



STRATÉGIE DE LISBONNE ET CAPITAL-RISQUE EN EUROPE

PHILIPPE JURGENSEN *

Il y a sept ans, le Conseil européen, réuni à Lisbonne (les 23 et 24 mars 2000), adoptait, dans l'enthousiasme, l'objectif de faire de l'Union européenne (UE) « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde », ceci tout en assurant, entre autres, une croissance durable et l'amélioration de l'emploi.

Pour ambitieux qu'il fût, puisque l'Union européenne prenait déjà, à l'époque, du retard sur d'autres pays dans ce domaine, cet objectif ne paraissait pas hors d'atteinte, dans l'euphorie de la « bulle Internet ».

Depuis, et en dépit d'une tentative faite en février 2005 pour « imprimer un nouvel élan à la stratégie de Lisbonne », les progrès réalisés ont hélas été maigres - au point que Bruxelles a dû finir par reconnaître, dans une communication récente, que le but fixé à Lisbonne ne sera pas atteint. Le rapport annuel sur la croissance et l'emploi pour 2007 présenté par la Commission européenne en décembre dernier montre, en effet, que même dans l'hypothèse où les pays membres tiendraient à la lettre, dans l'avenir, tous leurs engagements dans le domaine de l'appui à la recherche et à l'innovation, l'Europe sera loin d'avoir atteint le premier rang dans ce domaine ; elle aura même perdu des places en valeur relative par rapport non seulement aux États-Unis et au Japon, mais à des concurrents émergents comme la Chine ou même l'Inde.

* Président de l'Autorité de contrôle des assurances et mutuelles - ACAM, inspecteur général des Finances, professeur d'économie à l'Institut d'études politiques de Paris.
PDG de l'Agence nationale de valorisation de la recherche - ANVAR - (1996-2005), directeur général de la Caisse française de développement (1989-1995).

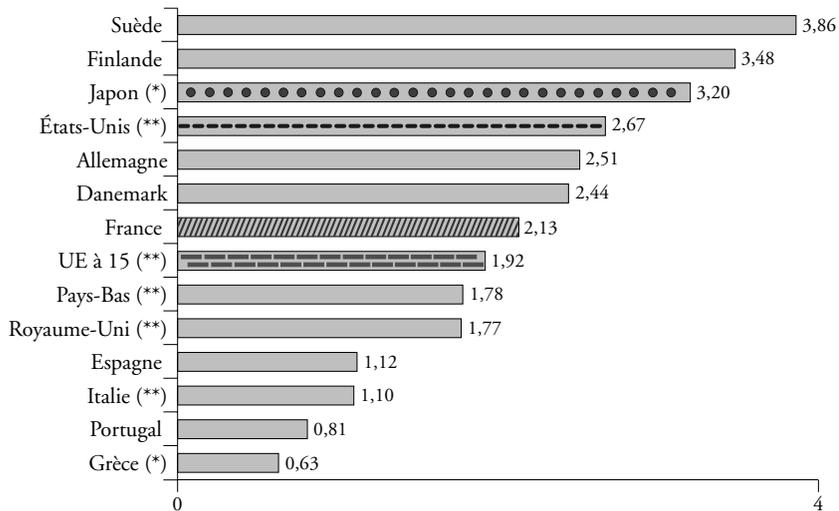
LES FACTEURS EXPLICATIFS DU DÉCROCHAGE EN COURS

Ce décrochage en cours s'explique si l'on considère trois facteurs essentiels recensés dans « l'agenda de Lisbonne ».

La part du produit national consacrée à la recherche-développement

Le premier de ces éléments est la part du produit national consacrée à la recherche-développement (R&D). Cette part devait, dans l'Union européenne, être portée de 1,9 % en 2000 à 3 % en 2010 : en réalité, elle stagne au-dessous de 2 %¹ (voir graphique n° 1).

Graphique n° 1
Part des dépenses de recherche et développement dans le PIB
(en %)



Nota : ces chiffres concernent le total des Dépenses intérieures de recherche et développement (DIRD), publiques et privées et quelle que soit la nationalité du financeur, rapporté au PIB.

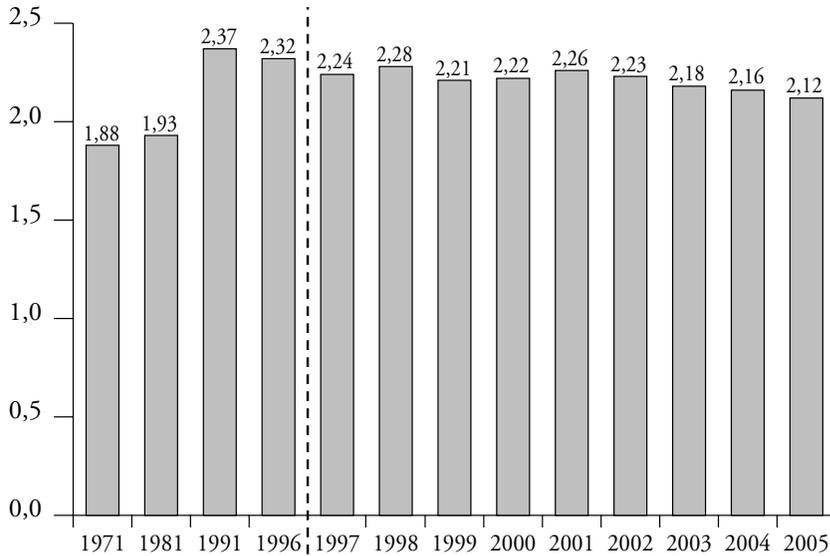
Source : Commission européenne, rapport sur la croissance 2006, et Eurostat.

Chiffres de 2005 sauf (*) Chiffres de 2003 ; (**) chiffres de 2004.

La nouvelle prévision du rapport précité est que, même dans l'hypothèse la plus optimiste, le ratio R&D/PIB obtenu en 2010 ne dépassera pas 2,6 % en moyenne communautaire. Aujourd'hui, seuls deux États membres scandinaves (Finlande et Suède) dépassent l'objectif de 3 %. L'Allemagne, elle, a progressé quelque peu, atteignant 2,5 %. La France reste entre 2,1 % et 2,2 % du PIB, n'enregistrant aucune progression sur la période, alors que notre taux R&D/PIB atteignait 2,4 % en 1990 (voir graphique n° 2).



Graphique n° 2
Évolution de la Dépense nationale de recherche et développement (DNRD) en France
(en % du PIB)



3

Source : ministère de la Recherche

Nota : les chiffres de ce tableau, concernant la dépense nationale de R&D, diffèrent très légèrement de ceux du graphique n° 1, qui retracent la dépense intérieure.

Le fait que d'autres pays européens fassent encore moins bien (1,1 % pour l'Italie ou l'Espagne, 0,6 % pour la Pologne, 1,9 % pour le Royaume-Uni) n'est certes pas une consolation².

L'explication de cette contre-performance est simple : nos pays n'ont pas donné une priorité budgétaire suffisante aux dépenses de recherche et développement publiques, qu'ils affichent pourtant comme prioritaires ; et, de leur côté, les entreprises privées, sans doute moins conquérantes, mais aussi trop peu incitées fiscalement, font moins d'efforts de R&D chez nous qu'ailleurs. C'est ainsi que le secteur privé ne finance que 55 % des dépenses totales de R&D de l'Union européenne contre 67 % aux États-Unis et 74 % au Japon, alors que l'agenda de Lisbonne se fixait l'objectif d'une participation des entreprises portée à hauteur des deux tiers de l'effort global européen de R&D.

L'objectif fixé à Lisbonne pour la R&D était sans doute trop global et les étapes intermédiaires du calendrier mal marquées. Les efforts, réels, réalisés par certains ont été trop dispersés ; dans ce domaine comme dans d'autres, l'absence d'un véritable *leadership* institutionnel chargé de veiller à l'obtention de résultats est un handicap. On relèvera aussi que

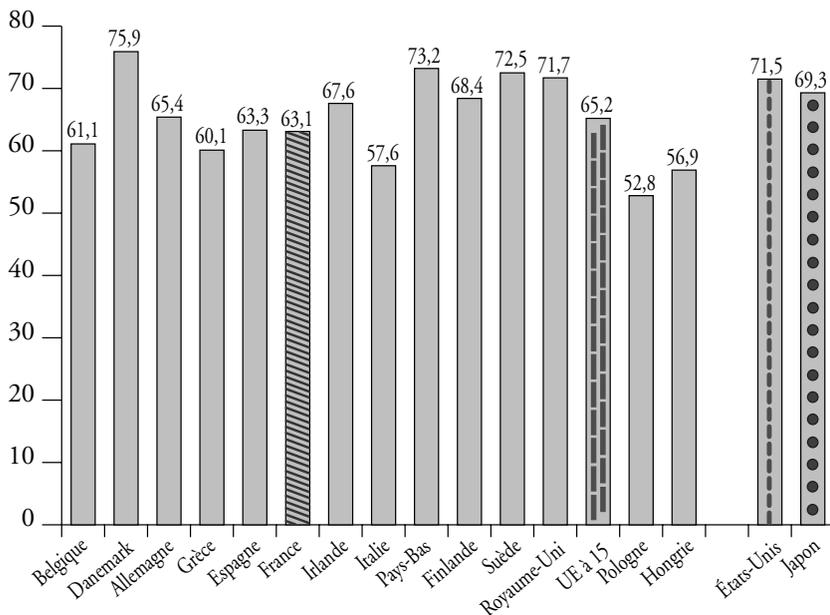


le programme européen de R&D (Programme cadre de recherche et développement - PCRD), qui devrait conforter et inciter les efforts nationaux, reste faible en montant : il représente moins de 5 % de la dépense communautaire, ce qui revient à dire que l'Europe privilégie les dépenses pour l'agriculture et le soutien régional par rapport à l'amélioration de sa compétitivité. Enfin, les actions menées par ce programme restent très (trop ?) tournées en direction de la recherche fondamentale.

Le taux d'emploi global de la main-d'œuvre

Le second facteur mis en évidence dans les objectifs de Lisbonne était la nécessité de faire remonter le taux d'emploi global de la main-d'œuvre - c'est-à-dire le rapport entre les actifs occupés et la population totale d'âge actif - à 70 %, contre un niveau de départ de 63 %. Il est clair, en effet, qu'une partie de la croissance plus élevée des États-Unis et des économies émergentes tient tout simplement à un taux d'activité plus important : la population employée y représente une part plus forte de la population en âge de travailler, parce que le chômage y est moindre,

Graphique n° 3
Comparaison des taux d'emploi* Europe, États-Unis et Japon



(*)Personnes ayant un emploi, âgées de 15 à 64 ans inclus, en proportion de la population totale de cette même tranche d'âge (données de 2005). La population occupée comprend les emplois à temps partiel et les personnes en congé de maladie. La liste des pays de l'UE retracés ici n'est pas exhaustive.

Source : Eurostat, indicateurs structurels.

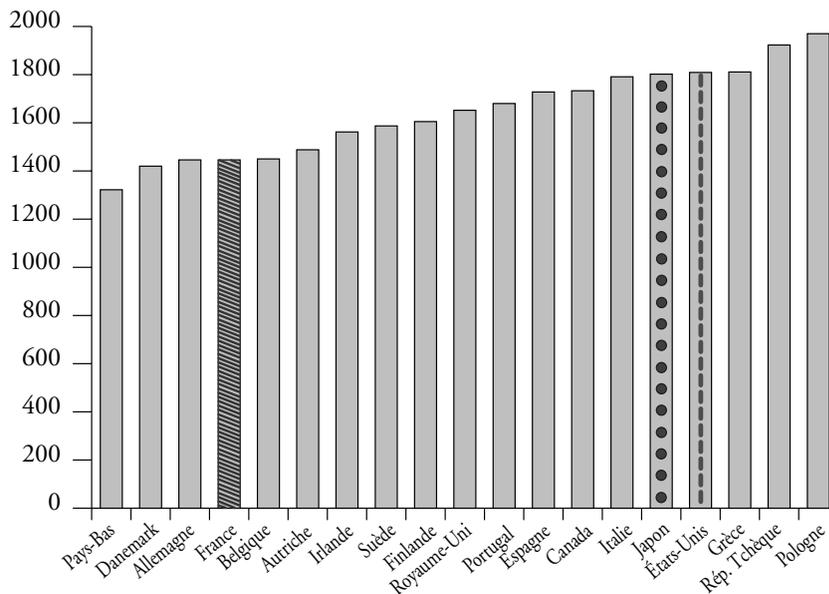


mais surtout parce que la proportion de jeunes, de femmes, et de seniors en activité y est plus élevée.

À cet égard, même si quelques progrès ont été accomplis, l'Union européenne reste encore loin de l'objectif, puisque le taux d'emploi moyen ne s'y situait qu'à 65 % en 2005, contre 71 % aux États-Unis (voir graphique n° 3).

Comme on le sait, le taux d'emploi est encore inférieur à ce niveau moyen en Italie et en France : dans notre pays, la combinaison d'études assez longues, de retraites précoces³ et d'un taux d'activité féminin juste moyen font que 63 % seulement de la population d'âge actif est effectivement au travail. Si l'on y ajoute l'impact d'horaires de travail plus courts qu'ailleurs (environ 1 450 heures en moyenne annuelle actuellement par employé, temps partiel inclus, contre 1 810 aux États-Unis) (voir graphique n° 4) on comprend que, malgré une forte productivité horaire, la France souffre dans la compétition internationale.

Graphique n° 4
Total annuel d'heures travaillées par salarié employé en 2005



5

Nota : Le nombre d'heures travaillées par an (1 446 pour les salariés français en 2005, contre 1 809 aux États-Unis, 1 970 en Pologne) est inférieur au nombre réel d'heures de travail faites par les « temps plein ». C'est le travail à temps partiel qui réduit la moyenne. Il s'agit ici (sauf pour l'Italie et la Suède) des seuls salariés ; le temps de travail de l'ensemble des personnes employées, travailleurs indépendants inclus, est un peu plus long (1 535 heures en 2005 pour la France).

Source : OCDE, perspectives de l'emploi 2006.





*L'Europe transforme mal cette recherche en réalité industrielle
et commerciale*

Venons-en au troisième facteur, peut-être le plus décisif, de l'échec relatif de la stratégie de Lisbonne : non seulement l'Europe fait moins de recherche que ses grands concurrents (elle assure 20 % de la recherche mondiale, contre 40 % pour les États-Unis et 15 % pour le Japon), mais elle sait mal transformer cette recherche en réalité industrielle et commerciale innovante. Or, notre continent ne saurait devenir le plus compétitif et le plus dynamique du monde si ses découvertes demeurent dans les laboratoires...

Un effort intense aurait dû être fait pour soutenir l'innovation, tant au niveau communautaire qu'au niveau national. Cet effort est pourtant demeuré très limité, malgré des tentatives louables comme le « plan d'action en faveur de l'esprit d'entreprise » adopté par la Commission européenne en février 2004⁴ et le « pacte européen pour la jeunesse » de mars 2005. La Banque européenne d'investissements s'est certes engagée, de son côté, à la demande des gouvernements, à investir une enveloppe de 15 Md€, portés ensuite à 40 Md€, dans des programmes innovants dans le cadre de son initiative « i2i » ; mais elle leur préfère clairement les projets d'infrastructure, plus faciles à évaluer et dégageant plus facilement les ressources pour faire face aux remboursements de ses concours.

L'Europe et notre pays ne manquent pourtant pas de projets innovants, qui mériteraient d'être mieux soutenus. On peut voir un signe de cet appétit d'entreprendre dans le fait que les créations d'entreprises en France sont passées en quelques années de 180 000 à 230 000 en moyenne annuelle ; mais la partie la plus féconde de ces créations, les entreprises innovantes encore jeunes ou en croissance rapide - ces « gazelles » dont on parle aujourd'hui -, qui prennent le risque de lancer de nouveaux produits ou services, ou d'introduire de nouveaux procédés de fabrication ou de commercialisation, a le plus grand mal à réunir les soutiens nécessaires.

Parmi ces soutiens figurent naturellement la formation, le conseil, les financements bancaires, ou diverses incitations comme, en France, le concours pour la création d'entreprise du ministère de la Recherche. Mais fondamentalement, ce qui manque aux entreprises innovantes pour se développer et nous remettre sur le chemin des objectifs de Lisbonne, est un consentement social à la prise de risque. Ce consentement social est, en effet, de plus en plus défaillant. En voici trois illustrations :

- le principe de précaution, c'est-à-dire l'obligation de se prémunir contre tous risques environnementaux et sanitaires, y compris ceux



qui ne sont même pas avérés, mais simplement potentiels, est prévalent en Europe ; il vient d'être inscrit dans la Constitution française ;
- dans le monde du travail, chacun recherche l'emploi à vie, et ceux qui défilent dans la rue contre la précarité ne sont guère enclins non plus à la flexibilité, c'est-à-dire à la mobilité géographique ou professionnelle ;
- notre réglementation financière elle-même, européenne et nationale, impose aux organismes détenteurs de fonds d'épargne de prendre le minimum de risques et de privilégier les placements sécuritaires.

Cette « aversion au risque » est très fâcheuse, car le risque maîtrisé - en acceptant d'envisager l'avenir avec ses aléas, mais aussi avec toutes les opportunités qu'il offre - est indispensable à la croissance et à la compétitivité. Les objectifs de Lisbonne ne pourront être atteints un jour que si l'Europe devient « schumpeterienne », c'est-à-dire admet le processus de destruction créatrice⁵, reposant fondamentalement sur des « grappes » d'innovations qui sont la clé de la croissance future. Aujourd'hui, si les pays scandinaves sont, au sein de l'Union européenne, ceux qui connaissent la croissance la plus forte et la plus solide, c'est parce qu'ils consacrent beaucoup d'efforts à l'innovation, et acceptent pleinement les risques qu'elle comporte. À l'inverse, les performances décevantes du commerce extérieur français, italien ou surtout espagnol⁶ tiennent en bonne partie au fait que ces pays se cantonnent à leurs secteurs traditionnels d'excellence, sans assumer le risque de la conquête de nouveaux marchés et de nouvelles technologies.

L'EUROPE DOIT DÉVELOPPER LE SOUTIEN EN FONDS PROPRES DES ENTREPRISES INNOVANTES

Ce climat général peu favorable au risque explique la mauvaise réponse apportée jusqu'à présent en Europe aux besoins en fonds propres des jeunes entreprises innovantes. Or, malheureusement, même un projet brillant avec des produits très performants et un excellent plan de développement n'obtiendra pas de financements s'il ne peut pas présenter en garantie des fonds propres suffisants - ce que les Anglo-Saxons appellent le « collatéral ».

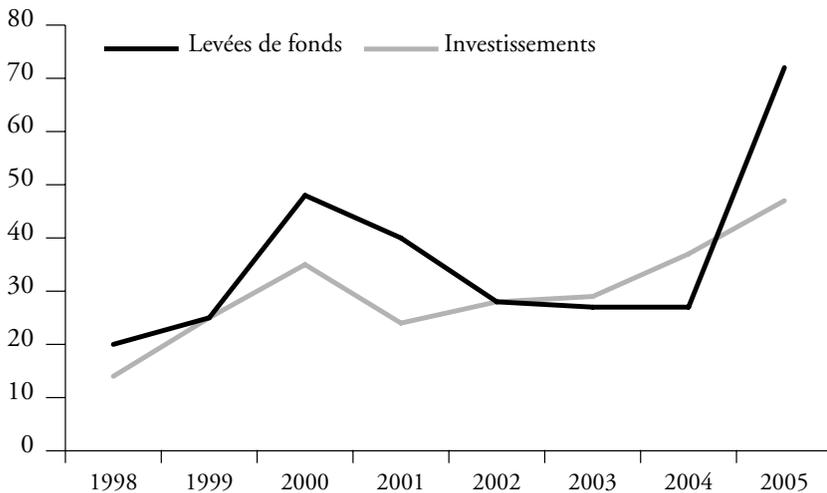
Il existe pourtant dans tous les pays d'Europe des « bonnes fées » qui se penchent sur le berceau des jeunes entreprises : incubateurs, fonds d'amorçage, organismes régionaux de capital-investissement, se sont multipliés ces dernières années, souvent avec l'appui des pouvoirs publics. La Commission européenne s'efforce d'y contribuer avec ses programmes, comme les « centres relais innovation⁷ » et surtout les interventions en fonds propres du Fonds européen d'investissements (FEI)⁸. Mais ces soutiens restent souvent limités. Pour prendre ce seul exemple, on compte en France environ 5 000 *business angels*, ces



entrepreneurs qui ont réussi et qui sont prêts à en aider d'autres en investissant à la fois leur argent pour les aider à constituer un capital de départ, et leur temps pour les conseiller. Ces mêmes *business angels* sont 10 fois plus nombreux en Grande-Bretagne, et près de 100 fois plus nombreux aux États-Unis, où on en compte environ 400 000.

Dans cette situation difficile, les derniers chiffres qui viennent d'être publiés par les professionnels européens de l'investissement en capital⁹ apportent un rayon d'espoir. Ils semblent, en effet, marquer un progrès spectaculaire, puisque leurs levées de fonds ont presque triplé en deux ans, atteignant 72 Md€, et que les investissements dans les entreprises non cotées (ce qu'on appelle le *private equity*) ont atteint le montant respectable de 37 Md€ en 2004 et 47 Md€ en 2005, dépassant le record précédemment atteint en 2000 (voir graphique n° 5).

Graphique n° 5
L'investissement en non-coté (« private equity ») en Europe



Chiffres en Md€ courants.

Source : EVCA et Crédit Agricole Asset Management.

À ce niveau, l'ordre de grandeur du soutien apporté en fonds propres aux entreprises non cotées atteint 60 % de celui qui est constaté aux États-Unis, alors que le rapport était plutôt de 1 à 4 ou 5 jusqu'en 2000¹⁰. Il y a, au demeurant, de grandes disparités entre pays européens. L'investissement en non coté représente (en 2005) 0,49 % du PIB en moyenne européenne ; il est à peu près au même niveau en France (0,43 %), mais beaucoup plus bas en Italie (0,15) et en Allemagne (0,12), et plus élevé en Suède (1,06) ou au Royaume-Uni (1,33 % du PIB).



Nos financiers seraient-ils enfin devenus moins hostiles au risque ?
En partie seulement.

En effet, si l'on se penche sur le détail des chiffres, on constate que les trois quarts de ces investissements de 2005 se sont dirigés vers la transmission d'entreprise à travers les LBO, c'est-à-dire le rachat d'entreprises sur fonds empruntés ; 25 % environ sont allés au développement de PME existantes, et 5 % seulement, soit 2,4 Md€, à ce qui correspond le plus complètement à la notion de capital-risque : la création, le démarrage et le premier tour de table d'entreprises nouvelles - *venture capital* pour les Anglo-Saxons. Sur ce créneau, le plus décisif pour l'avenir, nous sommes malheureusement encore en retrait de plus de 60 % par rapport au niveau atteint en 2000, avant l'éclatement de la bulle Internet, et le nombre de *starts-ups* s'étiole (cf. tableau n° 1).

Tableau n° 1
Investissements en capital-risque « early stage » au sein de l'UE

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|--|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| En valeur absolue (Md€) | 1,6 | 3,2 | 6,7 | 4,2 | 2,9 | 2,1 | 2,4 | 2,4 |
| Part dans le total des investissements en non coté | 11 % | 13 % | 19 % | 17 % | 10 % | 8 % | 6,4 % | 5,2 % |

Chiffres en Md€ courants (ligne 1) et en % du PIB.
Sources : EVCA et Crédit Agricole Asset Management.

La situation en France est la même qu'à l'échelle européenne : si les capitaux levés et investis en non coté en 2005 sont substantiels (12 et 8 Md€ respectivement, selon l'AFIC), le *early stage* demeure à la portion congrue : 480 M€ seulement d'investissements, soit 6 % du total et une baisse de 58 % par rapport à l'an 2000 : on voit bien, là encore, que nous avons toute une culture d'hostilité au risque à changer.

Dans son récent livre *Une brève histoire de l'avenir*, Jacques Attali montre comment la France a, au moins à trois reprises, échoué à devenir le « cœur », la puissance dominante de ce qu'il nomme l'ordre marchand. C'est, écrit-il, qu'elle « n'a jamais réussi à former, à susciter ni à éveiller une classe créatrice... d'ingénieurs, de chercheurs, d'entrepreneurs, de marchands, d'industriels... de financiers, de créateurs d'entreprises... ». L'Europe d'aujourd'hui a en son sein ces chercheurs, innovateurs et créateurs ; ils ne demandent qu'à lui permettre de progresser enfin vers les objectifs de Lisbonne. Mais il lui faudra pour



y parvenir une volonté plus continue, une acceptation de l'effort nécessaire et une appréhension plus réaliste de ce que le risque a de fécond.

NOTES

1. La dépense intérieure brute de R&D de l'Union européenne à 15 s'est établie, en % de son PIB, à : 1,91 en 2000 ; 1,94 en 2001 ; 1,95 en 2002 et 2003 ; 1,92 en 2004 ; 1,90 en 2005 ; elle reste très inférieure au niveau des États-Unis (2,7 % du PIB en 2003) et encore plus à celui du Japon (3,2 %).
2. D'autant que la dépense de R&D, plus basse au départ, y progresse bien plus vite que chez nous : + 8,4 % par an en moyenne en termes réels de 2001 à 2005 pour l'Espagne, contre + 0,6 % par an pour la France sur la même période, selon des résultats provisoires publiés par Eurostat en janvier 2007. Notons que l'effort des pays scandinaves fléchit un peu : les dépenses de R&D y ont progressé, de 2001 à 2005, de 3,8 % par an en Finlande, mais seulement de 0,2 % en Suède.
3. On sait que l'âge médian de cessation d'activité en France est de 57 ans 1/2, c'est-à-dire que plus de la moitié de la population est en retraite ou en préretraite à partir de cet âge.
4. La Commission européenne remarque à ce sujet, dans sa communication au Conseil sur la mise en œuvre du programme communautaire de Lisbonne du 13 février 2006, qu'« il existe une corrélation positive entre l'esprit d'entreprise et la croissance économique ». On ne saurait mieux dire. Les initiatives en ce sens sont nombreuses, comme le programme pluriannuel pour les entreprises du 20/12/2000, le projet MAP « éducation et formation à l'esprit d'entreprise »..., mais les résultats obtenus restent mitigés.
5. Comme l'explique Schumpeter, chaque produit apparaît d'abord comme une nouveauté ; il s'étend d'abord pour atteindre une phase de maturation, puis connaît un déclin progressif avant d'être relayé par d'autres. On en voit des exemples frappants dans le domaine des supports musicaux (des « 78 tours » aux microsillons, aux cassettes puis aux CD, puis aux baladeurs MP3 nourris par Internet) comme de la télévision (du noir et blanc à la couleur et aux écrans plats, maintenant à la TV Haute définition et bientôt au tout numérique), ou des transports, (de la locomotrice à vapeur au TGV, et bientôt, aux trains à sustentation magnétique comme le MagLev), ou de la médecine, où le génie génétique, la chirurgie mini-invasive, le télétraitement remplaceront peu à peu les thérapies nécessitant des équipements de proximité lourds.
6. Nous avons vu plus haut que les taux de R&D de l'Italie et de l'Espagne sont bas (autour de 1,1 % du PIB). Leur faible niveau d'innovation, associé, dans le cas de l'Espagne, à une inflation par les coûts nettement supérieure à la moyenne de l'UE, les conduit à des déficits en paiements qui atteignent 2 % pour l'Italie (la France est à 1,5 %) et 9 % pour l'Espagne en 2005.
7. Qui vont fusionner dans les prochaines années avec les « Euro-info-centres ».
8. On peut cependant regretter que les interventions du FEI se soient faites jusqu'à présent uniquement en appui de fonds nationaux, ce qui exclut la prise directe de risques. Le Commissaire européen à l'Industrie, G. Verheugen, a annoncé en 2006 un renforcement des investissements propres de la Commission (à 1,1 Md€ sur la période 2007-2013) et des interventions du FEI, mais sans en changer les modalités. Par ailleurs, l'assouplissement en cours de la réglementation des aides d'État pourra faciliter les soutiens publics aux PME innovantes.
9. European Venture Capital Association, EVCA, pour l'Union européenne ; Association française des investisseurs en capital, AFIC, pour la France.
10. Levées de fonds en *private equity* : 1998 = 20 Md€ en UE, 103 Md\$ aux États-Unis ; 1999 = 25 Md€ et 126 Md\$; 2000 = 48 Md€ et 189 Md\$; 2001 = 40 Md€ et 94 Md\$; 2002 = 28 Md€ et 55 Md\$; 2003 = 27 Md€ et 46 Md\$; 2004 = 27 Md€ et 68 Md\$; 2005 = 72 Md€ en UE, 120 Md\$ aux États-Unis.