

Plan Juncker : donnez-moi un levier et je soulèverai le monde

par [Aurélien Saussay](#)

Dans son récent rapport annuel sur la croissance en Europe, [l'Annual Growth Survey 2016](#), la Commission européenne se félicite des avancées réalisées au cours de l'année écoulée dans la mise en place du [Plan Juncker](#). Lancé au premier semestre 2015, ce plan vise à mobiliser 315 milliards d'euros de 2015 à 2017 afin de compenser le déficit d'investissements privés comme publics dont souffre l'Union européenne depuis la crise de 2008. Le plan Juncker est le troisième pilier de la stratégie européenne (avec les réformes structurelles et la discipline budgétaire), et l'atout maître de la « commission de la dernière chance » [selon l'expression du Président Juncker](#).

Les premières annonces avaient suscité l'espoir que les projets financés dans le cadre du Plan pourraient faire exception à la discipline budgétaire européenne – discipline en partie responsable de l'effondrement de l'investissement en Europe depuis la crise des dettes souveraines. Il n'en est rien : ces investissements ne découleront pas de l'application d'une règle d'or des finances publiques dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance appelée par beaucoup. En réalité, seuls 21 milliards sont mobilisés conjointement par le budget européen – donc les pays membres – et la Banque européenne d'investissements (BEI). C'est l'effet de levier qui doit ensuite venir multiplier cette mise de départ pour remplir les objectifs du Plan. D'après les projections de la Commission, les 21 milliards initiaux donneront lieu à 63 milliards de prêts (x 3), qui devraient à leur tour entraîner le secteur privé à réaliser les 315 milliards

d'investissements annoncés (x 5, soit au total x 15).

Les investissements seront réalisés par le Fonds européen pour les investissements stratégique (FEIS), nouvelle structure portée par la BEI, en lien avec son Fonds européen pour l'investissement (FEI). En définitive, le Plan Juncker s'apparente à une recapitalisation de la BEI, comme cela s'était déjà produit en 2009 (67 Mds€) et 2012 (60 Mds€). La première de ces opérations avait conduit à une augmentation sensible du volume de prêts octroyés – mais celle-ci fut de courte durée : dès 2012, la BEI avait retrouvé son rythme moyen d'opérations d'avant-crise. Quant à la seconde recapitalisation, elle a certes permis de porter l'activité de la BEI au-delà des 60 milliards d'euros annuels en 2013 et 2014, mais au prix d'une augmentation de la part des lignes de crédits dans l'activité totale, au détriment du financement de projets – objectif central du plan Juncker.

Le succès du plan suppose que la BEI parvienne à déboursier plus de 60 milliards d'euros supplémentaires en 3 ans. Mais surtout, il repose de manière cruciale sur l'hypothèse d'un effet de levier agrégé de 15 pour 1. L'analyse détaillée de l'ensemble des projets financés par la BEI entre 2000 et 2014, publiée dans le chapitre 1 de l'[iAGS 2016](#), révèle combien cette hypothèse est optimiste. Alors que son activité s'est accrue de plus de 50 % au cours de cette période, l'effet de levier moyen sur les projets financés par la BEI est passé de 3,8 avant la crise à 3,2 en 2013-2014. Ce chiffre est à comparer au levier de 5 pour 1 avancé par la Commission pour le Plan Juncker ; levier qui sera difficile à réaliser.

Par ailleurs, à ce jour, de l'aveu même de la BEI, seuls 1,4 milliard d'euros ont été déboursés par le FEIS depuis sa création en juillet 2015. A ce rythme, 12,6 milliards d'euros seraient financés sur une période de trois ans – loin des 63 milliards annoncés dans les projections de la Commission. Sur la base du levier historique moyen, le plan Juncker pourrait au final ne conduire qu'à 40 milliards d'investissements, au

lieu des 315 milliards annoncés.

Il est encore trop tôt pour juger de la réussite ou de l'échec du Plan Juncker. Mais les premiers signes observés, ainsi que l'historique de l'utilisation de la BEI comme vecteur d'intervention contra-cyclique par la Commission européenne conduisent à la prudence. Pour que le Plan Juncker soit une réussite, il serait nécessaire d'accélérer sensiblement le rythme de déboursement des fonds octroyés au FEIS et d'obtenir un levier moyen sur l'ensemble de ces fonds nettement supérieur à ce qui a pu être observé au cours des quinze dernières années. Deux conditions qui ne semblent pas remplies à ce jour.