Centres for European Policy Network
FREIBURG | BERLIN | PARIS | ROMA

Input spécial du cep

Lettres de mission n° 3 | 2024 29 octobre 2024

Marchés financiers

Candidats, portefeuilles et initiatives de l'UE pour la Commission européenne 2024-2029

Philipp Eckhardt

Service audiovisuel de la CE

Entre le 4 et le 12 novembre, les candidats à la prochaine Commission européenne 2024-2029 seront examinés attentivement par les membres du Parlement européen. Au cours de ces auditions, les commissaires désignés devront répondre à des questions sur les initiatives de l'UE présentées par la présidente de la Commission, Ursula von der Leyen, dans ses orientations politiques et ses lettres de mission aux nouveaux commissaires. Dans la perspective de ces auditions, cet Input du cep examine de plus près les candidats, leurs portefeuilles et les principales initiatives de l'UE qui façonneront les futures politiques de l'UE dans le domaine des marchés financiers.

- Au cours de la nouvelle législature, les principaux objectifs de la Commission seront de créer une union de l'épargne et de l'investissement, de réaliser de nouveaux progrès dans l'achèvement de l'union bancaire, de veiller à ce que le cadre de l'UE pour la finance durable devienne plus simple, réalisable et efficace, de garantir la protection des consommateurs et des investisseurs de détail sur des marchés de services financiers de plus en plus numériques et axés sur l'IA, et de faire en sorte que l'euro numérique devienne une réalité.

- Selon le cep, la création d'une Union de l'épargne et de l'investissement sera fondamentale pour relever les nombreux défis de transformation auxquels l'UE est confrontée et devrait donc être le principal projet de régulation des marchés financiers dans le nouveau mandat. Les obstacles à l'investissement de détail doivent être supprimés, les interdictions de commission qui faussent la concurrence doivent être évitées, les processus de conseil doivent être rationalisés et les connaissances financières des citoyens doivent être renforcées.

- La révision complète du cadre de l'UE pour la finance durable devrait également être une priorité. L'accent devrait d'abord être mis sur l'adaptation des règles de transparence liées à la durabilité. Ce n'est que si cela s'avère insuffisant que la Commission devrait envisager la création d'un nouveau système européen de catégorisation des produits financiers durables.

- À ce stade, nous ne voyons pas la nécessité d'introduire un euro numérique. Il n'y a pas de réelle défaillance du marché à laquelle il faut remédier et aucune valeur ajoutée immédiate ne justifie sa mise en œuvre coûteuse.

1 Préparation de la prochaine Commission européenne 2024-2029

Suite aux élections du Parlement européen en juin et à la réélection d'Ursula von der Leyen pour son second mandat en tant que présidente de la Commission européenne 2024-2029 en juillet, les 26 membres restants du collège des commissaires doivent être nommés dans les semaines à venir. Sur la base des propositions des États membres de l'UE, Ursula von der Leyen a présenté sa liste de candidats[1] en septembre, ainsi qu'une structure organisationnelle révisée de la prochaine Commission européenne concernant les fonctions et les portefeuilles politiques des commissaires. Avant que le collège des commissaires ne soit approuvé collectivement par le Parlement européen et nommé par le Conseil européen, chaque candidat sera examiné de près par les membres du Parlement européen. Au cours de ces auditions publiques de confirmation, qui se dérouleront entre le 4 et le 12 novembre[2], les commissaires désignés devront répondre à des questions portant notamment sur les initiatives et projets législatifs de l'UE qui ont été décrits par la présidente de la Commission dans ses orientations politiques[3] , ainsi que sur les tâches qui leur ont été confiées dans les lettres de mission[4] adressées à chacun d'entre eux. Dans la perspective des auditions, cet Input examine de plus près les commissaires désignés ainsi que leurs portefeuilles, leurs tâches et les initiatives importantes de l'UE qui façonneront spécifiquement l'avenir des politiques de l'UE en matière de marchés financiers.

2 Commissaires compétents désignés, fonctions et portefeuilles

La structure organisationnelle révisée de la prochaine Commission européenne concernant les fonctions organisationnelles et les portefeuilles politiques des commissaires vise à refléter le fait que les initiatives et les projets législatifs de l'UE impliquent souvent différents sujets et poursuivent simultanément différents objectifs - par exemple, la protection de l'environnement, la rentabilité, la compétitivité internationale et les aspects sociaux.[5] Alors qu'Ursula von der Leyen insiste sur le fait qu'en vertu des traités de l'UE[6], tous les membres du collège des commissaires sont égaux, sa révision organisationnelle introduit une distinction fonctionnelle entre les "vice-présidents exécutifs" et les commissaires "ordinaires". Tous les membres du collège des commissaires se verront attribuer un portefeuille politique comportant des tâches spécifiques de mise en œuvre de l'acquis communautaire existant et d'élaboration de nouvelles initiatives communautaires dans les domaines politiques respectifs. Pour s'acquitter de ces tâches, chaque membre du collège sera soutenu par une ou plusieurs directions générales (DG) qui lui seront spécifiquement attribuées. En outre, les six vice-présidents exécutifs joueront un rôle de premier plan dans un domaine thématique prioritaire, en collaborant avec un ou plusieurs commissaires ordinaires en leur donnant des "orientations". Par conséquent, deux ou plusieurs membres du collège des commissaires coopéreront sur une initiative ou un projet législatif spécifique de l'UE, bien qu'avec des fonctions différentes allant, par exemple, de "diriger" à "superviser" ou de "soutenir" à "contribuer". En ce qui concerne les politiques de l'UE sur les marchés financiers, les

1 Commission européenne (2024), Liste des commissaires désignés (2024-2029).
2 Parlement européen (2024), Auditions de confirmation de la Commission européenne.
3 Commission européenne (2024), Orientations politiques pour la prochaine Commission européenne 2024-2029; voir De Petris, A. et al. (2024), The Political Guidelines 2024-2029 of the European Commission "von der Leyen II" - Recommendations for Concrete EU Measures to Implement Them, cepInput 12/2024.
4 Commission européenne (2024), Liste des commissaires désignés (2024-2029).
5 Commission européenne (2024), Déclaration de presse du 17 septembre 2024 du Président von der Leyen sur le prochain Collège des Commissaires.
6 Traité sur l'Union européenne (TUE), art. 17 ; Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), art. 244 et suivants.

commissaires désignés, les fonctions organisationnelles et les portefeuilles politiques suivants sont pertinents :

Maria Luís Albuquerque — Services financiers et Union de l'épargne et de l'investissement

Pays : Portugal

Groupe parlementaire européen : Parti populaire européen (PPE)

Fonction et portefeuille : Commissaire aux services financiers et à l'Union de l'épargne et de l'investissement

DG concernée : Stabilité financière, Union des services financiers et des marchés de capitaux (FISMA)

Vice-président principal : Travaille sous la direction de Stéphane Séjourné, vice-président exécutif pour la prospérité et la stratégie industrielle

Valdis Dombrovskis — Économie et productivité ; mise en œuvre et simplification

Pays : Lettonie

Groupe parlementaire européen : Parti populaire européen (PPE)

Fonction et portefeuille : Affaires économiques et financières (ECFIN) et Eurostat

DG assignée : Migration et affaires intérieures (HOME)

Vice-président principal : Travaille sous la direction de Stéphane Séjourné, vice-président exécutif pour la prospérité et la stratégie industrielle

Stéphane Séjourné — Prospérité et stratégie industrielle

Pays : France

Groupe parlementaire européen : Renew Europe

Fonction et portefeuille : Vice-président exécutif pour la prospérité et la stratégie industrielle

DG concernés : Marché intérieur, industrie, esprit d'entreprise et PME (Grow)

Président principal : Travaille sous la direction de Ursula von der Leyen, Présidente de la Commission européenne

3 Tâches importantes : Initiatives de l'UE et projets législatifs

Ursula von der Leyen a défini dans ses orientations politiques pour la prochaine Commission européenne 2024-2029 et dans les lettres de mission adressées à chacun des commissaires désignés les tâches spécifiques qui leur sont assignées. En ce qui concerne les politiques de l'UE sur les marchés financiers, les points suivants revêtent une importance particulière :

3.1 Union européenne de l'épargne et de l'investissement

Tâche

Développement d'une Union européenne de l'épargne et de l'investissement pour tirer parti de la richesse de l'épargne privée :

- Aider les gens à mieux épargner,
- Favoriser le capital pour l'innovation,
- Débloquer la finance numérique,
- Assurer la compétitivité du secteur financier,
- Exploiter le financement durable.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

L'exploitation de l'énorme richesse des épargnants privés par la création d'une Union de l'épargne et de l'investissement est fondamentale pour relever les nombreux défis de transformation auxquels l'UE est confrontée. Il est essentiel de modifier le comportement des Européens en matière d'épargne, qui peut être caractérisé par l'aversion au risque et la prudence. Plus d'un tiers des actifs financiers des ménages privés sont détenus sous forme de liquidités et de dépôts bancaires, et seulement 17 % sous forme de titres. Pour y remédier:

- Les négociations en cours sur la stratégie de l'UE pour les investisseurs de détail (RIS) devraient être utilisées pour supprimer les obstacles à l'investissement de détail. En particulier, les interdictions de commission qui faussent la concurrence doivent être évitées, le processus de conseil doit être rationalisé et rendu moins complexe (voir l'**étude** du cep, en allemand uniquement) ;
- L'approche réglementaire actuelle concernant l'intégration des préférences en matière de durabilité dans les processus de conseil financier doit être radicalement simplifiée afin d'éviter que ces processus ne deviennent un obstacle à l'investissement (voir **Input** du cep) ;
- De nouveaux efforts sont nécessaires pour améliorer la culture financière des citoyens européens. Les propositions formulées dans la stratégie de l'UE pour les investisseurs de détail constituent un premier pas dans la bonne direction, mais elles devraient être complétées par d'autres mesures telles que la création d'un portail européen en ligne pour promouvoir et tester la culture financière (voir **Input** du cep).

3.2 Produits d'épargne et d'investissement européens

Tâche

Concevoir des produits d'épargne et d'investissement simples et peu coûteux pour l'UE. Vérifier la faisabilité d'incitations fiscales pour ces produits.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

L'introduction de produits d'épargne et d'investissement européens peut jouer un rôle clé dans la stimulation de l'investissement de détail, la promotion de la concurrence transfrontalière et la création d'un marché unique des capitaux. Elle pourrait également réduire le coût des produits et services financiers transfrontaliers, abaisser les barrières à l'entrée et assurer une meilleure utilisation des économies d'échelle. Dans ce contexte, la perspective d'un 28e régime devrait être explorée (voir **Input** du cep). Ce régime permettrait aux institutions financières et aux investisseurs d'opter soit pour l'application d'un régime européen unique, soit de rester soumis aux cadres réglementaires nationaux respectifs. Pour créer ce 28e régime, il convient de tirer les leçons des "produits de retraite privés paneuropéens" (PEPP), qui ont été créés en 2019 (voir **PolicyBrief** du cep). Pour que les nouveaux produits d'épargne et d'investissement de l'UE soient couronnés de succès, il sera essentiel de trouver un terrain d'entente entre les États membres sur le traitement fiscal des produits avant qu'ils ne soient introduits. Si l'unanimité entre les États membres sur cette question n'est pas possible, le recours à la "procédure de coopération renforcée" devrait être envisagé.

3.3 Pensions privées et professionnelles

Tâche

Travailler sur le potentiel des pensions privées et professionnelles

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

Les marchés européens des produits de retraite personnelle et professionnelle sont non seulement sous-développés par rapport aux États-Unis, mais aussi très fragmentés sur le plan national. Par exemple, les Pays-Bas, le Danemark et la Suède, États membres de l'UE de taille comparable, représentent ensemble plus de la moitié des actifs de retraites dans l'UE. La principale cause de cette fragmentation est l'existence de règles sociales, politiques et fiscales différentes dans les États membres. En outre, il existe de nombreux obstacles à la portabilité de ces produits, ce qui limite la mobilité transfrontalière des citoyens de l'UE. La recherche d'une intensification des travaux sur le

potentiel des pensions privées et professionnelles mérite donc d'être reconnue, en particulier parce qu'une plus grande utilisation des produits de pension peut permettre de canaliser l'épargne privée des dépôts et des liquidités vers des investissements à plus long terme.

3.4 Financement d'entreprises et de jeunes pousses innovantes et à croissance rapide dans l'UE

Tâche

Garantir le financement de l'expansion des entreprises innovantes et à croissance rapide de l'UE et des start-ups en révisant le cadre réglementaire actuel. La stabilité des marchés financiers doit être assurée.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

Depuis l'adoption de la première stratégie de l'Union des marchés des capitaux en 2015 (voir **PolicyBrief** du cep), la Commission n'a cessé d'examiner l'efficacité du cadre réglementaire de l'UE en vue de faciliter le financement de l'expansion des entreprises innovantes et à croissance rapide de l'UE et des start-ups. Plusieurs ajustements ont été apportés au cadre réglementaire de l'UE, mais avec un succès limité. Le nombre d'approbations de prospectus est en baisse depuis de nombreuses années et l'UE est également à la traîne par rapport au reste du monde en ce qui concerne le nombre d'introductions en bourse. Toutefois, avant d'apporter d'autres modifications au cadre réglementaire, il est essentiel de s'assurer que les récents changements apportés à ce cadre dans le cadre de l'Acte d'admission à la cote de l'UE sont d'abord mis en œuvre (voir le **PolicyBrief** du cep sur le règlement relatif aux prospectus et aux abus de marché et le **PolicyBrief** du cep sur la directive relative aux actions à droit de vote multiple). Indépendamment de cela, toute révision du cadre réglementaire actuel doit trouver un juste équilibre entre, d'une part, la réduction des exigences imposées aux émetteurs, la limitation des formalités administratives et le renforcement de l'attrait des marchés financiers de l'UE et, d'autre part, la garantie de la protection des investisseurs, de l'intégrité du marché et de la stabilité financière.

3.5 Mesures d'absorption des risques

Tâche

Utilisation de mesures d'absorption des risques pour attirer les financements privés des banques, des investisseurs et du capital-risque.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

La Commission vise à débloquer des fonds suffisants pour la transition verte, numérique et sociale grâce à des mesures dites d'absorption des risques. Elle souhaite que la Banque européenne d'investissement (BEI) agisse comme un catalyseur pour maximiser les investissements publics et réduire les risques des investissements privés et aider les banques commerciales, les investisseurs et les sociétés de capital-risque à financer les entreprises à croissance rapide. L'idée rappelle fortement le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) ou "Plan Juncker", qui a été établi en 2015 (voir **PolicyBrief** du cep) et remplacé par le programme InvestEU en 2022, pour mobiliser des investissements stratégiques et faciliter l'accès au financement pour les entreprises de l'UE, par exemple en fournissant des garanties. Récemment, la BEI a annoncé qu'en partenariat avec la Commission, elle avait l'intention de combler le déficit de financement et d'accroître son soutien aux marchés européens du capital-risque et du capital-investissement, tout d'abord en étendant l'"Initiative des champions européens de la technologie" lancée en février 2023, et ensuite en créant un nouveau fonds pour agir comme une "plateforme de sortie" et aider à financer les acquisitions et les cotations de start-ups technologiques par des entreprises de l'UE. Cependant, toute "mesure d'absorption des risques" nouvelle ou étendue comporte un risque important de mauvaise affectation des ressources et peut conduire au financement d'entreprises, de projets, d'acquisitions ou de cotations qui ne seraient pas financés parce qu'ils ne seraient pas viables sans une garantie ou une autre aide publique. Elle peut également créer de nouveaux risques pour les contribuables européens - en particulier si la BEI est autorisée à prendre en charge des projets risqués plus nombreux et plus importants qu'aujourd'hui - et peut évincer d'autres investissements rentables que les prêteurs auraient autrement réalisés. Plutôt que de se concentrer sur l'introduction de nouvelles mesures d'absorption des risques, qui pourraient en fin de compte impliquer l'argent des contribuables, la Commission devrait se concentrer davantage sur la création d'un cadre réglementaire stable et prévisible et sur l'élimination des obstacles à l'investissement et au financement privé.

3.6 Finance durable

Tâche

- Développer le financement de la transition dans le cadre de la finance durable,
- Développement d'une catégorisation des produits et services financiers présentant des caractéristiques de durabilité,
- Mettre en œuvre le cadre de la finance durable (faciliter le respect des règles et l'établissement de rapports),
- Assurer la position de l'UE en tant que leader mondial dans le domaine de la finance durable.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

Pour que l'UE puisse jouer son rôle de leader dans le domaine de la finance durable, la pléthore de cadres juridiques relatifs à la finance durable - au moins le règlement sur la divulgation en matière de finance durable (SFDR), le règlement sur la taxonomie verte, la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID) et la directive sur la distribution d'assurances (IDD) - devrait être entièrement révisée en priorité dès le début de la nouvelle législature de l'UE.

En ce qui concerne la SFDR, il sera essentiel de (voir **Study** du cep) :

- Remédier aux divergences entre les concepts de durabilité de la SFDR et du règlement relatif à la taxonomie verte ;
- Remédier à l'inégalité de traitement entre les produits d'investissement durables et non durables en termes d'exigences de transparence ;
- Réviser en profondeur les exigences actuelles de divulgation de la SFDR au niveau des produits afin qu'elles puissent servir de source fiable et solide d'informations sur l'investissement durable pour les investisseurs de détail ;
- N'adopter un système européen de catégorisation des produits et services financiers présentant des caractéristiques de durabilité que si les quatorze exigences définies dans l'**étude** du cep sont prises en compte, qu'en dernier recours et que si l'amélioration des exigences en matière de transparence - les premières mesures optimales - n'est pas suffisante.

En ce qui concerne la taxonomie verte, l'option politique préférée serait son abolition complète (voir **PolicyBrief** du cep). Cependant, comme il est politiquement peu probable que cela se produise, l'alternative devrait être d'atténuer les nombreux problèmes liés au concept étroit de durabilité de la taxonomie et de la transformer en une taxonomie qui inclut, entre autres, les activités de transition et d'autres activités durables qui ne sont pas encore couvertes par les actes délégués envisagés en rapport avec la taxonomie. C'est la seule façon de s'assurer que les capitaux ne sont pas détournés des domaines où ils sont le plus urgemment nécessaires pour la transition vers une économie européenne plus durable.

En ce qui concerne la MiFID et l'IDD, il sera essentiel de :

- Aligner les procédures définissant les préférences potentielles des investisseurs de détail en matière de durabilité sur les nouveaux concepts de durabilité définis dans la SFDR/Taxonomie verte et le système de catégorisation envisagé pour les produits et services financiers durables,
- Simplifier considérablement la procédure, qui constitue actuellement un véritable obstacle aux investissements durables, et
- Veiller à ce que les concepts de durabilité utilisés dans la procédure soient compréhensibles et faciles à assimiler.

3.7 Capital-risque et capital-investissement

Tâche

Étudier les mesures visant à accroître la disponibilité du capital-risque et des capitaux à risque

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

La faible disponibilité du capital-risque dans l'UE est en effet alarmante. Selon la BCE, les start-ups de l'UE collectent moins d'un tiers des fonds provenant de l'investissement en capital-risque que les start-ups américaines. Mario Draghi indique que les investissements en capital-risque dans l'intelligence artificielle (IA) en 2023 s'élevaient à 68 milliards de dollars aux États-Unis, contre 8 milliards de dollars dans l'UE et 15 milliards de dollars en Chine. Bien que les mesures qui résulteront du travail exploratoire du commissaire désigné ne soient pas encore claires et qu'il soit impossible de les juger à ce stade, il est bienvenu que la Commission ait l'intention de s'attaquer à cette question en priorité. La conclusion du processus de négociation en cours sur la proposition de directive du Conseil relative aux règles applicables à partir de mai 2022 à la "déduction pour amortissement de la dette et des fonds propres" (DEBRA), qui aborde la question du traitement fiscal moins favorable des fonds propres par rapport à la dette, devrait constituer un élément de progrès supplémentaire dans ce domaine.

3.8 Système de surveillance de l'UE

Tâche

Améliorer le système de surveillance de l'UE.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

Récemment, les appels se sont multipliés en faveur d'une plus grande centralisation des pouvoirs de surveillance au niveau de l'UE - notamment en ce qui concerne l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) - en tant que pierre angulaire de l'amélioration de l'union des marchés de capitaux. En effet, il est justifié de faire de nouveaux progrès à cet égard, en particulier en ce qui concerne les institutions financières et les infrastructures de marché ayant une forte empreinte transfrontalière et/ou mondiale. Il s'agit de garantir des conditions de concurrence équitables, de réduire les frictions résultant du partage des responsabilités entre de nombreuses autorités de surveillance nationales et d'éviter l'arbitrage en matière de surveillance et le "forum shopping" fondé sur la volonté des États membres de préserver leurs intérêts nationaux. Toutefois, pour des raisons de subsidiarité, toute

initiative visant à transférer les pouvoirs de surveillance au niveau européen devrait se concentrer sur les grands acteurs des marchés financiers ayant des activités transfrontalières étendues, où les risques en temps de crise sont susceptibles de se matérialiser non seulement à l'intérieur de quelques pays de l'UE, mais aussi au-delà des frontières. Cela s'applique, par exemple, au nombre limité de contre-parties centrales (CCP) dans l'UE, qui sont souvent importantes sur le plan systémique et fortement interconnectées avec les marchés financiers au sens large (voir l'**étude** du cep). Dans tous les autres cas, les autorités nationales doivent rester les superviseurs compétents, et la rationalisation des pratiques de supervision dans les États membres et l'application uniforme des lois doivent se faire, comme c'est le cas aujourd'hui, par le biais de lignes directrices et de normes élaborées par les autorités européennes de supervision (AES), mais d'une manière moins écrasante, détaillée et excessivement bureaucratique.

3.9 Union bancaire

Tâche

Poursuivre le développement de l'union bancaire :
- Maintenir des conditions de concurrence équitables,
- Prendre en compte les spécificités des systèmes bancaires nationaux,
- Identifier la voie à suivre pour le système européen de garantie des dépôts (EDIS)

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

Dès 2015, la Commission européenne a proposé d'introduire un système européen d'assurance des dépôts (EDIS, voir **PolicyBrief** du cep) comme l'un des trois piliers de l'Union bancaire. Pourtant, il n'y a toujours pas d'accord entre le Conseil et le Parlement européen sur sa mise en place. En mars 2024, la commission ECON a fait une nouvelle tentative, en commençant par un système de liquidité qui fournit des liquidités aux systèmes nationaux de garantie des dépôts participants (voir **Dossier** du cep). En fait, l'EDIS peut présenter des avantages par rapport aux systèmes nationaux, à savoir une augmentation du pool de risques assurés, une meilleure répartition des risques, une efficacité et une robustesse accrues. Cependant, ces avantages dépendent de plusieurs conditions préalables telles que la tarification précise des risques nationaux spécifiques de faillite bancaire, la nécessité pour les banques de couvrir les risques souverains avec des fonds propres ou la nécessité pour les États membres, dans lesquels les banques ne contribuent pas financièrement à l'indemnisation des déposants, d'éviter un comportement préjudiciable d'aléa moral (voir **Input** du cep). Ce n'est que lorsque ces conditions et d'autres seront remplies que l'on pourra envisager de nouvelles étapes vers la création d'un EDIS à part entière. En tout état de cause, le législateur devrait d'abord achever les travaux sur le paquet "gestion de crise et assurance des dépôts" (voir **PolicyBrief** du cep).

3.10 Institutions financières non bancaires

Tâche

Accent mis sur les aspects macroprudentiels en ce qui concerne les institutions financières non bancaires.

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

Les institutions financières non bancaires (IFNB), telles que les compagnies d'assurance, les fonds de pension ou les sociétés de gestion d'actifs et les fonds d'investissement, sont une pierre angulaire des marchés financiers européens d'aujourd'hui. Au troisième trimestre 2023, par exemple, leurs actifs financiers dépasseront ceux des banques (environ 42 900 milliards d'euros contre 38 000 milliards d'euros). Cependant, leur importance croissante a suscité des inquiétudes en matière de stabilité financière parmi les régulateurs et les superviseurs dans l'UE, mais aussi au niveau mondial, et a soulevé la question de savoir si la boîte à outils macroprudentielle existante pour les IFNB est toujours pertinente ou doit être adaptée. En particulier, l'événement "cash-for-dash" de mars 2020 en réponse à la pandémie émergente de coronavirusvirus a tiré la sonnette d'alarme. Il convient donc que la Commission garde un œil sur l'évolution de ces segments de marché, comme elle le fait dans le cadre d'une consultation en cours, qui est ouverte jusqu'au 22 novembre 2024.

3.11 Relancer l'utilisation de la titrisation

Tâche

Se concentrer sur le déblocage du financement bancaire, notamment en relançant l'utilisation de la titrisation

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

L'adaptation rapide envisagée du cadre de titrisation de l'UE est appropriée - la Commission a déjà lancé une consultation publique - et constitue une étape bienvenue pour se rapprocher d'une union des marchés de capitaux. Bien que le cadre juridique actuel [Règlement (UE) 2017/2402, voir **PolicyBrief** du cep] ait déjà été révisé pendant la pandémie de Coronavirus [Règlement (UE) 2021/557, **PolicyBrief** du cep], les marchés de la titrisation dans l'UE sont encore sous-développés par rapport à d'autres grandes juridictions telles que les États-Unis et ne se sont pas rétablis depuis la crise financière ; au contraire, ils se sont détériorés. Ils souffrent encore de stigmatisation en raison du rôle qu'ils ont joué pendant la crise financière. Pourtant, la titrisation peut être un instrument

économiquement utile pour améliorer la diversification des risques sur les marchés financiers et pour augmenter la capacité de prêt des banques. Bien que certaines caractéristiques des marchés américains soient structurelles - par exemple le rôle important des entreprises soutenues par les gouvernements et fournissant des garanties - et donc difficiles à "copier" ou même à mettre en œuvre rapidement dans l'UE -, nous voyons, en particulier, la possibilité de rationaliser plusieurs exigences en matière d'information et d'élargir la base d'investisseurs. Cependant, nous restons prudents en ce qui concerne, par exemple, les changements relatifs aux exigences en matière de rétention des risques, qui sont essentiels pour prévenir les comportements liés à l'aléa moral.

3.12 Protection des consommateurs et des petits investisseurs

Tâche

Veiller à ce que les règles de l'UE offrent une protection appropriée aux consommateurs et aux petits investisseurs.

- Permettre aux consommateurs et aux investisseurs individuels de prendre des décisions financières en connaissance de cause,
- Accroître leur participation aux marchés des capitaux dans des conditions plus équitables,
- Élaboration d'une stratégie en matière d'éducation financière

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

En mai 2023, la Commission a proposé une stratégie d'investissement de détail (RIS), qui comprend un certain nombre de mesures réglementaires visant à réaliser les tâches mentionnées. Cependant, les mesures politiques envisagées dans la RIS sont souvent inadéquates (voir l'**étude** du cep). Dans le cadre des négociations actuelles sur la RIS, le législateur devrait, dans un premier temps, abandonner complètement l'interdiction des commissions pour les conseils financiers, y compris pour les activités autres que de conseil. Il est essentiel que la concurrence pour le meilleur modèle de distribution reste libre. Deuxièmement, il devrait renoncer à l'introduction du nouveau "test de l'intérêt supérieur" pour les ventes à la commission, qui non seulement complique le processus de vente, mais est également illogique, condescendant, fausse la concurrence et est trop axé sur les coûts. Troisièmement, les nouvelles exigences proposées pour améliorer le rapport prix/performance des produits d'investissement devraient également être abandonnées, car elles sont très proches du contrôle des coûts par l'État. En revanche, les propositions de la RIS concernant la fourniture numérique d'informations, les efforts visant à améliorer les connaissances financières des investisseurs de détail et les simplifications envisagées pour les investisseurs professionnels constituent un pas dans la bonne direction et devraient être davantage encouragés dans le cadre des négociations en cours sur la RIS. Elles peuvent jouer un rôle important dans la réalisation des objectifs de la Commission.

3.13 La finance numérique et l'IA dans le secteur financier

Tâche

Poursuivre les travaux sur la finance numérique
- Mettre en place un cadre d'accès libre aux données financières des entreprises,
- Évaluer le déploiement de l'intelligence artificielle (IA) dans le secteur financier

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du vice-président exécutif chargé de la prospérité et de la stratégie industrielle.

Contexte

En juin 2023, la Commission a proposé un règlement relatif à un cadre pour l'accès aux données financières (FIDA) afin de tenir compte du fait que les données jouent un rôle de plus en plus important sur les marchés financiers et qu'elles constituent un élément essentiel dans le développement de nouveaux produits et services financiers basés sur les données (voir **PolicyBrief** du cep). La proposition exige que les institutions financières, telles que les banques et les compagnies d'assurance, mettent certaines catégories de données financières à la disposition de leurs clients à leur demande et, à la demande d'un client, mettent ces données à la disposition d'autres institutions financières ou de ce que l'on appelle les fournisseurs de services d'information financière. Si nous pensons que l'accès aux données et leur partage peuvent être justifiés en ce qui concerne les consommateurs, nous ne pensons pas qu'ils le soient en ce qui concerne les entreprises clientes. Ces dernières devraient généralement être en mesure de conclure des accords d'accès aux données entre elles sans intervention réglementaire normative. Exiger des institutions financières qu'elles fournissent des données sur leurs clients, indépendamment de toute défaillance identifiée du marché, est disproportionné et interfère de manière injustifiée avec leur liberté d'entreprise.

L'évaluation prévue de l'utilisation de l'IA dans le secteur financier a déjà commencé avec le lancement d'une consultation en juin 2024, qui s'est achevée en septembre 2024. À travers cette consultation, la Commission vise à recueillir des informations sur les principaux cas d'utilisation de l'IA dans le secteur financier et à en apprendre davantage sur les avantages, les obstacles et les risques associés au développement des applications de l'IA dans le secteur financier. Il convient de souligner que la Commission n'a pas l'intention de prendre de nouvelles mesures spécifiques sur la base des résultats de la consultation et que celle-ci devrait principalement servir d'élément de soutien pour assurer une mise en œuvre correcte de la loi sur l'IA (voir **PolicyBrief** du cep) dans le secteur financier et pour surveiller son interaction avec l'acquis communautaire existant dans le secteur financier.

3.14 Euro numérique

Tâche

Progrès rapides du projet d'euro numérique
- Proposer une version en ligne et une version hors ligne de l'euro numérique,
- Assurer l'accès à l'euro fiduciaire à tout moment

Vice-présidents exécutifs et commissaires concernés

Commissaire chargé des services financiers et de l'Union de l'épargne et de l'investissement (chef de file), sous la direction du commissaire chargé de l'économie et de la productivité, de la mise en œuvre et de la simplification.

Contexte

De nombreuses banques centrales dans le monde envisagent l'émission d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC), y compris la Banque centrale européenne (BCE) avec son projet de création d'un "euro numérique" pour compléter l'euro fiduciaire physique. La BCE et la Commission affirment qu'un euro numérique est nécessaire parce que le rôle des billets de banque et des pièces de monnaie dans les paiements, qui sont de la "monnaie de banque centrale", a diminué ces dernières années. On assiste à une évolution vers les achats en ligne et, par conséquent, vers une grande variété d'instruments de paiement numériques privés. En outre, les MNBC étrangères, les stablecoins et d'autres options de paiement innovantes pourraient remettre en cause le rôle de l'euro dans les paiements dans un avenir proche. Le projet d'euro numérique vise donc à garantir la disponibilité continue de la monnaie de banque centrale ayant cours légal et à fournir au grand public de la zone euro un moyen de paiement moderne, rentable, respectueux de la vie privée et accessible à tous. Toutefois, nous ne voyons pas l'urgence d'introduire un euro numérique à ce stade. Nous ne voyons pas de défaillance du marché à laquelle il faudrait remédier par une intervention politique ou de la banque centrale. Après tout, il existe des alternatives à l'euro numérique qui sont moins intrusives, ne nécessitent pas d'intervention excessive sur le marché et ne faussent pas indûment la concurrence sur les marchés de paiement. Il n'y a pas de valeur ajoutée immédiate de l'euro numérique qui justifierait sa mise en œuvre coûteuse (voir **PolicyBrief** du cep).

Centres for European Policy Network
FREIBURG | BERLIN | PARIS | ROMA

Auteur :

Philipp ECKHARDT, Chef du département des marchés financiers
eckhardt@cep.eu

Traductrice :
Emma DROUET, Chargée de communication
drouet@cep.eu

Centrum für Europäische Politik FREIBURG | BERLIN
Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg
Schiffbauerdamm 40 Räume 4205/06 | D-10117 Berlin
Tél. + 49 761 38693-0

Centre de Politique Européenne PARIS
17, rue Saint Fiacre | F-75002 Paris
Tél. + 33 1 45 54 91 55

Centro Politiche Europee ROMA
Via G. Vico, 1 | I-00196 Roma
Tél. +390684388433

Le **Centrum für Europäische Politik** FREIBURG | BERLIN, le **Centre de Politique Européenne** PARIS, et le **Centro Politiche Europee** ROMA forment le **réseau des Centres de Politique Européenne** FREIBURG | BERLIN | PARIS | ROMA.

Exempt d'intérêts particuliers et neutre sur le plan politique, le réseau des Centres for European Policy Network fournit une analyse et une évaluation de la politique de l'Union européenne, dans le but de soutenir l'intégration européenne et de défendre les principes d'un système économique de libre marché.