



**ENTRE COMPÉTITIVITÉ ET
SOLIDARITÉ, QUELLES
PRIORITÉS POUR LES
INVESTISSEMENTS DE
LONG TERME ?**

NOTE D'ORIENTATION

7^{ÈME} ÉDITION DES ASSISES DU LONG TERME

« Entre compétitivité et solidarité, quelles priorités pour les investissements de long terme ? »



Le 2 juillet 2025 se tenait, au Parlement européen, la 7^{ème} édition des Assises européennes du long terme, organisée conjointement par le Groupe Caisse des Dépôts et Confrontations Europe, sous le patronage du député européen Thomas Pellerin-Carlin.

Depuis plus de 10 ans, ces Assises visent à dresser un état des lieux des grands enjeux et dynamiques de financements auxquels fait et fera face l'Union européenne, tout en explorant les moyens dont les investisseurs publics et privés de long terme disposent pour contribuer à la construction de solutions.

Introduction

Dans un contexte marqué par l'accélération des crises et l'apparition de nouvelles priorités, il devient impératif pour l'Union européenne de renouer avec une vision stratégique de long terme. Si les urgences du présent mobilisent légitimement l'attention des décideurs publics, une action politique durable et cohérente ne peut se penser sans une anticipation des transformations structurelles à venir. L'Europe est aujourd'hui confrontée à une série d'enjeux systémiques qui redéfinissent les contours de sa souveraineté, de sa compétitivité et de son modèle socio-économique. L'Union européenne doit, peut-être plus que jamais, approfondir sa logique partenariale avec les investisseurs publics et privés de long terme afin de déployer de la manière la plus pertinente et la plus constructive ses outils de financements et d'investissements dans toute l'Europe.

L'Union européenne fait désormais face à quatre enjeux majeurs. Tout d'abord, **l'approvisionnement énergétique** de l'Union européenne, dont la dépendance aux importations massives de gaz a été mise en lumière par la guerre d'agression russe en Ukraine depuis 2022. De plus, les ambitions portées par le Pacte vert européen ne semblent plus faire autant consensus au sein de l'Union européenne. Pour preuve, le rythme des investissements dans les énergies renouvelables a fortement ralenti ces dernières années. Pour le seul cas du photovoltaïque, les investissements ont diminué de 13 % et le taux de croissance de la capacité installée s'est contracté de 92 % entre 2024 et la période de référence 2021-2023. Cette nouvelle tendance remet en question la capacité de l'Union européenne à atteindre son objectif de 42,5 % d'énergies renouvelables dans son mix énergétique d'ici 2030.

Ensuite, **l'urgence climatique**, dont les effets toujours plus tangibles année après année, impose une mutation accélérée des politiques d'aménagement des territoires, des infrastructures et des investissements. L'Europe a connu en 2024 l'année la plus chaude de son histoire^[1], affectant directement la vie quotidienne de ses citoyens. Les investissements publics doivent désormais être pensés pour être résilients face aux conséquences du changement climatique.

Le retour de la guerre sur le continent européen, ainsi que l'instabilité de la relation transatlantique, font du renforcement de **la défense européenne** une priorité stratégique. Il s'agit à la fois de soutenir l'Ukraine dans son effort de résistance, de dissuader toute agression contre l'Union et de consolider une autonomie stratégique, notamment vis-à-vis des États-Unis, dans le domaine de l'industrie de la défense.

[1] Copernicus, [European State of the Climate Report 2024](#)

Enfin, **la recherche et l'innovation** apparaissent comme des moteurs essentiels pour relancer la compétitivité européenne, tandis que le rapport Draghi souligne le déficit important de l'Union en matière de dépenses de R&D, de l'ordre de 123 milliards d'euros chaque année, et l'écart significatif qu'il représente par rapport aux dépenses d'investissement des autres grands blocs économiques². L'objectif fixé en 2000 dans la stratégie de Lisbonne d'un investissement dans la recherche à hauteur de 3 % du PIB³ est loin d'être atteint dans la plupart des pays - seuls cinq Etats membres atteignent ce seuil - et significativement contraint par la faiblesse de l'investissement privé sur le continent.

Plus généralement, un effort massif d'investissement public et privé à la hauteur des défis s'impose. Sur ces différents enjeux, l'Europe doit s'appuyer sur l'investissement public qui représente aujourd'hui, en Europe, une plus grande part du PIB qu'aux États-Unis ou en Chine⁴. À cet égard, l'investissement public de long terme constitue un maillon clé pour dynamiser les financements privés, actuellement insuffisants en Europe.

Cette nécessité appelle à une transformation profonde des cadres budgétaires et des logiques institutionnelles européennes. Trop souvent pensées en silos, les politiques sectorielles gagneraient à être abordées de manière transversale, en portant une attention particulière à l'impact territorial des mesures adoptées.

Ce document entend établir, dans le contexte du budget pluriannuel 2021-2027, un état des lieux des programmes d'investissements européens actuels et de leurs mobilisations en faveur d'un investissement à long terme, mais également proposer, dans la perspective du prochain budget pluriannuel, des pistes de réflexion sur les nouvelles priorités d'investissements à long terme et leurs articulations. Par ailleurs, à la croisée des enjeux auxquels doit faire face l'Union européenne (transition énergétique, défense, etc.) émerge un nouveau défi, la crise du logement, qui nous permet d'explorer concrètement les synergies possibles entre financements européens et investisseurs de long terme nationaux.

[2] Les dépenses de R&D représentaient 2,24 % du PIB européen, tandis qu'elles s'élevaient respectivement à 3,5 % et 2,4 % pour la Chine et les États-Unis

[3] Décidée lors du [conseil européen de mars 2000](#).

[4] L'investissement public représente respectivement 0,74 %, 0,69 % et 0,5 % pour l'UE, les États-Unis et la Chine.

1. Vers un nouveau cadre financier pluriannuel pour une Europe compétitive : quelles leçons tirer des programmes d'investissement actuels ?

Dans un contexte de transition écologique, de tensions géopolitiques et de transformation industrielle, l'Union européenne doit repenser ses outils budgétaires pour rester compétitive à long terme. Le programme InvestEU, mis en œuvre depuis 2021, offre un retour d'expérience précieux sur les leviers de financement mobilisables pour appuyer l'investissement stratégique. Cette partie explore les enseignements concrets de ce programme, ses limites, ainsi que les évolutions institutionnelles à envisager dans le cadre du futur budget pluriannuel (2028-2034), afin de bâtir une architecture d'investissement plus cohérente, plus lisible et mieux articulée avec les priorités industrielles et sociales européennes.

1.1. Bénéfices démontrés de l'approche InvestEU pour l'investissement de long terme

L'expérience du programme **InvestEU** 2021-2027⁵ met en lumière l'efficacité d'une mobilisation conjointe des fonds publics et privés dans le financement de la transition écologique et sociale. Le principe fondamental repose sur l'utilisation de **garanties publiques européennes** et sur la **mobilisation des investisseurs publics de long terme en tant que partenaires de mise en œuvre** pour réduire le risque perçu par les investisseurs privés, ce qui permet de générer un **effet de levier financier à hauteur de 14 fois l'investissement initial**.

Les financements européens via InvestEU ne visent pas à produire un **rendement financier direct**, mais à générer une **valeur ajoutée économique, sociale et environnementale** de long terme. Le cadre réglementaire du programme repose sur le principe « **d'additionalité** », c'est-à-dire l'obligation pour les financements soutenus de contribuer à des investissements qui n'auraient pas eu lieu autrement, et ce, sans effet d'éviction⁶.

Les investisseurs publics de long terme (*National Promotional Banks and Institutions*) jouent un rôle essentiel, comme partenaires de mise en œuvre du programme InvestEU, en facilitant l'utilisation des garanties européennes pour mobiliser des capitaux privés à grande échelle. La Caisse des Dépôts, notamment via la Banque des Territoires, illustre parfaitement ce rôle central en France. Elle utilise les garanties européennes pour structurer

[5] Programme InvestEU établi par le [Règlement \(UE\) 2021/523](#)

[6] Rapport [Invest EU Programme : functioning, performance and future challenges](#), Parlement européen, 14 avril 2025.

des financements à long terme dans des projets d'infrastructures durables, en particulier dans les domaines de la rénovation énergétique, de la mobilité verte et du logement social. À titre d'exemple, en 2022, la Banque des Territoires a mobilisé une garantie InvestEU pour financer une centrale photovoltaïque d'une capacité de 10 MWc en région Provence-Alpes-Côte d'Azur. Ce projet, porté par un acteur privé, a permis de lever un financement total de 15 millions d'euros, dont 5 millions grâce à la garantie InvestEU⁷.

1.2. Limites et conditions de succès de l'investissement stratégique de long terme

En dépit de l'efficacité globale des programmes d'investissements européens, ceux-ci peuvent présenter plusieurs fragilités. Le phénomène du « *stop and go* », qui résulte d'une insuffisance du montant des garanties et de la faiblesse de certains produits financiers, menace notamment la stabilité des investissements structurants. Les retards et ruptures budgétaires engendrées créent de l'incertitude qui réduit l'effet de levier de l'investissement public. InvestEU en est la preuve, la réussite d'un programme d'investissement repose sur la patience institutionnelle et la confiance mutuelle entre acteurs publics et privés.

Les différences culturelles entre les États membres dans la gestion du risque et la bonne articulation des dispositifs nationaux et européens plaident pour un rôle croissant des partenaires de mise en œuvre du programme InvestEU, plus proches des réalités nationales en matière d'investissement de long terme.

En parallèle de ces considérations, il est essentiel de souligner que les financements de l'UE seuls ne suffiront pas pour répondre aux besoins d'investissements. L'architecture « ouverte » doit donc être maintenue et étendue aux différents instruments financiers en gestion indirecte, notamment à travers des mécanismes adaptés au secteur de la défense et au social (microfinance, inclusion). Cette complémentarité entre la BEI et les investisseurs publics de long terme devrait ainsi être amenée à devenir la clé de voûte des programmes d'investissement du CFP 2028-2034.

1.3. Enjeux institutionnels et recommandations stratégiques

Cette 7^e édition des Assises du long terme a mis en lumière l'importance de consolider le rôle des partenaires de mise en œuvre dans le pilotage stratégique du budget européen.

La nouvelle proposition du CFP (2028-2034), pour lequel les négociations vont débiter, devrait intégrer explicitement les notions de continuité, de gestion du risque et

[7] Caisse des Dépôts Groupe, [Rapport d'investissement responsable 2022](#).

d'intermédiation entre public et privé. Il importe que le rôle d'InvestEU, désormais inclus dans le fonds de compétitivité, tel que proposé par la Commission, soit préservé et mieux articulé avec les priorités industrielles européennes.

Un enjeu illustre la pressante nécessité pour l'Union européenne de s'appuyer sur des partenaires aux statuts et missions divers : le logement.

2. Quels investissements pour répondre à la crise européenne du logement ?

La crise du logement constitue aujourd'hui l'une des principales fractures sociales et économiques de l'Union européenne. Tous les États membres sont confrontés à une hausse généralisée des prix, à une pénurie de logements abordables et à une aggravation des inégalités territoriales. Face à cet enjeu, l'Union européenne, bien que ne disposant pas d'une compétence directe en matière de logement, est appelée à jouer un rôle moteur stratégique, financier et méthodologique, tandis que le besoin d'orienter les investissements de long terme vers ce secteur en crise devient de plus en plus pressant.

2.1. Un diagnostic partagé, mais des contextes nationaux diversifiés

La crise du logement affecte tous les États membres, mais de manière hétérogène selon les territoires. D'après le rapport de 2024 sur le logement en Europe d'Eurostat⁸, entre 2010 et 2023, le prix d'achat des logements a augmenté de 48 %. Les hausses les plus importantes ont été observées en Estonie (209 %), en Hongrie (191 %), ainsi qu'en Lituanie (154 %).

Par ailleurs, le choc inflationniste post-pandémie et la guerre en Ukraine ont entraîné une hausse marquée des coûts de construction (matériaux, main d'œuvre) ainsi qu'un resserrement brutal des conditions de financement, avec une forte remontée des taux d'intérêt. Ce double choc a ralenti la production de logements neufs puisque les opérations deviennent plus coûteuses et plus difficiles à financer. Ce faisant, la raréfaction de l'offre neuve dans certaines zones tendues contribue indirectement à maintenir, voire à accentuer, les tensions sur les loyers. Par ailleurs, la hausse des prix à l'achat (immobilier ancien et neuf confondus) dans de nombreuses villes européennes, combinée à une pénurie persistante de logements abordables, alimente des tensions locatives. Toutefois, les dynamiques de marché varient fortement selon les contextes nationaux et locaux, notamment en fonction des politiques de logement, de régulation du foncier, ou encore des dynamiques démographiques.

[8] Rapport [Housing in Europe - 2024 Edition](#), Eurostat, 2024

Trois facteurs communs structurent la crise européenne du logement : la métropolisation, qui concentre les populations et les activités économiques dans quelques grands centres urbains ; la financiarisation du marché immobilier, qui accélère la hausse des prix et déconnecte l'offre de logement des besoins sociaux ; et un décalage structurel entre l'offre et la demande accentué par les contraintes réglementaires et environnementales pesant sur la construction neuve.

Autre évolution notable, la crise du logement ne touche plus uniquement les ménages modestes, mais également les classes moyennes, désormais exclues de l'accession ou du marché locatif dans de nombreuses métropoles européennes.

Malgré des causes partagées à l'échelle européenne, la réalité du logement reste fondamentalement nationale. Par exemple, en Allemagne, où plus de 50 % des ménages sont locataires, les cadres juridiques et fiscaux favorisent la location, tandis qu'en Pologne, où près de 87 % des ménages sont propriétaires, la culture et les dispositifs incitent à l'achat. Ces différences sensibles d'un pays à l'autre imposent des réponses adaptées aux territoires, coconstruites avec les collectivités locales, les bailleurs sociaux et les investisseurs nationaux.

L'enjeu européen n'est donc pas d'imposer des standards, mais de faciliter la coordination, le partage de bonnes pratiques et la mobilisation de financements transversaux.

2.2. Repenser les modèles d'investissement de long terme pour le logement social et abordable

Les financements européens (Fonds de cohésion, InvestEU, Banque européenne d'investissement) sont jugés insuffisamment exploités ou parfois mal orientés. Trop souvent, les crédits disponibles bénéficient à la rénovation de bâtiments publics inoccupés plutôt qu'à la production de logements sociaux utiles.

Les causes des failles d'investissement dans les infrastructures sociales, notamment le logement, sont multiples : manque de maturité des porteurs de projet, complexité des règles d'accès, fragmentation des dispositifs, absence d'intermédiation financière adaptée pour des projets de logement social ou abordable.

Des instruments historiques, comme le Livret A français, montrent qu'il est possible d'orienter l'épargne populaire vers des investissements sociaux de long terme. Les prêts à destination des logements sociaux sont accordés avec des marges quasi-nulles, parfois même à perte. Ce système permet de financer des projets moins rentables, mais socialement structurants

pour les territoires. La création d'équivalents dans d'autres Etats membres peut être une piste à explorer, mais en s'adaptant aux différences de modèles entre les Etats membres.

L'émergence de modèles hybrides public-privé-coopératif, comme le PPEA-OAH (*Public, Private, and Employee-Owned Affordable Housing*), est identifiée comme un axe prometteur, en dépit de sa complexité juridique et financière. Le PPEA-OAH est une approche hybride de la propriété, de la gestion et du financement du logement abordable, qui repose sur la diversité des acteurs impliqués dans la production et dans la gestion du parc immobilier. Toutefois, son développement fait face aux cadres juridiques nationaux très disparates et à une culture politique européenne du logement encore polarisée entre logement social public et marché privé.

2.3. Clarifier et simplifier l'accès aux financements européens

Les porteurs de projets locaux peinent à identifier et à mobiliser les différents financements européens. Les fonds structurels, les instruments de la BEI ou les programmes européens d'investissement comme InvestEU sont jugés trop dispersés et peu lisibles. En outre, ils sont considérés comme peu accessibles pour les collectivités, comme en témoigne l'étude menée par Eurocities⁹, relevant que seuls 33 % des maires considèrent que les financements européens sont faciles d'accès, contre 44 % et 55 % respectivement pour les financements nationaux et régionaux.

De plus, nombre d'acteurs du secteur estiment que l'accès aux financements est encore trop difficile pour les villes et collectivités en charge du logement social au sein des Etats membres. L'une des propositions faites pour surpasser cette difficulté serait la mise en œuvre d'un mécanisme de *blending*, dans le cadre duquel les financements octroyés via les fonds structurels pourraient être combinés avec les prêts des partenaires de mise en œuvre tels que la BEI ou les NPBI aux villes ou aux fonds d'impact social, à l'image de l'Instrument Financier pour l'Efficacité Energétique (EEFI), développé en 2022 par la DG REGIO et la BEI¹⁰.

Face à la crise du logement, la Commission européenne souhaite développer une nouvelle plateforme paneuropéenne d'investissement en faveur du logement dans le cadre de son futur plan européen pour le logement abordable¹¹. Cette initiative se matérialisera par la

[9] [Survey of European mayors: Housing crisis calls for urgent EU action](#), Eurocities, 11 Juin 2025

[10] [Model for a financial instrument with a grant component to support energy efficiency, a fy compass-model](#), European Commission, Mai 2022

[11] Communiqué de presse, [European Commission and EIB group lay foundations for a new pan-European investment platform for affordable and sustainable housing](#), EIB, 6 mars 2025

mise en place d'un portail pour le logement, destiné à fournir des conseils et des financements pour soutenir l'innovation dans la construction de logements abordables, l'investissement dans l'efficacité énergétique et la rénovation du parc immobilier européen. Dans le cadre de sa stratégie, la BEI prévoit des investissements d'environ 10 milliards d'euros au cours des deux prochaines années mais la Commission pourra aussi s'appuyer sur les NPBI qui ont déjà déployé 50 milliards d'euros de financements en la matière en 2024¹².

Bien accueilli lors de son annonce, son succès dépendra de sa capacité à simplifier les procédures et à combiner efficacement les différents outils financiers.

2.4. Définir le juste rôle de l'Union européenne

Le logement relève des compétences nationales, mais l'Union européenne peut agir en facilitateur. Son rôle est d'accélérer la mobilisation des financements, d'alléger les contraintes réglementaires et de favoriser l'investissement socialement utile.

L'objectif est de créer un « effet de levier » sans se substituer aux stratégies nationales. De plus, il est indispensable pour la politique de logement de l'Union de prendre en considération le rôle des banques et institutions nationales publiques et développement. Le succès de l'Alliance européenne pour un logement social durable et inclusif, scellée en 2020 entre l'USH (Union sociale pour l'habitat), la Caisse des Dépôts, via la Banque des Territoires, la BEI et la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB), devrait être prise pour exemple dans l'optique d'une meilleure coopération entre acteurs nationaux et européens du financement public de long terme. Les financements européens pourraient être gérés au travers des institutions publiques nationales actives dans le financement du logement, favorisant de ce fait les synergies et clarifiant les rôles des différents acteurs. Il s'agirait notamment de permettre la création d'un guichet unique pour les organisations de logement social à la recherche de financements nationaux et européens.

[12] Pour une présentation des dispositifs mis en place : https://www.eltia.eu/images/ELTI-EAPB_Brochure_9_-_Addressing_the_Housing_Crisis.pdf

Conclusion

Les défis structurels auxquels l'Europe est confrontée – transition énergétique, défense, innovation, et crise du logement – exigent une vision stratégique de long terme et une mobilisation accrue des investissements publics et privés. Les programmes actuels, comme InvestEU, démontrent l'efficacité d'une approche combinant garanties publiques et levier financier privé.

Dans cette optique et alors que s'apprête à être négocié le prochain cadre budgétaire européen, il est aussi nécessaire de reconnaître le rôle des investisseurs publics de long terme, partenaires de la Commission européenne dans la mise en œuvre à l'échelle nationale des programmes d'investissement. Leur expertise vis-à-vis des structures et cultures d'investissement au sein des Etats membres témoigne de la nécessité d'une logique d'architecture « ouverte » dans chacun des programmes du futur budget, en particulier dans le cadre du nouveau fond de compétitivité.

Le cas particulier de la crise du logement et de l'accès des Européens à un logement abordable illustre parfaitement la pertinence de ce concept, tandis que des acteurs du financement public comme la Banque des Territoires sont, depuis de nombreuses années, spécialisés dans la réalisation de projets de développement territorial et d'habitat abordable.

Derrière cette réforme des programmes d'investissements européens se dessine également une perspective ambitieuse, celle d'une Union européenne de l'investissement et de l'épargne, capable de mobiliser plus efficacement et à une plus grande échelle les capitaux vers les projets et secteurs stratégiques. Il s'agit, ici aussi, d'orchestrer une action européenne plus lisible, mieux articulée aux dynamiques nationales et locales.
