



Communiqué de presse

Luxembourg, le 11 novembre 2020

L'union des marchés des capitaux progresse lentement

La libre circulation des capitaux constitue un objectif essentiel poursuivi de longue date par l'Union européenne. Il s'agit de l'un des piliers du marché unique, au même titre que la libre circulation des personnes, des biens et des services. En dépit des efforts de la Commission pour atteindre l'objectif ambitieux de construire une union des marchés des capitaux (UMC), les résultats se font attendre, selon un rapport que la Cour des comptes européenne a présenté aujourd'hui.

Dans l'UE, les entreprises recourent traditionnellement et massivement aux banques pour financer leurs activités. Depuis 2015, afin de proposer une autre source de financement aux start-up et aux petites et moyennes entreprises (PME) et de mobiliser des capitaux privés, la Commission déploie des efforts pour compléter l'union bancaire par une union des marchés des capitaux (UMC). Plus généralement, cette dernière vise aussi à lever les obstacles transfrontaliers aux investissements au sein de l'UE.

«L'union des marchés des capitaux est un chantier toujours en cours et il reste beaucoup à faire», a déclaré M. Rimantas Šadžius, le Membre de la Cour des comptes européenne responsable du rapport. «Les mesures prises par la Commission pour diversifier les possibilités de financement des PME et ses efforts pour développer les marchés locaux de capitaux au sein de l'UMC n'ont eu aucun effet catalyseur à ce jour. De notre point de vue, augmenter le partage des risques par le secteur privé sur les marchés des capitaux reste une priorité ambitieuse et urgente. Cela rendrait le système financier de l'UE non seulement plus stable et plus résistant aux crises, mais aussi mieux à même de stimuler la croissance, en particulier lorsqu'un financement bancaire traditionnel n'est pas facile à obtenir ou échoue.»

Les auditeurs ont estimé que bien que certains progrès aient été réalisés, les attentes suscitées étaient trop fortes et ne pouvaient raisonnablement être satisfaites au moyen des mesures introduites dans le cadre de l'UMC. La plupart des actes législatifs relatifs à celle-ci n'ont pas encore été mis en œuvre à ce jour ou ne l'ont été que récemment. En particulier, de nombreuses actions clés du plan de la Commission pour l'UMC qui n'ont pas encore été lancées ne peuvent être entreprises que par les États membres ou avec leur plein soutien. Bon nombre des mesures que la Commission a pu prendre dans le cadre de ses compétences étaient non contraignantes ou n'avaient qu'une portée limitée. Elles n'ont pas permis de progrès substantiels dans la mise en place de l'UMC.

Selon les auditeurs, les mesures destinées à diversifier les sources de financement pour les entreprises étaient trop faibles pour permettre de stimuler et de catalyser une transition structurelle vers un

L'objectif de ce communiqué de presse est de présenter les principaux messages du rapport spécial adopté par la Cour des comptes européenne. Celui-ci est disponible dans son intégralité sur le site eca.europa.eu.

ECA Press

12, rue Alcide De Gasperi – L-1615 Luxembourg

E: press@eca.europa.eu @EUAuditors eca.europa.eu

financement plus important par les marchés dans l'UE. À titre d'exemple, les auditeurs constatent que jusqu'ici, l'accès des PME aux marchés boursiers ne s'est pas sensiblement amélioré et n'est pas devenu moins coûteux. Ils soulignent également que la Commission aurait pu faire davantage pour promouvoir la culture financière au sein des PME et chez les investisseurs potentiels. Par ailleurs, la législation sur la titrisation, qui aurait pu faire office d'instrument de financement indirect pour les PME, était certes une avancée positive, mais elle n'a pas encore eu l'effet favorable attendu sur le financement, pas plus qu'elle n'a permis aux banques d'augmenter leur capacité de prêt.

Il existe de nettes disparités géographiques entre les États membres en ce qui concerne la capitalisation, la liquidité et la profondeur des marchés locaux des capitaux. Les États membres de l'ouest et du nord ont généralement des marchés des capitaux plus profonds et des plateformes de capitaux autosuffisantes, tandis que ceux de l'est et du sud sont à la traîne. Les auditeurs ont constaté que la Commission n'avait pas élaboré de stratégie globale et claire de l'UE pour surmonter ces différences. Ils ont observé que la Commission s'était appuyée sur son rôle de coordination dans le processus du Semestre européen pour promouvoir le développement et l'intégration des marchés locaux des capitaux et qu'elle avait apporté son aide à certains États membres. Elle n'a toutefois pas recommandé à tous les États membres ayant des marchés des capitaux moins développés de mettre en œuvre les réformes structurelles qui s'imposent.

Les auditeurs ont également constaté que le plan d'action pour l'UMC n'avait pas entraîné d'avancée décisive dans la levée des principaux obstacles qui entravent les flux transfrontaliers de capitaux. Ces obstacles découlent souvent des législations nationales, notamment dans les domaines de l'insolvabilité et de la retenue à la source, ou d'une éducation financière insuffisante. Les progrès en matière de suppression des obstacles ont été limités, en partie en raison d'un soutien insuffisant de la part des États membres.

La formulation des objectifs en termes vagues est un autre problème relevé dans le plan d'action. Les priorités n'ont été établies qu'à un stade avancé du processus. Et lorsque des valeurs cibles existaient, elles étaient rarement mesurables. Les auditeurs ont également remarqué que la progression enregistrée n'avait pas fait l'objet d'un suivi régulier et systématique. Ils recommandent à la Commission de renforcer considérablement le cadre de suivi.

Ils lui adressent en outre un certain nombre de recommandations visant à améliorer l'efficacité du projet d'UMC, et notamment la mise en œuvre d'actions bien ciblées pour faciliter davantage l'accès des PME aux marchés des capitaux, ainsi que la prise de mesures pour s'attaquer à la fragmentation et aux principaux obstacles qui entravent les investissements transfrontaliers. Les auditeurs invitent également le Conseil à réfléchir à la manière d'avancer sur la proposition de la Commission concernant le traitement fiscal asymétrique entre le rendement sur fonds propres et les intérêts sur la dette, qui est préjudiciable au développement de l'UMC.

Informations générales

Les travaux d'audit se sont achevés avant la flambée de COVID-19. Le présent rapport ne tient donc pas compte des changements intervenus, notamment au niveau des politiques menées, pour faire face à la pandémie.

La Cour a déjà publié des rapports sur des sujets liés, comme le [Semestre européen](#), la [plateforme européenne de conseil en investissement](#), l'[innovation dans les PME](#) et les [instruments de capital-risque de l'UE](#).

Contact presse: Claudia Spiti – E: claudia.spiti@eca.europa.eu – M: (+352) 691 553 547