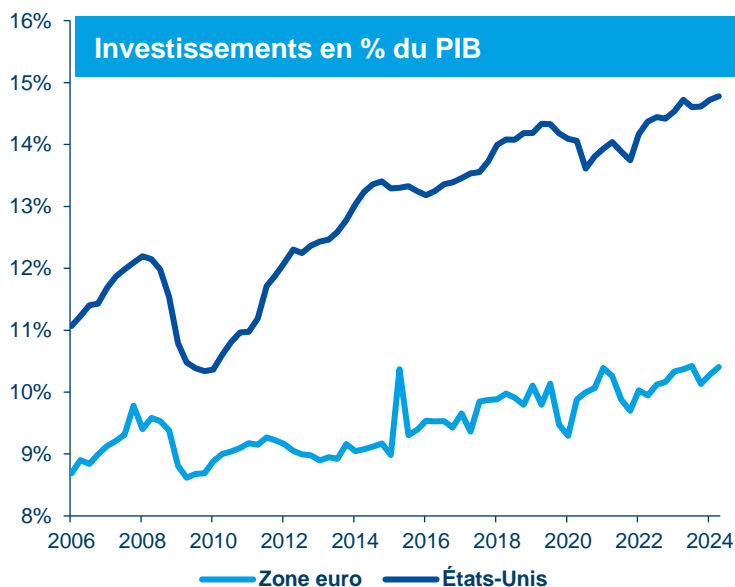
Le rapport de Mario Draghi sur le déclin de la compétitivité de l'Europe propose une analyse complète, mais bon nombre de ses conclusions ne sont pas nouvelles. En revanche, la stature de M. Draghi pourrait contribuer à souligner l'urgence de ces recommandations. Celles qui ont besoin d'un financement de l'UE ou d'une modification des traités risquent de rencontrer une résistance politique importante. Le rapport propose une orientation claire et certaines des réformes qui ne nécessitent pas de nouveau financement (p. ex., les changements réglementaires) pourraient changer la donne plus rapidement.

Principales conclusions

Le rapport de Mario Draghi est plus qu'une simple analyse économique. Il s'inscrit dans le cadre des objectifs européens plus larges de lutte contre le changement climatique et de préservation du modèle social du continent. Les thèmes de la décarbonation et des inégalités sont au cœur de ses recommandations. Ils ne sont pas traités comme des questions accessoires, mais comme des considérations essentielles pour l'avenir de l'Europe.

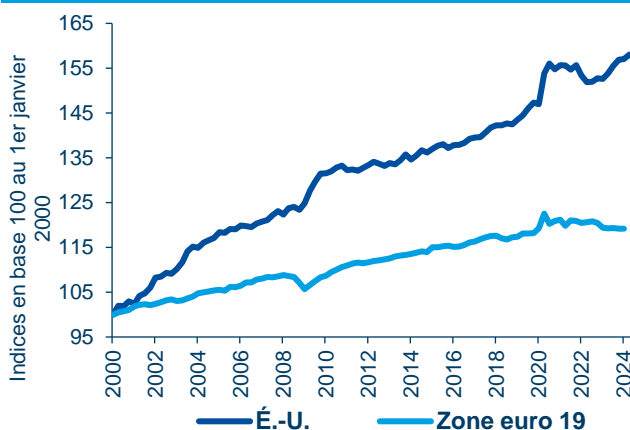
Le rapport met en évidence un problème fondamental : L'écart de productivité et d'investissement entre l'Europe et les États-Unis est non seulement important, mais se creuse et une tendance similaire se dessine par rapport à la Chine. Le risque que l'Europe se laisse distancer s'est déjà concrétisé et la menace de devenir un acteur insignifiant s'intensifie, notamment au regard des progrès de l'économie numérique et de l'intelligence artificielle (IA). La capacité de l'Europe à faire face aux nouvelles réalités géopolitiques – notamment la montée du protectionnisme, l'évolution des chaînes d'approvisionnement et les politiques industrielles plus agressives dans d'autres marchés développés – est également remise en question.

Inverser ce déclin exigera davantage de croissance, ce qui, à son tour, nécessitera un système de gouvernance et de réglementation qui encourage l'innovation et des progrès en matière de productivité susceptibles de dynamiser la croissance de manière durable.



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 24 septembre 2024.

Productivité du travail



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 24 09 2024.

Diagnostic

Au cœur de l'analyse de Mario Draghi se trouve le constat selon lequel la croissance de l'Europe est nettement inférieure à celle des États-Unis depuis la crise financière de 2008. Cette disparité s'est traduite par une baisse de l'augmentation du revenu par habitant et du niveau de vie. Le principal coupable de cette situation serait la faiblesse marquée des investissements en Europe par rapport aux États-Unis, avec pour corollaire une baisse de la productivité. Cette combinaison de manque d'investissements et de productivité faible donne lieu, en définitive à une perte de compétitivité de l'Europe.

Le message de Mario Draghi est clair : en l'absence de changements significatifs, la compétitivité de l'Europe va continuer à s'éroder, déclenchant un signal d'alarme existentiel. Les entreprises hésitent à investir faute de perspectives de croissance, créant un cercle vicieux qui étouffe le progrès économique.

Les freins à la compétitivité

Le rapport met en évidence les principaux facteurs qui sapent la compétitivité, notamment le manque d'innovation, l'UE investissant moins dans la R&D que la Chine. Ce problème est dû, en partie, au fait que le marché unique reste incomplet, en particulier dans le domaine des services, ce qui limite la taille du marché européen par rapport à celui des États-Unis et de la Chine.

La dépendance énergétique vis-à-vis de la Russie pèse sur la compétitivité de l'Europe, entraînant une hausse des coûts pour les États membres fortement manufacturiers. Les prix de l'électricité varient considérablement dans l'UE, certains pays payant jusqu'à 35 % de plus que d'autres, en raison principalement de l'absence de réseau électrique unifié.

La loi américaine sur la réduction de l'inflation exacerbe le problème en drainant les investissements hors d'Europe, ce qui conduit les grandes entreprises à retarder leurs investissements en Union européenne pour profiter des subventions plus avantageuses accordées aux États-Unis.

Une meilleure intégration des marchés financiers et un marché des capitaux plus vaste pourraient réduire le coût du capital.

L'achèvement du projet d'union bancaire, qui faciliterait la circulation transfrontalière des liquidités et les fusions, pourrait permettre de réduire les coûts de financement des banques. Or, les grandes banques bénéficiant généralement de coûts d'emprunt moins élevés, elles pourraient prêter à des taux plus bas, ce qui pourrait contribuer à compenser le désavantage dont souffrent les entreprises de l'UE par rapport aux banques américaines. L'Europe a également besoin d'un marché des capitaux intégré pour orienter l'épargne vers les investissements et réduire la dépendance aux financements bancaires.

Le rapport Draghi évite les réformes difficiles telles qu'un régime d'insolvabilité et un système fiscal uniformes, qui sont nécessaires pour permettre la titrisation transfrontalière. Enfin, un assouplissement des réglementations de l'UE en matière de finance durable et d'ESG pourrait améliorer l'accès au financement des PME, y compris dans des secteurs comme la défense.

Nécessité de réformes structurelles et d'augmentation significative des investissements

Mario Draghi identifie un écart d'investissement de 4 % du PIB, ce qui correspondrait à 800 milliards d'euros supplémentaires par an au cours de la prochaine décennie. La majeure partie de ces investissements doit provenir du secteur privé, mais pour cela il faut une amélioration de la compétitivité et des rendements plus élevés, d'où la nécessité de réformer. Le rapport préconise une contribution de l'UE de 100 milliards d'euros pour le financement de projets publics notamment dans le domaine de la défense et des infrastructures énergétiques, mais la possibilité (en termes politiques) de contracter de la dette publique européenne reste incertaine, ce qui risque de repousser les initiatives jusqu'au prochain cadre financier pluriannuel, en 2027.

Toutes les réformes ne nécessitent pas un financement important. Mario Draghi soutient que la lourdeur excessive des réglementations et leur fragmentation en fonction des frontières nationales découragent l'investissement et limitent la volonté des entreprises d'investir dans l'innovation, en particulier dans l'IA et l'économie numérique. En outre, la rigueur du règlement RGPD pourrait être trop restrictive. La politique de concurrence de l'UE, axée sur la lutte contre les ententes, freine les fusions, entretenant ainsi un environnement composé d'entreprises de plus petite taille. L'évolution vers un marché des services plus intégré pourrait générer des avantages considérables. Mario Draghi plaide pour une modification du cadre de gouvernance de l'UE, qui exige l'unanimité dans les prises de décisions, ce qui étouffe la capacité à réformer. Il préconise la mise en place de sous-groupes de pays pour la mise en œuvre d'accords sans consensus total.

Perspectives d'avenir

L'assimilation et la mise en œuvre du rapport de Mario Draghi prendront du temps, mais celui-ci influencera considérablement l'agenda législatif de la Commission européenne au cours des cinq prochaines années. À court terme, le sentiment vis-à-vis de l'Europe pourrait évoluer si certaines de ses recommandations les moins coûteuses étaient adoptées.

Tous les* CONTRIBUTEURS

SERGIO BERTONCINI

STRATÉGISTE SENIOR TAUX

POL CARULLA

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

UJJWAL DHINGRA

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

SILVIA DI SILVIO

STRATÉGISTE SENIOR, CROSS ASSET

PATRYK DROZDIK

STRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

DELPHINE GEORGES

STRATÉGISTE SENIOR TAUX

KARINE HERVÉ

MACROSTRATÉGISTE SENIOR, MARCHÉS ÉMERGENTS

GUY STEAR

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE MARCHÉS DÉVELOPPÉS

SOSI VARTANESYAN

ANALYSTE SOUVERAINS SENIOR

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

VINCENT MORTIER

CIO GROUPE

RÉDACTRICES EN CHEF

CLAUDIA BERTINO

RESPONSABLE DE L'ÉQUIPE ÉDITION ET PUBLICATION, AII*

LAURA FIOROT

RESPONSABLE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT, AII*

RÉDACTEURS EN CHEF ADJOINTS

FRANCESCA PANELLI

SPÉCIALISTE DE L'ÉDITION & DES DIVISIONS CLIENT

CONCEPTION ET VISUALISATION

CHIARA BENETTI

DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTRICE DE STRATÉGIES, AII*

* Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est communiqué à titre purement informatif.

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

Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice.

En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et datent du 4 octobre 2024. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être interprétées comme une indication ou garantie d'une quelconque analyse ou prévision, ou d'un quelconque pronostic de performances futures. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles des auteurs et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne sauraient être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de titre ou une incitation à la négociation d'un quelconque produit Amundi. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change.

De plus, toute personne impliquée dans la production du présent document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : 9 octobre 2024

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

Crédits photo : ©iStock/Getty Images Plus – Monty Rakusen.

Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont besoin de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs au sein d'une même entité: l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Découvrez les dernières mises à jour sur :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Perspectives ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

[Visitez notre Centre de recherche](#)

Retrouvez-nous sur



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned