



Tribune libre
Grégoire Senthiles
et Thierry Ortman

Investir l'épargne à long terme pour l'emploi



ALORS QUE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE poursuit son décrochage compétitif, il est urgent d'investir dans le développement de nos entreprises pour relancer la croissance et l'emploi. Et les entreprises de taille moyenne (ETM) sont un moteur essentiel. En France, 88% des emplois créés depuis vingt ans l'ont été par les PME. Les ETM souffrent pourtant d'une carence en fonds propres : en cause, l'allocation de l'épargne française, certes abondante, mais trop peu investie dans l'économie réelle et dans les entreprises.

Avec 1 632 milliards d'encours, l'assurance-vie concentre près de 37% de l'épargne financière totale française. En dépit de la baisse des taux, le fonds euros représentait plus de 80% de l'encours global de l'assurance-vie à la fin du second semestre. L'épargne salariale qui représentait environ 122,5 milliards d'euros fin 2016 est aussi concernée par ce dangereux déséquilibre d'allocation, puisque les fonds monétaires représentent environ 30% des encours.

Dans un contexte durable de taux bas, cette allocation court-termiste ne répond ni aux besoins de financement des ETM ni aux objectifs d'investissement des épargnants et fait peser un risque systémique sur les compagnies d'assurances.

Orienter l'épargne longue. En outre, l'ISF contribue à amputer la capacité de croissance des PME et ETI familiales en pénalisant les actionnaires

et en favorisant le versement de dividendes au détriment du renforcement des fonds propres. L'ISF engendre une « glaciation » de l'épargne en incitant les assujettis à avoir une épargne immobilière afin de ne pas externaliser de plus-values. Supprimer l'ISF ou, plutôt que de le faire porter sur l'immobilier seul, l'indexer sur l'Euribor 1 an, d'une façon non confiscatoire, tout en maintenant le mécanisme du plafonnement et les exonérations actuelles, encouragerait une meilleure rotation du capital permettant d'irriguer l'économie.

Les investisseurs institutionnels et en première ligne les compagnies d'assurance-vie mais aussi l'épargne salariale, comme les caisses de retraite, ont un rôle clé à jouer pour orienter l'épargne longue vers les ETM. Ces investisseurs peuvent déjà s'appuyer sur le nouveau cadre réglementaire défini par la « Loi Macron », votée en août 2015.

Des aménagements supplémentaires permettraient d'aller plus loin, en autorisant les assureurs à faire du capital investissement une classe d'actifs à part entière au sein de l'assurance vie. En matière d'épargne salariale, un pas supplémentaire pourrait être franchi si la loi introduisait la possibilité d'investir en capital investissement en tant que support d'investissement à part entière.

Au-delà d'apporter du sens économique, investir à partir de l'assurance-vie jusqu'à 10% de son épargne en private equity, et idem pour l'épargne salariale et le Perp, permettrait aux souscripteurs d'augmenter les perspectives de performance à long terme et de diversifier le profil de risque de leur patrimoine financier. Le développement des ETM et de l'emploi est indissociable : si les ETM françaises se situaient en nombre et en taille au niveau des ETM allemandes, ce serait près de 3 millions d'emplois en plus en France. Il est temps de se réveiller, sinon demain, il sera trop tard !

Grégoire Senthiles est président de NextStage AM, de Citizen Entrepreneurs et du G20 YEA pour la France. Thierry Ortman est membre d'Entrepreneur & Investisseur en France.