

L'union des Marchés de Capitaux

Mesurer le progrès et planifier pour réussir

Septembre 2018



Conjointement avec :



Table des matières

Avant-propos	2
Résumé et survol des indicateurs	4
Annexe 1 : Classement pays par indicateur : 2017	9
Contacts	10



Avant-propos

Le présent Rapport « *L'Union des Marchés de Capitaux : Mesurer le progrès et planifier pour réussir* » est le premier numéro d'une série annuelle destinée à faire le bilan des évolutions du projet sur l'Union des Marchés de Capitaux (UMC). Il informera les acteurs du marché, les stratégies politiques et autres parties prenantes sur les principales données factuelles sur les progrès accomplis et les travaux restant à faire au niveau de l'UE et de ses États membres.

En septembre 2015, la Commission Européenne a lancé son Plan d'Action pour l'UMC dans l'objectif de développer un véritable marché unique pour les capitaux dans l'ensemble de l'UE. L'AFME et ses membres sont des partisans fermes de cette initiative majeure depuis sa création, et estiment que des marchés de capitaux approfondis, mieux intégrés et plus diversifiés sont essentiels pour soutenir la croissance économique et la création d'emplois, ainsi que pour améliorer la gestion du risque systémique.

Trois ans après le lancement du Plan d'Action, et avec la perspective de la fin du mandat actuel de la Commission en 2019, ce rapport offre une opportunité qui tombe à point nommé d'examiner les progrès qui ont été réalisés jusqu'à ce jour vers les objectifs vitaux de l'UMC.

Il est indéniable que plusieurs initiatives clés ont été couronnées de succès depuis 2015. Citons par exemple l'aboutissement de l'établissement du nouveau cadre pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées et de la refonte du règlement prospectus de l'UE ainsi que les progrès réalisés pour convenir d'un recueil de règles européen concernant un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP). D'autres initiatives majeures sont également en discussion, par exemple l'harmonisation des régimes d'insolvabilité, les mesures destinées à développer un marché secondaire des prêts non performants, et un nouveau Plan d'Action sur les Technologies Financières (FinTech) et la finance durable. Mais le projet est loin d'être terminé.

L'objectif premier de l'UMC de développer un marché européen unique des capitaux reste tout aussi prenant qu'au moment du lancement du projet. Avec le Brexit éminent et la perspective du départ du plus grand centre financier européen de l'UE, une interconnexion accrue et une meilleure harmonisation des marchés de capitaux en Europe sont plus importantes que jamais.

Nous espérons que le présent rapport s'avérera être un outil utile pour surveiller l'avancée d'un projet européen si crucial.

Le présent rapport a été rédigé par l'AFME, avec le soutien de neuf autres associations professionnelles et organisations internationales représentant plusieurs parties prenantes des marchés de capitaux en Europe et dans le reste du monde. Citons notamment l'Initiative sur les Obligations Climatiques (CBI) et huit associations professionnelles européennes représentant des bourses de valeur (FESE), les fonds et la gestion d'actifs (EFAMA), les investisseurs de détail et institutionnels (European Investors), les fonds de pension (PensionsEurope), le capital-risque et le capital-investissement (InvestEurope), les business angels (BAE EBAN) et le crowdfunding (ECN).

Je tiens à remercier toutes les associations professionnelles participantes pour leur coopération active, ainsi que leurs idées et les données auxquelles elles ont contribué en ce qui concerne cet important projet d'UMC si crucial pour l'avenir de l'économie de l'UE.



Simon Lewis
Directeur Général
Association for Financial Markets in Europe

L'Union des Marchés de Capitaux

Mesurer le progrès et planifier pour réussir



Résumé et survol des indicateurs

La publication de ce rapport coïncide avec le troisième anniversaire du Plan d'Action pour l'Union des Marchés de Capitaux (UMC).

La Commission Européenne a lancé le Plan d'Action pour l'UMC en septembre 2015 : y figuraient 33 mesures politiques ambitieuses, sept priorités politiques essentielles et trois éléments constitutifs essentiels : i) le développement d'un système financier plus diversifié qui complète les financements bancaires par des instruments des marchés de capitaux ; ii) la libération de la capacité des marchés de capitaux pour soutenir la croissance, l'élargissement de choix d'investissement pour les épargnants et les investisseurs ; et iii) l'établissement d'un véritable marché unique de capitaux dans l'UE en éliminant les obstacles aux investissements et à la levée de capitaux sur une base transfrontalière.

Le Plan d'Action a été renforcé par des mesures supplémentaires figurant dans l'examen à mi-parcours de la Commission du Plan d'Action concernant l'Union des Marchés de Capitaux en 2017. En mars 2018, la Commission a également lancé de nouvelles propositions sur les obligations garanties, les fonds d'investissement et la cession de créances parallèlement à la mise en place des Plans d'Action sur la finance durable et les technologies financières (FinTech).

Comme le montre ce Rapport, il y a tout aussi lieu de continuer de promouvoir une Union Européenne des Marchés de Capitaux qu'il y a trois ans lorsque l'UMC a été lancée. Bien que des améliorations encourageantes aient été observées dans plusieurs domaines au cours des dernières années, le rapport indique que les émetteurs privés de l'Union Européenne (UE) (tant de grosses sociétés que de petites et moyennes entreprises) continuent de se fonder excessivement sur les financements bancaires, que le flux de capitaux continue d'être fragmenté le long des frontières nationales et que les marchés de capitaux doivent s'agrandir, tant géographiquement qu'en profondeur, pour soutenir la croissance et l'innovation économiques.

Ce tout premier numéro d'une série de rapports annuels présente un cadre analytique et une approche structurée permettant d'une part, de suivre la réussite du projet de l'UMC visant à créer un marché de capitaux approfondi et plus intégré, et d'autre part, d'offrir des perspectives de l'industrie sur certains des défis et obstacles qui freinent son développement.

Sept Indicateurs Clés de Performance (ICP) revêtant la forme d'indicateurs composés et de ratios ont été élaborés pour évaluer les progrès réalisés dans les sept priorités politiques du Plan d'Action pour l'UMC. Ces indicateurs sont résumés ci-après, avec la priorité respective de l'UMC qu'ils cherchent à évaluer.

- **Indicateur Finance de marché** : à quel point est-il facile pour les sociétés d'entrer sur les marchés boursiers et d'y lever des capitaux ?
- **Indicateur Investissement des ménages sur le marché** : dans quelle mesure l'investissement des particuliers est-il encouragé ?
- **Indicateur Cession de prêts** : dans quelle mesure la capacité bancaire soutient-elle l'économie au sens large [par la titrisation, les obligations garanties ou les cessions de portefeuilles de prêts] ?
- **Indicateur Finance durable** : quelle est la part des investissements à long terme dans l'infrastructure et les investissements durables ?
- **Indicateur Capital-risque avant introduction en bourse** : l'accès au financement de l'innovation est-il facile pour les start-up et les sociétés non cotées ?
- **Indicateur Financement transfrontalier** : dans quelle mesure l'investissement transfrontalier est-il facilité ?
- **Indicateur Profondeur du marché** : mesure de la capacité des marchés de capitaux européens.

Pour chacun des sept indicateurs, nous avons quantifié les progrès au niveau de l'UE et des États membres et les avons comparés à des pays tiers de l'UE pour lesquels des données sont disponibles. **Nous espérons que les indicateurs de l'UE et ceux spécifiques aux États membres aideront les décideurs politiques et les parties prenantes à quantifier les progrès au fil des ans et deviendront un outil utile pour évaluer l'importance de la construction d'une Union Européenne des Marchés de Capitaux.**

Les classements pays par pays et un tableau récapitulatif des progrès récents par État membre figurent respectivement aux Annexes 1 et 2. D'autres informations sur la méthodologie¹ et l'approche sont reprises à l'Annexe 3.

Principales constatations du rapport :

- **Au cours des dernières années, la disponibilité de réserves de capitaux d'investissement a affiché des signes d'amélioration encourageants dans la plupart des pays de l'UE.** Au cours des cinq dernières années, grâce à l'épargne-retraite cumulée des ménages au sein de l'UE, le montant total des investissements liés à cette épargne sur les marchés de capitaux (actions, obligations, parts de fonds de placement, assurance-vie et fonds de pension sur des marchés cotés) est passé de 114 % du PIB au cours de la période 2012-2016 à 118,2 % du PIB en 2017. Toutefois, même si le ménage européen moyen épargne deux fois plus que le ménage américain, le ménage européen investit 35 % de son épargne dans des instruments prudents à faible rendement, comme des espèces et des dépôts tandis que le ménage américain y alloue uniquement 15 % de son épargne.

¹ Les méthodologies des indicateurs pourront être revues dans les futurs rapports pour refléter les évolutions des marchés et les changements possibles aux définitions.

- **Les sociétés européennes continuent de compter démesurément sur les prêts bancaires** plutôt que sur les instruments du marché (obligations et actions). Seuls 14 % des nouveaux financements externes contractés par des sociétés non financières de l'UE (SNF ²) en 2017 recouraient à des obligations ou des actions cotées tandis que le reste était assuré par des prêts bancaires. Au cours de la période 2012-2016, cette proportion était en moyenne de 13 % alors qu'elle n'était que de 7 % en 2007³, l'augmentation récente étant due aux émissions obligataires dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt et des mesures continues d'assouplissement quantitatif des banques centrales.
- **L'Europe est un leader mondial dans le domaine en pleine croissance de la finance durable.** Plus de 2 % des obligations de l'UE (obligations émises par les états, les villes ou les organismes publics, les sociétés, titrisations et obligations sécurisées) émises en 2017 appartenaient à la catégorie durable ⁴. Il s'agit d'une hausse par rapport à 0 % il y a tout juste cinq ans, et ce chiffre est supérieur à celui des États-Unis où les obligations durables représentaient moins de 1 % en 2017. L'UE manque toutefois de diversité, sur le plan des types d'obligations : depuis 2012, 95 % environ des émissions obligataires sont des obligations senior non garanties alors qu'aux États-Unis, la titrisation durable prévaut beaucoup plus largement.
- **Le montant annuel du capital-risque avant introduction en bourse qui est investi dans les PME sous la forme du capital-risque et du capital-investissement (au stade de la croissance⁵), des investissements par des business angels, et du crowdfunding a augmenté dans l'UE.** Ce montant est passé de 10,6 milliards d'euros en 2013 (1,4 % des nouveaux financements externes des PME) à 22,7 milliards d'euros (2,5 % des nouveaux financements externes des PME) en 2017. Néanmoins, les investissements de capital-risque représentent toujours une faible part du PIB, et restent loin derrière les États-Unis (0,8 % du PIB américain contre 0,15 % du PIB de l'UE).
- **Les marchés de capitaux européens montrent des signes encourageants vers une intégration plus forte depuis la crise financière qui avait d'abord incité à un rapatriement de certaines activités de marché et de financements vers les pays d'origine.** Nos indicateurs montrent une croissance des activités entre les États Membres de l'UE dans les domaines du capital-investissement, des transactions de fusion-acquisition, de l'émission de dette et de placements transfrontaliers dans des obligations, des actions et des fonds de placement. L'intégration intra-UE demeure toutefois en dessous des niveaux d'avant la crise, ce qui suggère que davantage de progrès sont nécessaires en vue d'un marché de capitaux entièrement intégré. Les progrès destinés à améliorer l'intégration des marchés de capitaux européens avec le reste du monde ont été plus limités ; en effet, l'établissement de liens entre ces différents marchés n'a pas beaucoup avancé au cours des cinq dernières années.
- **Ces dernières années, la transformation de prêts en titres négociables comme les obligations garanties, la titrisation, ou les transactions portant sur des portefeuilles de prêts, s'est affichée en recul.** En 2017, 5,2 % de l'encours des prêts bancaires de l'UE ont été titrisés, vendus à des investisseurs via des opérations sur des portefeuilles de prêts ou centralisés dans des instruments obligataires garantis, contre 5,6 % en moyenne au cours de la période 2012-2016. En Europe, l'émission des produits titrisés reste modérée. Ceci s'explique avant tout par le traitement réglementaire sévère réservé à la titrisation et à l'héritage de la crise financière.
- **Le marché s'est légèrement approfondi en Europe centrale et orientale (PECO)⁶.** Les marchés de capitaux des économies à fort potentiel d'Europe convergent vers ceux du reste de l'Europe, mais à un rythme lent. La région montre des signes encourageants d'amélioration dans les activités des marchés primaires, mais beaucoup moins de gros progrès au niveau de la disponibilité des réserves de capitaux. Dans certains pays comme la Pologne, les montants de réserves privées de capitaux disponibles pour les investissements sont moindres qu'il y a dix ans.

Le tableau 1 compare les dernières évolutions des sept indicateurs clés de performance au niveau de l'UE. Il convient de noter que de nombreux facteurs différents peuvent faire fluctuer les indicateurs clés. Ces facteurs ne sont pas toujours tous liés à des initiatives spécifiques liées à l'UMC. Toutefois, même si un lien de causalité directe est difficile à prouver, nous estimons qu'il est utile de suivre les progrès accomplis sur la voie de l'UMC de manière cohérente au niveau de l'UE et de chaque État membre.

2 Les sociétés non financières produisent des biens et des services pour le marché et ne traitent pas dans les actifs et passifs financiers à titre principal.

3 Il convient de noter que le chiffre de 2007 renvoie à l'Union des 27 car aucune donnée concernant les prêts des SNF pour le Royaume-Uni n'est disponible avant 2011.

4 La finance verte aux États-Unis et dans l'UE s'entend au sens défini par l'Initiative sur les Obligations Climatiques (CBI). Les obligations sociales et à double objectif sont définies selon les critères de Dealogic. Voir la rubrique consacrée à la méthodologie pour des renseignements supplémentaires.

5 Les fonds de croissance qui investissent dans les capitaux propres privés (souvent des participations minoritaires) dans des entreprises relativement mûres qui cherchent des capitaux de base pour étendre et améliorer leurs activités ou conquérir de nouveaux marchés pour accélérer leur croissance commerciale, InvestEurope.

6 Au sens défini par l'OCDE, hormis l'Albanie : Bulgarie, Croatie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie et Slovénie.

Tableau 1 : Synthèse de l'évolution des Indicateurs Clés de Performance⁷

	Indice	Performance mesurée par cet indice	Moyenne UE 2012-2016	UE 2017	Données nationales
	Finance de marché Émission d'actions et d'obligations par les SNF en pourcentage du financement total annuel des SNF	Capacité des SNF à lever des capitaux sur les marchés boursiers	13 %	 14 %	Le Royaume-Uni et l'Irlande sont en tête des pays de l'UE : plus de 25 % des nouveaux financements totaux de leurs SNF proviennent des marchés. En Slovénie, en Slovaquie, à Malte, à Chypre et en Bulgarie , aucune SNF n'a émis d'obligation ou d'action en 2017.
	Marché de l'investissement des ménages Épargne des ménages investie dans les instruments financiers (hormis les espèces, les dépôts et les actions non cotées) en pourcentage du PIB	Disponibilité des réserves de capitaux	114 %	 118 %	Le Danemark est le pays de l'UE qui a le plus progressé au cours des cinq dernières années au niveau des placements d'épargne des ménages dans des instruments des marchés de capitaux, en raison d'une hausse dans la couverture des retraites et les taux d'épargne.
	Cession de prêts Titrisation, émission d'obligations garanties et opérations sur portefeuilles de prêts en pourcentage de l'encours des prêts bancaires	Capacité à transformer les prêts bancaires en instruments des marchés de capitaux (opérations de titrisation, d'obligations garanties et de prêts)	5,6 %	 5,2 %	L'Espagne, l'Italie, l'Irlande, la Grèce et le Portugal (pays ayant un taux élevé de prêts non performants) sont dans le top sept des pays de l'UE dans l'indice de cession de prêts en 2017, ce qui suggère une tendance encourageante vers un recours aux instruments de marchés pour céder des actifs en difficulté.
	Finance durable Émission d'obligations dites « durables » en pourcentage du montant total des émissions obligataires	Labels des marchés des obligations durables	0,4 %	 2,1 %	Les Pays-Bas, la France et la Suède sont les pays leaders de l'UE avec plus de 3 % des obligations émises en 2017 classées dans la catégorie durable. La Lituanie se classait en tête de l'indicateur, avec près de 10 % en 2017, mais ce chiffre correspond en fait à une seule obligation.
	Capital-risque avant introduction en bourse Investissements annuels via le crowdfunding, les business angels et les fonds de croissance de capitaux privés et les fonds de capital-risque en pourcentage des prêts et investissements de capital-risque accordés aux PME	Financement concernant les sociétés non cotées	1,4 %	 2,5 %	L'Estonie, le Danemark et le Royaume-Uni occupent les premières places en matière de disponibilité de capital-risque pour les PME. L'Estonie dispose principalement d'investissements provenant de business angels, tandis que le Danemark et le Royaume-Uni ont des sources de capitaux plus diversifiées provenant du capital-investissement et du capital-risque.
	Finance transfrontalière L'indicateur composé des opérations de F&A transfrontalières, des émissions d'actions et d'obligations, de capitaux privés et des titres de portefeuille Valeurs possibles entre 0 et 1	Intégration des marchés de capitaux au sein de l'UE	0,23	 0,25	Le Luxembourg, le Royaume-Uni et la Belgique se classent en tête des marchés de capitaux les plus interconnectés avec le reste de l'UE. Le Luxembourg occupe la première place, car ses émissions de fonds et d'obligations sont détenues au sein de l'UE, et une part importante de son activité globale de capital-investissement est investie dans des sociétés qui se trouvent dans d'autres pays de l'UE.
		Intégration des marchés de capitaux avec le reste du monde	0,40	 0,36	Le Royaume-Uni et le Luxembourg ont les marchés de capitaux européens les plus interconnectés avec le reste du monde. Le Royaume-Uni concourt fortement à l'intermédiation des flux mondiaux de négociation des changes et des produits dérivés, à la détention transfrontalière d'actions et à la facilitation de la levée de fonds auprès du public pour les sociétés non européennes.
	Profondeur de marché Indicateur composé des émissions sur les marchés primaires, de la capacité institutionnelle et de la disponibilité des réserves de capitaux. Valeurs possibles entre 0 et 1	Développement des marchés PECO	0,11	 0,13	La République tchèque constitue le marché le plus profond des PECO. En 2017, la République tchèque représentait le deuxième marché primaire le plus actif pour les actions et les obligations parmi les PECO après la Pologne. Elle enregistrait également le taux de redressement le plus important en matière d'insolvabilité et figurait parmi les 3 premiers PECO en matière d'investissement de l'épargne dans des instruments de marché (en % du PIB).

⁷ Afin d'estimer les tendances, ce tableau compare la moyenne des indicateurs respectifs pour la période 2012-2016 (comme période de référence des initiatives avant l'UMC) aux derniers résultats en 2017.

Progrès continus vers la construction d'une Union des Marchés de Capitaux

À mesure que se rapproche la fin du mandat de la Commission actuelle (octobre 2019), se rapproche également l'échéance que s'est imposée cette dernière pour livrer le premier volet du Plan d'Action pour l'UMC. Il s'agit de délais serrés et exigeants. Mais la portée de l'ambition de l'UMC a toujours été telle qu'il devrait s'agir d'un projet de longue haleine et 2019 ne devrait donc pas être considéré comme une fin en soi. **Nous espérons que la prochaine Commission conservera l'élan nécessaire pour garantir la concrétisation de l'Union Européenne des Marchés de Capitaux.**

La vision audacieuse de la Commission actuelle était de faire de l'UMC la prochaine étape de la consolidation du marché unique européen. Les progrès accomplis dans la concrétisation de certaines des initiatives politiques de l'UMC au cours des trois dernières années indiquent que les acteurs politiques sont d'accord sur l'importance que revêt la priorité accordée à l'UMC en Europe pour les sociétés, les investisseurs et la stabilité financière pour l'Europe. Toutefois, comme ce rapport l'indique, tandis que des progrès positifs ont été atteints pour libérer la capacité des marchés de capitaux pour soutenir la croissance, la construction d'une Union Européenne des Marchés de Capitaux nécessitera plus d'efforts.

Les marchés de capitaux européens continuent de bénéficier de la suppression des obstacles transfrontaliers qui empêchent une répartition efficace des capitaux. Comme les indicateurs de ce rapport le montrent, certains domaines prioritaires de l'UMC comme la disponibilité du capital-risque avant l'introduction en bourse pour les PME, le montant des investissements de détail réalisés par les ménages dans les instruments du marché et le label des instruments durables ont affiché des tendances positives bien que de nombreux progrès soient toujours nécessaires : de nombreux écarts subsistent lorsque l'on compare ces indicateurs à d'autres pays ou au potentiel à long terme de l'Europe. D'autres indicateurs, y compris, par exemple, l'accès au financement existant sur les marchés par les entreprises, le recours à des instruments de transfert des risques ou l'intégration des marchés de capitaux avec le reste du monde, se sont détériorés ou n'ont pas affiché de gros progrès au cours des dernières années.

Le rapport énonce des recommandations politiques destinées à renforcer l'UMC et les priorités politiques du Plan d'Action tout en étant liées à chacun des indicateurs. Ces recommandations sont résumées ci-après et élaborées en détail au chapitre 8.

Summary of policy recommendations

Un marché secondaire résilient et liquide qui facilite la levée de capitaux : Il est crucial de développer un système post-marché véritablement intégré, harmonisé, à faible risque et faible coût en Europe – les barrières identifiées par le Forum européen du Post Trade (ou *European Post-Trade Forum –EPTF* en anglais)⁸ doivent être levées de toute urgence. Par ailleurs, il y a lieu de suivre les recommandations du Groupe d'experts sur les marchés européens des obligations d'entreprises avant la fin 2018.

Dynamiser les investissements des ménages : Les décideurs politiques européens doivent impérativement offrir des avantages aux petits épargnants pour qu'ils épargnent pour leur retraite. Des initiatives comme le produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP) contribueraient grandement à l'intégration européenne dans ce domaine et la conception d'un tel produit devrait tenir compte de la nécessité de promouvoir l'accès à une répartition diversifiée des actifs pour obtenir les meilleurs rendements ajustés en fonction des risques. Les États membres devraient encourager l'adoption des PEPP via des mesures fiscales avantageuses appropriées et une application cohérente dans tous les États membres.

Le renforcement de la capacité bancaire pour soutenir l'économie au sens large : L'amélioration des cadres d'insolvabilité continue d'être une priorité importante qui contribuera à libérer des capitaux en facilitant la réduction des prêts non performants et en encourageant au même moment les investissements transfrontaliers – nous sommes partisans de faire aboutir en priorité les négociations sur l'ambitieuse Directive de réforme du droit de l'insolvabilité. Les décideurs politiques devraient également poursuivre leurs efforts pour continuer de développer le fonctionnement des marchés secondaires pour les prêts non performants, y compris un calibrage adéquat du nouveau cadre de titrisation et collaborer de manière plus soutenue pour fixer des normes visant à éviter la création d'initiatives multiples et non coordonnées sur les prêts non performants par les institutions de l'UE.

Les investissements à long terme, les investissements dans les infrastructures et les investissements durables : Une taxonomie viable, souple et dynamique est une initiative cruciale qu'il convient d'atteindre avant d'examiner les règlements existants. Nous estimons qu'il est crucial que la proposition de taxonomie soit aussi efficace que possible pour livrer son objectif fondamental énoncé dans le Plan d'Action de la Commission européenne d'« *apporter de la clarté sur les activités qui peuvent être considérées comme "durables"* ». Il sera crucial de publier des matériels d'information suffisants pour l'investissement durable. Par ailleurs, il faut adopter des mesures visant à encourager l'émission de titrisations durables pour diversifier les actifs durables offerts aux investisseurs et on espère que les initiatives réglementaires récentes en matière de titrisation seront bénéfiques à ce titre.

8 Le Forum européen du Post Trade est un groupe d'experts informel sur le post-marché, y compris les domaines des marchés des garanties et les produits dérivés, créé par la Commission européenne en 2016

Le financement des innovations, des start-up et des sociétés non cotées : Il est nécessaire de disposer d'un cadre réglementaire plus adapté pour encourager les investisseurs institutionnels et les particuliers fortunés à investir dans des PME non cotées et des fonds de capital-risque. Un passeport pour les business angels reste crucial pour encourager les investissements à un stade précoce ; de même, une analyse poussée de mesures fiscales optimales pour les investissements des business angels est souhaitable.

Faciliter les investissements transfrontaliers : Les retenues à la source continuent d'être l'un des plus gros obstacles à l'intégration transfrontalière – la Commission et les États membres doivent garder l'ambition de mettre en œuvre les recommandations proposées par le Forum européen du Post Trade, y compris par exemple l'harmonisation du statut fiscal des titres de créance sur le marché. Il est crucial de finaliser, calibrer et mettre en œuvre, comme il se doit, certaines des règles prudentielles en matière de capitaux et de liquidité, en cours de discussion⁹ étant donné l'importance qu'elles revêtent pour faciliter le flux des capitaux et la liquidité au sein des banques dans l'UE et l'allocation des ressources entre les pays et les activités.

Renforcement des cadres de surveillance et réglementaires des marchés de capitaux de l'UE : Il faut absolument que la convergence en matière de surveillance contribue à réduire la fragmentation du Marché Unique. Par ailleurs, la Commission peut continuer à surveiller la mise en œuvre des principales réformes du secteur financier pour s'assurer que le cadre réglementaire fonctionne comme prévu et sans effets involontaires.

Renforcement des écosystèmes des marchés : les écosystèmes nationaux des marchés de capitaux dotés de modèles d'affaires nationaux distincts offrent des services précieux aux acteurs nationaux des marchés de capitaux. Les régulateurs devraient adopter une approche globale pour examiner la gamme de facteurs contribuant à développer des écosystèmes de marché, par exemple, en évaluant l'incidence des initiatives réglementaires sur les acteurs du marché ainsi que le rôle joué par ces acteurs dans ces écosystèmes.

Nous espérons que ces recommandations contribueront au débat en cours sur les travaux ultérieurs qui doivent être entrepris pour continuer à bâtir l'Union Européenne des Marchés de Capitaux.

Le reste du rapport est organisé comme suit. Les chapitres 1 à 7 présentent l'évolution récente de chacun des sept Indicateurs Clés de Performance au niveau de l'UE et des États membres. Le Chapitre 8 énonce les principales recommandations politiques pour chaque indicateur. L'Annexe 1 reprend les classements des pays de l'Union des 28 pour chaque indicateur. L'Annexe 2 synthétise dans un tableau de bord les derniers progrès accomplis au niveau de l'UE et des États membres pour chaque ICP et leurs sous-composants respectifs. Et l'Annexe 3 décrit les sources de données et la méthodologie pour produire les indicateurs.

⁹ Par exemple, le calibrage de la Révision Complète du Portefeuille de Négociation, le mécanisme de renonciation mutuelle pour les capitaux et la liquidité, les flux et expositions intragroupe et la méthodologie sur les Institutions Financières Importantes

Annexe 1 : Classement pays par indicateur : 2017

Indicateur Profondeur du marché de capitaux (de 1 à 28, 1 étant le meilleur)

	Indicateur Finance de marché	Marché de l'investissement des ménages	Indicateur Cession de prêts	Finance durable	Indicateur Capital-risque	Intégration intra-UE	Intégration avec le reste du monde	Indicateur Profondeur du marché
Autriche	17	11	17	9	13	4	14	11
Belgique	18	5	8	28	23	3	5	6
Bulgarie	28	24	19	28	8	22	21	24
Croatie	20	16	28	28	25	28	27	27
Chypre	28	18	28	28	17	23	3	20
Rép. Tchèque	12	19	9	28	11	9	24	15
Danemark	13	3	1	10	2	11	8	3
Estonie	22	23	28	28	1	6	26	18
Finlande	5	13	14	7	9	10	12	8
France	4	6	10	3	7	14	11	5
Allemagne	9	8	16	6	14	19	9	10
Grèce	3	26	4	28	10	20	15	16
Hongrie	21	17	11	28	24	25	17	22
Irlande	2	12	5	28	4	8	10	7
Italie	10	7	7	11	26	15	16	13
Lettonie	23	25	28	8	6	5	25	25
Lituanie	16	27	28	1	18	27	22	23
Luxembourg	19	14	20	28	16	1	2	9
Malte	28	9	28	28	na	21	7	17
Pays-Bas	6	1	12	2	5	7	4	2
Pologne	15	21	18	13	na	24	20	21
Portugal	11	15	6	28	21	13	18	14
Roumanie	8	28	21	28	20	16	23	28
Slovaquie	28	20	15	28	19	18	28	26
Slovénie	28	22	28	14	12	26	19	19
Espagne	14	10	2	5	22	17	13	12
Suède	7	4	3	4	15	12	6	4
Royaume-Uni	1	2	13	12	3	2	1	1

 5 premières places
 Places 6 à 19
 Places 20 à 28
na pas de données pour produire l'indicateur

Les pays n'ayant pas d'activité de marché de capitaux sont classés à la 28^e place pour chaque indicateur.

Contacts



Rick Watson

Directeur, Responsable des Marchés de Capitaux

rick.watson@afme.eu

+44 (0)20 3828 2737



Julio Suarez

Responsable adjoint de la recherche

julio.suarez@afme.eu

+44 (0)20 3828 2726



Alex Hunt

Analyste quantitatif

alex.hunt@afme.eu

44 (0)20 3828 2711

/ À propos de l'AFME

L'Association for Financial Markets in Europe (AFME, Association pour les marchés financiers en Europe) est le porte-parole de tous les marchés financiers de gros européens, fournissant une expertise sur un large éventail de questions relatives aux marchés de capitaux et réglementaires.

Nous représentons les plus grandes banques mondiales et européennes et d'autres acteurs majeurs des marchés de capitaux.

Nous défendons le renforcement et l'intégration des marchés de capitaux européens pour répondre aux besoins des entreprises et des investisseurs, ce qui favorise la croissance économique et bénéficie à la société.

Nous entendons faire le lien entre les acteurs du marché et les décideurs politiques dans l'ensemble de l'Europe, en nous appuyant sur nos relations solides et de longue date, nos connaissances techniques et nos travaux empiriques.

Orientation

sur un vaste éventail de problématiques liées aux marchés, aux entreprises et aux questions prudentielles

Expertise

Compétences politiques et techniques approfondies

Relations privilégiées

avec les décideurs politiques européens et internationaux

Envergure

Vaste adhésion à l'échelle internationale et européenne

Organisation et perspectives

paneuropéennes

Portée internationale

via la Global Financial Markets Association (GFMA)



Bureau de Londres

39th Floor
25 Canada Square
Londres, E14 5LQ
Royaume-Uni
+44 (0)20 3828 2700

Bureau de Bruxelles

Rue de la Loi, 82
1040 Bruxelles
Belgique
+32 (0)2 788 3971

Bureau de Francfort

Skyper Villa
Taunusanlage 1
60329 Francfort-sur-le-Main
Allemagne
+49 (0)69 5050 60590

Relations avec les médias

Rebecca Hansford
Directrice des relations avec
les médias
rebecca.hansford@afme.eu
+44 (0)20 3828 2693

Adhésion

Elena Travaglini
Responsable de l'adhésion
elena.travaglini@afme.eu
+44 (0)20 3828 2733

Suivez l'AFME sur Twitter

@AFME_EU