Communiqué de presse

Rapport de l'AFME 2025 : l'écart de compétitivité entre les marchés de capitaux européens et mondiaux se creuse, avec un effondrement du marché des IPO

- **Signe d'une timide reprise, la France et l'Allemagne – moteurs de l'économie européenne – voient leurs scores de compétitivité progresser d'une place en glissement annuel ;**
- **Toutefois, le rapport de l'AFME met en exergue certains défis : les entreprises françaises ont plus de difficultés qu'auparavant à lever des fonds sur les marchés, en comparaison avec les autres pays européens, l'Hexagone se classant à la 7e place au 1er semestre 2025, avec une augmentation inférieure à la moyenne européenne ;**
- **Enfin, la chute de la valeur des IPO en Europe (-23 %) représente un véritable décrochage, alors que l'investissement des particuliers dans les marchés marque le pas et que les licornes européennes boudent largement la bourse.**

Paris, le mercredi 26 novembre 2025 – L'Association pour les marchés financiers en Europe (AFME), en collaboration avec onze autres organisations européennes et internationales, publie aujourd'hui la huitième édition de son rapport annuel intitulé « *L'Union des marchés de capitaux : indicateurs clés de performance* ». Ce rapport fait notamment état de l'évolution des marchés de capitaux européens au moyen de neuf indicateurs clés de performance structurés autour de quatre piliers : l'accès au capital, la capacité de mobilisation des *pools* d'investissement, la digitalisation et la durabilité dans la finance, ainsi que la fluidité des échanges et l'intégration des marchés.

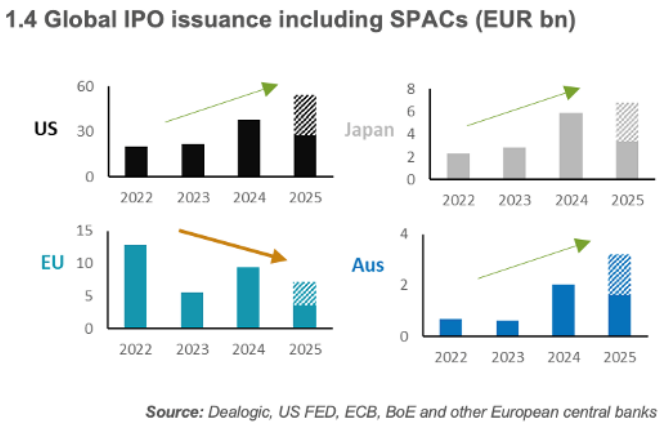
« Cette année encore, notre rapport met en lumière les progrès limités de l'Union Européenne dans la réduction de son écart de compétitivité avec les autres grandes zones géographiques de capitaux. L'Europe dispose pourtant de l'épargne et du potentiel lui permettant de s'affirmer sur la scène mondiale. Des réformes audacieuses, menées dans le cadre de l'Union pour l'épargne et l'investissement (UEI), sont nécessaires pour mobiliser plus efficacement les capitaux et bâtir les marchés intégrés dont les entreprises et citoyens européens ont besoin. Bénéficier d'un cadre réglementaire clair et cohérent sera également crucial, de même que la simplification des règles superflues et des coûts associés, afin d'encourager l'investissement et l'innovation, de renforcer l'attractivité de l'Europe et de mieux mobiliser les capitaux privés pour permettre à l'Union des marchés de capitaux de tenir ses promesses » déclare **Adam Farkas, Directeur Général de l'AFME**.

La publication de ce rapport intervient dans un contexte où les dirigeants européens poursuivent les initiatives engagées dans le cadre de l'**Union pour l'épargne et l'investissement**, dont l'objectif est d'accroître le rôle qu'occupent les marchés de capitaux dans le financement de l'économie européenne. Celui-ci montre que l'Union européenne n'a progressé que modestement dans la réduction de l'écart de compétitivité qui la sépare des autres grands marchés de capitaux, en dépit des niveaux record atteints par les émissions obligataires et de l'essor des capitaux privés. Des faiblesses structurelles persistent en effet, de l'atonie des introductions en bourse (IPO) à la fragmentation persistante des marchés nationaux.

L'étude 2025 en synthèse

Entre autres enseignements, le rapport 2025 de l'AFME souligne les points suivants :

- **Des niveaux record des émissions d'obligations d'entreprises mais un marché des IPO atone :** les entreprises de l'UE ont émis un volume d'obligations sans précédent, portant la part du financement de marché à environ 13 % du financement total des entreprises. Cela étant, les introductions en bourse (IPO) ont chuté de 23 %, contrastant nettement avec les États-Unis, la Chine, le Japon et l'Australie, où celles-ci ont progressé de 20 à 60 % sur la même période, preuve d'une fragilité structurelle des marchés européens. La valeur des IPO en Europe a atteint au premier semestre 2025 son plus bas niveau depuis 2012. Cette valeur a en France été nulle au S1 2025, tandis que l'on enregistrait une valeur transactionnelle de 0,7 milliard d'euros en 2024.



Émissions mondiales d'IPO, SPAC inclus (Mds €)

- **L'importance des investisseurs particuliers, essentiels à l'approfondissement des marchés :** un lien évident est établi dans le rapport entre l'investissement des ménages et la liquidité des marchés. Au sein de l'UE, les capitaux restent majoritairement cantonnés au niveau national, limitant *de facto* les flux transfrontaliers. Les pays disposant d'importants volumes d'épargne, à l'instar des États-Unis, où l'investissement moyen dans les marchés de capitaux atteint les 290 000 $ par personne, bénéficient de prix d'achat et de vente sur les marchés bien plus avantageux que dans ceux où l'investissement des ménages est faible. À titre d'exemple, les écarts entre les prix d'achat et de vente des actions aux États-Unis ne sont que de trois ou quatre points de base, tandis qu'en France, où le montant moyen investi par adulte est d'environ 50 000 €, un écart de dix points de base est enregistré. Ce montant fait de l'Hexagone le pays européen avec le sixième plus important volume d'épargne investi (101 % du PIB, contre 94 % en moyenne dans l'UE). Le rapport montre qu'une augmentation de 10 % du montant investi par habitant peut permettre de réduire ces écarts d'environ 6 %, ce qui souligne combien il est essentiel d'élargir la participation des ménages au service de la liquidité des marchés européens.

- **La croissance de la finance durable face à un ralentissement :** les émissions d'obligations ESG ont augmenté de 14 % sur un an, mais représentent une part plus faible du total des émissions (10,7 %), les marchés non-ESG se développant plus rapidement. L'adoption du Règlement européen sur les obligations vertes (*EU Green Bond Standard*) reste par ailleurs limitée, avec pour l'heure peu d'avantages évidents en termes de tarification. En France, 11,9 % du total des émissions obligataires au S1 2025 étaient labellisées ESG, contre 11,6 % l'année précédente. Le volume total des émissions ESG a augmenté de 30 % sur un an (taux annualisé), porté par une hausse des émissions d'obligations vertes, sociales, et durables.

- **L'essor des marchés privés :** le financement par les marchés privés, englobant le crédit privé, le capital-investissement et le *crowdfunding*, représentent aujourd'hui 20 % du financement des marchés européens, contre seulement 8 % en 2014. Toutefois, le financement par les marchés de capitaux dans leur ensemble reste limité à environ 3 % du PIB de l'UE, contre 8 % aux États-Unis, illustrant le sous-développement des marchés européens, malgré le rôle croissant de la finance privée.

- **La dépendance des licornes aux marchés privés :** un total de 90 % des licornes européennes de 2021 (valorisées à plus d'un milliard de dollars) n'ont pas été introduites en bourse, contre 18 % en 2016, la disponibilité importante des financements privés leur permettant de rester non cotées plus longtemps qu'auparavant. Une tendance qui reflète la mutation des sources de financement, avec une dépendance croissante aux marchés privés pour le financement à long terme, et une révision des stratégies de sortie, compte tenu du nombre limité et de la faible activité des IPO en Europe.

- **L'intérêt des marchés pour les *fintechs* :** l'UE et la Suisse sont surreprésentées dans l'émission d'obligations basées sur la technologie DLT (*Distributed Ledger Technology*), en représentant plus de 50 % des volumes mondiaux. L'Europe reste cependant en retard en comparaison aux États-Unis dans l'utilisation des actifs tokenisés, des stablecoins et du crédit privé tokenisé. Cet indicateur a pour sa part augmenté en France au premier semestre, porté par une amélioration du financement (+ 49 % d'investissements dans les *fintechs* en glissement annuel) qui a compensé la forte baisse de valorisation des licornes du secteur (- 68 %).

- **L'importance des *Significant Risk Transfer* (SRT) et la timidité de la titrisation :** le transfert de prêts a connu un ralentissement dans l'Union européenne, les produits titrisés émis ne représentant que 1,6 % des prêts en cours au premier semestre 2025, contre 7,5 % aux États-Unis et seulement 0,4 % en France. L'Europe reste cependant le leader mondial en termes de transactions de *Significant Risk Transfer* (SRT), qui représentent désormais près de la moitié des volumes de titrisation européens.

- **La légère progression de l'intégration intra-européenne :** les placements transfrontaliers et les opérations de fusions-acquisitions ont légèrement augmenté, mais seulement 6 % des capitaux levés provenaient en Europe de financements transfrontaliers, contre 10 à 14 % habituellement.

Sans nouvelles réformes structurelles, le retard entre l'Europe et les autres places financières mondiales risque de s'accentuer, conclut le rapport. Bien que l'UE dispose de l'envergure et de la résilience nécessaires à une compétitivité accrue, devenir un concurrent de poids exigera de transformer les engagements de longue date en mesures concrètes, en particulier dans le cadre de l'Union pour l'épargne et l'investissement.

À propos de l'étude :

Ce rapport a été rédigé par l'AFME, avec l'appui du *Climate Bonds Initiative* (CBI) et d'associations européennes professionnelles qui représentent : les *business angels* (BAE, EBAN), la gestion de fonds et d'actifs (EFAMA), le *crowdfunding* (EUROCROWD), les investisseurs particuliers et institutionnels (European Investors), les entreprises cotées en bourse (EuropeanIssuers), les plateformes boursières (FESE), le capital-risque et le capital-investissement (InvestEurope), le crédit privé et les prêts directs (ACC), ainsi que les fonds de pension (PensionsEurope).

Contacts presse

Backbone
Dominic Riding / Marc Versini-Campinchi
afme@backbone.consulting
+33 (0)6 50 47 49 57 / +33 (0)6 08 21 74 58

AFME
Rebecca Hansford
rebecca.hansford@afme.eu
+44 (0)20 3828 2753

Notes :

1. L'AFME (Association pour les marchés financiers en Europe) est le porte-voix des principales banques présentes sur les marchés financiers européens, apportant son expertise sur un large éventail de questions relatives aux marchés de capitaux et à leur réglementation. L'AFME représente plus de 150 banques européennes et mondiales, de même que d'autres acteurs de premier plan. Ses membres jouent un rôle essentiel dans l'écosystème financier européen, garantissant environ 90 % de la dette d'entreprises et souveraine émises en Europe, et 85 % des émissions d'actions cotées. Ces derniers sont également teneurs de marché, fournissent la liquidité nécessaire au bon fonctionnement des marchés financiers. L'AFME représente également des cabinets d'avocats et d'autres membres associés qui conseillent les acteurs du marché et soutiennent ses initiatives juridiques et réglementaires. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site de l'AFME : www.afme.eu

2. Suivez-nous sur X, anciennement Twitter @AFME_EU