



Bruxelles, le 28.11.2018  
COM(2018) 767 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU  
CONSEIL EUROPÉEN, AU CONSEIL, À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE,  
AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ DES  
RÉGIONS**

**Union des marchés des capitaux: il est temps de redoubler d'efforts pour tenir les  
engagements pris en faveur de l'investissement, de la croissance et d'un renforcement du  
rôle de l'euro**

## 1. INTRODUCTION

Dans son discours de 2018 sur l'état de l'Union, le président Juncker a souligné que *«[d]es événements récents ont mis en lumière la nécessité d'approfondir notre Union économique et monétaire et de construire des marchés des capitaux liquides et profonds. De nombreuses propositions de la Commission en ce domaine n'attendent qu'à être adoptées par ce Parlement et le Conseil.»*

**L'union des marchés des capitaux<sup>1</sup> est une priorité absolue de l'Union européenne.** Dans la perspective du Conseil européen de décembre prochain et du sommet de la zone euro en configuration ouverte, il devient urgent que toutes les parties s'engagent sans réserve à parachever cette union des marchés des capitaux et prennent des mesures en ce sens.

L'Union a besoin de marchés des capitaux bien développés et intégrés pour **renforcer et soutenir l'Union économique et monétaire et le rôle international de l'euro**. Une mobilité efficace des capitaux rendra l'économie de l'Union plus forte en favorisant la convergence économique. Elle permettra aux États membres de bénéficier de sources de financement supplémentaires pour investir dans l'emploi et la croissance. Une véritable union des marchés des capitaux améliorera le partage des risques avec le secteur privé et contribuera à atténuer les chocs économiques dans la zone euro et au-delà, en ouvrant aux investisseurs et aux entreprises d'un pays touché par une récession des possibilités d'investissement et de financement dans des pays épargnés.

En outre, le financement par le marché peut combler le vide laissé par la réduction temporaire du crédit bancaire. Par exemple, pendant la crise, le nombre de prêts accordés aux entreprises a chuté, tandis que le financement par les actions et les obligations est resté stable. Une union des marchés des capitaux réussie, dotée d'un mécanisme de surveillance efficace et cohérent, complètera l'union bancaire et **contribuera à la stabilité du système financier**. La présente communication complète le troisième rapport d'étape relatif à la réduction des prêts non performants et à la poursuite de la réduction des risques dans l'union bancaire, également adopté ce jour.

La réussite de l'union des marchés des capitaux est également nécessaire pour **développer des marchés des capitaux locaux et améliorer l'accès des entreprises au financement**. Il est particulièrement important de disposer d'autres sources de financement, par le marché, pour financer l'innovation, l'entrepreneuriat et les jeunes pousses (start-up), qui sont les principaux moteurs de l'emploi. Une union des marchés des capitaux réussie permettra aux entreprises de rechercher plus de financements dans toute l'Union, par exemple en s'introduisant en bourse dans un autre État membre.

L'union des marchés des capitaux **crée de nouvelles perspectives d'investissement**. Elle permet aux investisseurs de détail d'accéder à des produits d'investissement rémunérateurs qui les aident à répondre à leurs besoins financiers à moyen et à long terme, notamment en vue de leur retraite. À titre d'exemple, les citoyens de l'Union ne sont aujourd'hui que 27 % à détenir un produit d'épargne-retraite individuelle. Par les nouvelles perspectives qu'elle ouvrira, l'union des marchés des capitaux permettra à un plus grand nombre de citoyens de préparer leur retraite. En outre, en raison des barrières réglementaires, seuls un peu plus d'un tiers des fonds d'investissement de détail<sup>2</sup> sont

---

<sup>1</sup> Communication de la Commission «Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux», COM(2015) 468 du 30.9.2015. Communication sur l'examen à mi-parcours du plan d'action concernant l'union des marchés des capitaux, COM(2017) 292 du 8.6.2017.

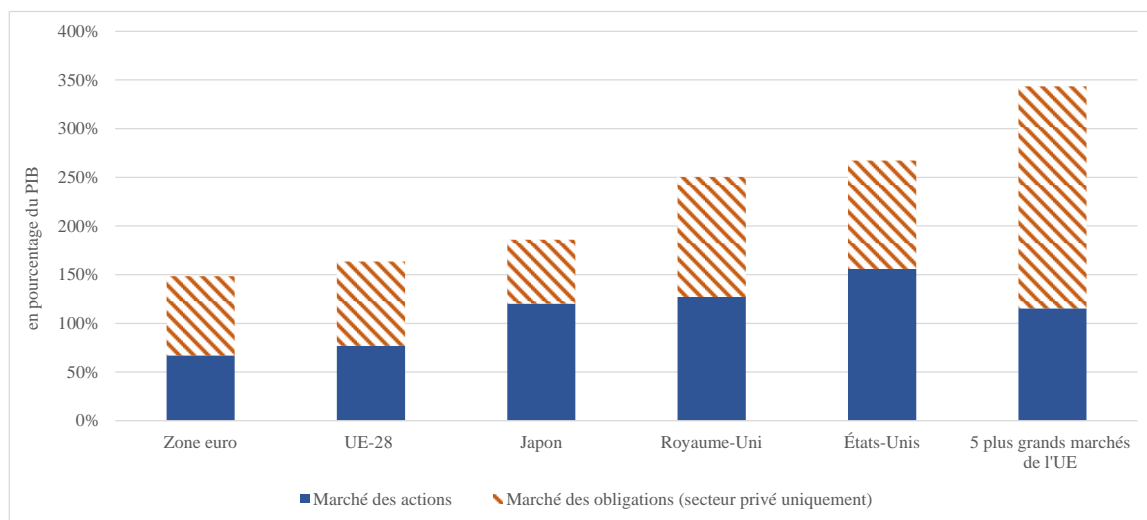
<sup>2</sup> Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

commercialisés dans plus de trois États membres. Par conséquent, l'union des marchés des capitaux permettra aux citoyens d'acheter à moindre coût des produits d'investissement de meilleure qualité.

Des marchés des capitaux robustes et liquides permettent aux investisseurs institutionnels d'exercer leurs activités plus facilement à l'échelle de l'Union et de financer l'innovation, la transition vers une économie circulaire, sobre en carbone et plus économe en ressources, ainsi que les investissements d'infrastructure, indispensables au renforcement de la compétitivité de l'Union.

L'union des marchés des capitaux permettra également aux prestataires de services financiers de se développer et de proposer leurs services à un éventail plus large de clients dans différents États membres. Aujourd'hui, 13 484 établissements financiers utilisent déjà 359 953 passeports pour fournir des services financiers dans l'Union. L'union des marchés des capitaux mettra les établissements financiers en mesure d'offrir leurs produits et services plus aisément dans d'autres États membres, sans compromettre la protection des investisseurs. Sa mise en place ne peut résulter d'une mesure unique, car elle suppose une mutation structurelle profonde du système financier. Mises bout à bout, les mesures proposées par la Commission auront une incidence considérable, mais leurs effets positifs mettront du temps à se faire sentir pleinement. **Le potentiel d'amélioration est élevé (voir le graphique ci-dessous) et l'heure est venue de passer résolument à l'action.**

Graphique – Taille des marchés des capitaux dans des régions sélectionnées (*encours à la fin de 2017 en pourcentage du PIB*)



Source: European Capital Markets Institute et calculs de la Commission.

Notes: Les marchés de l'UE et des États-Unis ne sont pas entièrement comparables, mais le graphique montre que les marchés des capitaux représentent environ 160 % du PIB dans l'UE-28, tandis qu'ils représentent 260 % du PIB aux États-Unis; capitalisation boursière et obligations émises par des sociétés financières et non financières; la moyenne des cinq plus grands marchés de l'UE (Pays-Bas, Suède, Danemark, Irlande et Luxembourg) a été pondérée en fonction du PIB de chacun des pays concernés (respectivement 40 %, 26 %, 16 %, 16 % et 5 %).

Le président Juncker a rappelé dans son discours sur l'état de l'Union 2018 qu'«[a]u début de ce mandat, nous avons tous promis collectivement de bâtir [...] une union des marchés des capitaux». À l'approche des élections européennes de mai 2019, la **Commission souligne qu'il est indispensable que les colégislateurs accélèrent les travaux relatifs aux propositions en suspens et manifestent la volonté politique nécessaire pour que toutes les propositions puissent être adoptées avant la fin de la législature.** Le départ du Royaume-Uni rend encore plus urgent le besoin d'avancer. La

Commission est prête à renforcer le soutien qu'elle apporte aux colégislateurs dans la mise en place des principaux éléments constitutifs de l'union des marchés des capitaux.

## **2. PROGRES DEJA ACCOMPLIS EN CE QUI CONCERNE L'UNION DES MARCHES DES CAPITAUX**

Le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux de septembre 2015 et l'examen à mi-parcours de juin 2017 établissent un programme global pour mettre en place d'ici à 2019 les éléments constitutifs de l'union des marchés des capitaux.

Ce programme comprend 13 propositions législatives présentées par la Commission en vue de mettre en place les principaux éléments constitutifs de l'union des marchés des capitaux. La Commission a par ailleurs présenté trois propositions législatives visant à faire du secteur financier de l'Union le fer de lance d'une économie plus verte et plus propre.<sup>3</sup> Toutefois, le Parlement européen et le Conseil ne se sont pour l'instant accordés que sur trois d'entre elles:

1. Le **règlement sur les prospectus**<sup>4</sup>, adopté en juin 2017, allège les formalités administratives pour les entreprises qui recherchent des financements en créant un prospectus simple à produire et facile à comprendre pour les investisseurs.
2. Les **règlements relatifs aux fonds de capital-risque et aux fonds d'entrepreneuriat social dans l'Union européenne**<sup>5</sup>, adoptés en octobre 2017, visent à encourager l'investissement dans le capital-risque et dans les projets à vocation sociale. Ils facilitent l'investissement dans les petites et moyennes entreprises innovantes en ouvrant leur périmètre d'application aux gestionnaires de fonds de toutes tailles et en élargissant l'éventail des entreprises dans lesquelles il est possible d'investir. Outre ces nouvelles règles, la Commission a établi un **fonds de fonds de capital-risque** qui soutiendra les investissements novateurs, et elle continuera de travailler à d'autres mesures de soutien au capital-risque.
3. Enfin, le **règlement relatif aux titrisations simples, transparentes et standardisées (STS)**<sup>6</sup>, adopté en décembre 2017, contribue à renforcer la confiance dans le marché de la titrisation et allège le bilan des banques. Si le marché retrouvait le niveau moyen d'émission qui était le sien avant la crise, les banques pourraient fournir 157 milliards d'EUR de crédits supplémentaires au secteur privé.<sup>7</sup> Outre le règlement relatif aux titrisations STS, la Commission a

---

<sup>3</sup> Elle a également proposé un certain nombre de mesures non législatives destinées à renforcer les marchés des capitaux de l'Union et à les rendre plus résilients.

<sup>4</sup> Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, JO L 168 du 30.6.2017.

<sup>5</sup> Règlement (UE) 2017/1991 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2017 modifiant le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, JO L 293 du 10.11.2017.

<sup>6</sup> Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, JO L 347 du 28.12.2017.

<sup>7</sup> Document de travail des services de la Commission «Analyse d'impact accompagnant le document: Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des règles communes en

modifié les modalités d'application du cadre réglementaire «solvabilité II»<sup>8</sup> afin de **faciliter les investissements des assureurs dans les titrisations STS et les infrastructures**.

De même que pour les titrisations STS et les infrastructures, la Commission a l'intention de proposer des adaptations concernant les investissements des assureurs dans les capitaux propres et le placement privé de titres de créance.



### **3. INITIATIVES RELATIVES A L'UNION DES MARCHES DES CAPITAUX POUR LESQUELLES DES PROGRES RAPIDES RESTENT NECESSAIRES**

Une impulsion politique forte est nécessaire au bon fonctionnement de l'union des marchés des capitaux. Afin que les entreprises et les investisseurs puissent tirer pleinement parti des avantages du marché unique, il est nécessaire de leur offrir de nouvelles possibilités de se développer à l'échelle de l'Union et d'affronter la concurrence mondiale, ainsi que des règles claires et proportionnées et une surveillance efficace. La robustesse et la liquidité des marchés des capitaux peuvent aussi contribuer décisivement à renforcer le rôle moteur que joue l'Union dans le financement de la nécessaire transition vers une économie circulaire, sobre en carbone et plus économe en ressources.

---

matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes [...]», SWD(2015) 186 final, 2015/0226 (COD), du 30.9.2015.

<sup>8</sup> Règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), JO L 12 du 17.1.2015.

DESCRIPTION DE LA POLITIQUE	 Parlement européen	 Conseil de l'Union européenne
Produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP)	●	●
Obligations garanties	●	●
Financement participatif	●	●
Distribution transfrontière des fonds communs de placement	●	●
Réexamen relatif aux entreprises d'investissement	●	●
Restructuration préventive, seconde chance et efficience des procédures	●	●
Promotion de marchés de croissance des PME	●	●
Opposabilité des cessions de créances	●	●
Réforme des autorités européennes de surveillance, comprenant notamment des règles renforcées de lutte contre le blanchiment de capitaux	●	●
Règlement sur l'infrastructure du marché européen (surveillance)	●	●
Finance durable: taxinomie	●	●
Finance durable: publication d'informations	●	●
Finance durable: indices de référence «bas carbone»	●	●

- ACCORD POUVANT ÊTRE OBTENU RAPIDEMENT SUIVANT LES PROCÉDURES NORMALES
- ACCORD POSSIBLE SI ENGAGEMENT POLITIQUE FORT DE TOUTES LES INSTITUTIONS DE L'UE

### **3.1. Tirer le meilleur parti du marché unique grâce à de nouveaux produits et services européens**

**La Commission a présenté, en juin 2017, une proposition relative à un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle.** Un produit d'épargne-retraite individuelle disponible à l'échelle de l'Union offrirait aux citoyens un plus grand nombre de possibilités d'épargne pour leur retraite, notamment dans un contexte transfrontière. Il créerait également des économies d'échelle dont les épargnants bénéficieraient en accédant à moindre coût à des produits de meilleure qualité. Les produits d'épargne-retraite individuelle peuvent aider à relever le défi du vieillissement de la population en complétant, pour les citoyens qui le souhaitent, les retraites servies par les systèmes publics et les régimes professionnels.

**La Commission a adopté, en mars 2018, une proposition de cadre pour les obligations garanties.** Les marchés d'obligations garanties comptent parmi les plus grands marchés de la dette privée dans l'Union et sont un important canal de financement à plus long terme. Ils permettent aux établissements de crédit d'acheminer efficacement des financements vers le marché de l'immobilier et jouent un rôle déterminant pour les instruments bénéficiant de garanties publiques, notamment certains prêts aux petites et moyennes entreprises.

**La Commission a présenté en mars 2018, dans le contexte du plan d'action pour les technologies financières,<sup>9</sup> une proposition de cadre relatif au financement participatif.** Le marché du financement participatif de l'Union n'est pas aussi développé que celui des autres grandes économies mondiales. L'un des principaux obstacles auxquels se heurtent les plateformes de financement participatif désireuses de proposer leurs services par-delà les frontières est l'absence de règles communes à l'ensemble de l'Union. Les règles proposées devraient améliorer l'accès des entreprises en quête de financement, notamment les start-up, à cette forme innovante de financement tout en veillant à ce que les investisseurs bénéficient d'une protection et de garanties solides.

**En mars 2018, la Commission a présenté une proposition visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement.** Les obstacles tels que les exigences nationales en matière de commercialisation et de frais réglementaires sont préjudiciables à la distribution transfrontière de fonds. La proposition vise à rendre celle-ci plus simple, plus rapide et moins coûteuse. En effet, avec le développement de la distribution transfrontière, les possibilités d'investir dans des fonds d'investissement à vocation sociale ou environnementale devraient s'élargir. Les règles proposées devraient améliorer la transparence des obligations nationales, supprimer les obligations trop contraignantes et harmoniser les règles nationales divergentes.

### **3.2. Des règles plus simples, plus claires et mieux proportionnées pour les entreprises**

**La Commission a présenté, en mai 2017, une proposition visant à simplifier les règles sur le marché des produits dérivés de gré à gré et à alléger les contraintes réglementaires pour les acteurs de ce marché.** Des initiatives fondées sur l'accord mondial conclu au sein du G20 en vue d'atténuer les risques liés aux opérations sur instruments dérivés négociés de gré à gré ont contribué grandement à améliorer la

---

<sup>9</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions – Plan d'action pour les technologies financières: Pour un secteur financier européen plus compétitif et plus innovant», COM(2018) 109 final du 8.3.2018.

stabilité des marchés de produits dérivés. Cela étant, les règles actuelles s'appliquent à tous les acteurs du marché – grandes banques, petites entreprises financières et sociétés – d'une manière qui n'est pas toujours pleinement proportionnée. Dans ce contexte, les règles proposées visent à alléger les contraintes réglementaires pour les acteurs du marché. Si elles sont adoptées, elles pourraient permettre à ces derniers de réaliser d'importantes économies sans compromettre la stabilité financière.

**La Commission a présenté, en décembre 2017, une proposition destinée à instaurer des règles plus proportionnées et plus efficaces pour les entreprises d'investissement.** Cette proposition vise à créer un cadre prudentiel et de surveillance davantage proportionné à la taille et à la nature des entreprises d'investissement. Les nouvelles règles garantiront des conditions de concurrence égales entre les grands établissements financiers systémiques tout en instaurant des règles prudentielles plus simples pour les entreprises d'investissement non systémiques.

**La Commission a présenté, en mai 2018, une proposition visant à faciliter le financement des petites entreprises sur les marchés des capitaux.** Des barrières réglementaires disproportionnées empêchent souvent les petites et moyennes entreprises d'accéder au financement par le marché. La proposition vise à alléger les formalités administratives pour les petites et moyennes entreprises qui souhaitent accéder aux «marchés de croissance des PME», une nouvelle catégorie de plateforme de négociation réservée aux petits émetteurs. Les règles proposées visent à mettre en place une démarche plus proportionnée pour favoriser la cotation des petites et moyennes entreprises tout en préservant la protection des investisseurs et l'intégrité du marché.

**En novembre 2016, la Commission a adopté une proposition relative aux cadres de restructuration préventifs, à la seconde chance et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures de restructuration, d'insolvabilité et d'apurement.** Afin de garantir un environnement entrepreneurial dynamique et de promouvoir l'innovation, il est essentiel de permettre aux entrepreneurs honnêtes de bénéficier d'une seconde chance après une faillite. La proposition prévoit donc la possibilité d'offrir une seconde chance aux entrepreneurs honnêtes, au moyen d'une remise de dettes, afin de leur permettre de prendre un nouveau départ et d'encourager l'esprit d'entreprise. Elle vise également à faciliter une restructuration efficace de sociétés viables en difficulté financière afin d'éviter l'insolvabilité et la destruction de la valeur d'exploitation.

**La Commission a présenté, en mars 2018, une proposition relative à la loi applicable à l'opposabilité des cessions de créances.** Cette proposition permettrait de renforcer considérablement la sécurité juridique en déterminant quel droit national est applicable à l'opposabilité des cessions de créances dans un contexte transfrontière.

**La Commission a adopté, en octobre 2016, une proposition d'assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS).** Cette proposition traite la question de la distorsion fiscale existant en faveur de l'endettement qui fausse les décisions de financement, rend les entreprises plus vulnérables à la faillite et compromet la stabilité de l'économie dans son ensemble. Elle vise non seulement à accroître l'équité fiscale dans le marché unique et à créer des conditions de concurrence plus égales, mais aussi à renforcer l'investissement dans les activités porteuses de croissance telles que la recherche et le développement. En outre, compte tenu des difficultés qu'ont les États membres à parvenir à un accord unanime au Conseil sur les propositions majeures



relatives à la fiscalité, la Commission présentera bientôt une communication examinant la possibilité de passer au vote à la majorité qualifiée pour certaines questions fiscales.<sup>10</sup>

### **3.3. Une surveillance plus efficace des marchés des capitaux**

**La Commission a présenté, en septembre 2017, une proposition de réforme des autorités européennes de surveillance. Cette proposition a été modifiée en septembre 2018 afin de renforcer le cadre de surveillance dans le domaine de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.** Une plus grande intégration financière exige une surveillance plus intégrée et plus efficace. L'objectif des propositions présentées est d'améliorer la convergence en matière de surveillance et de renforcer l'application des règles, ce qui renforcera la cohérence et l'efficacité de la surveillance. Il importe donc que soient adoptées conjointement au cours de la législature en cours une réforme profonde des autorités européennes de surveillance et une extension des missions de l'Autorité bancaire européenne afin de leur permettre de mieux contribuer à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Une gouvernance plus indépendante, des pouvoirs solides en matière de convergence et un cadre de financement durable, comme cela a été proposé dans le cadre de la réforme des autorités européennes de surveillance, sont des éléments tout aussi essentiels pour remédier aux carences actuelles et renforcer l'efficacité de la surveillance anti-blanchiment de capitaux.

**La Commission a présenté, en juin 2017, une proposition visant à renforcer la surveillance des contreparties centrales.** Les contreparties centrales jouent un rôle déterminant dans l'intégration des marchés des capitaux en atténuant les risques liés à la défaillance d'une contrepartie à une transaction. De ce fait, les contreparties centrales concentrent les risques et sont susceptibles de présenter une importance systémique pour le système financier. L'importance systémique des contreparties centrales continuera de croître à mesure que seront introduites les obligations imposant aux acteurs du marché de compenser leurs opérations via une contrepartie centrale et que se développera la compensation volontaire. Les règles proposées permettraient de faire en sorte que le cadre de surveillance de l'Union soit suffisamment robuste pour anticiper et atténuer les risques liés aux contreparties centrales de l'Union et aux contreparties centrales de pays tiers d'importance systémique qui offrent leurs services à des clients de l'Union.

**En novembre 2016, la Commission a présenté une proposition visant à compléter le régime de surveillance des contreparties centrales par un cadre harmonisé de redressement et de résolution.** Cette proposition, si elle est adoptée, dotera les contreparties centrales et les autorités nationales dans l'Union des moyens nécessaires pour agir de manière décisive dans les cas extrêmes où une contrepartie centrale subit de graves perturbations. Les règles proposées visent à préserver la continuité des fonctions critiques des contreparties centrales tout en maintenant la stabilité financière. Ainsi, la proposition garantit le bon fonctionnement des marchés des capitaux, offre une sécurité aux acteurs du marché et réduit les coûts potentiels de la restructuration et de la résolution de contreparties centrales pour les contribuables.

---

<sup>10</sup> Voir également la communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions intitulée «Le marché unique dans un monde qui change – Un atout sans égal nécessitant une volonté politique renouvelée», COM(2018) 772 du 22.11.2018.

### 3.4. Finance durable

Les marchés des capitaux doivent se transformer et innover pour répondre de manière convaincante aux défis à venir, tels que notamment la lutte contre le changement climatique et l'épuisement des ressources. En mars 2018, la Commission a adopté à cette fin son **plan d'action sur la finance durable<sup>11</sup> et a déjà présenté trois propositions législatives concrètes**, sur la taxinomie, sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité et sur les indices de référence «bas carbone». L'objectif est de faire du secteur financier de l'Union le fer de lance d'une économie plus verte et plus propre. Les propositions devraient contribuer à réorienter les flux de capitaux privés vers des investissements plus durables, tels que les transports et les énergies propres, et à financer la transition vers une économie circulaire, sobre en carbone et plus économe en ressources. Ces initiatives confirment le **rôle de chef de file mondial de l'Union dans la lutte contre le changement climatique et la promotion de la durabilité** dans le droit fil de l'accord de Paris et des 17 objectifs de développement durable des Nations unies.

## 4. DEVELOPPEMENT DES MARCHES DES CAPITAUX LOCAUX

La Commission a également **soutenu l'union des marchés des capitaux en développant les marchés des capitaux locaux au moyen de mesures non législatives**. Les marchés des capitaux locaux doivent être développés et bien connectés aux centres financiers pour faire profiter tous les États membres des bienfaits de l'union des marchés des capitaux. Cela suppose de trouver un équilibre adéquat entre les économies d'échelle et une présence locale pour utiliser au mieux l'épargne intérieure et attirer les investisseurs internationaux afin de répondre aux demandes de financement des entrepreneurs locaux. La Commission assure le suivi des travaux du **groupe de travail sur l'union des marchés des capitaux qui a été constitué dans le cadre de l'initiative de Vienne<sup>12</sup>**. Plusieurs États membres ont élaboré des stratégies relatives aux marchés des capitaux et créé des mécanismes spéciaux pour favoriser la cotation des petites et moyennes entreprises, à l'aide notamment de fonds publics, et certains États membres, en particulier d'Europe centrale, orientale et du Sud-Est, ont décidé de renforcer leurs capacités de surveillance des marchés des capitaux. **Le service d'appui à la réforme structurelle de la Commission a déjà fourni, à la demande des États membres, une aide technique et financière personnalisée à de nombreuses initiatives liées à l'union des marchés des capitaux**. Tous ces éléments sont importants pour réformer les marchés des capitaux.

## 5. CONCLUSION

L'union des marchés des capitaux est essentielle pour rendre l'économie des États membres et de l'Union économique et monétaire plus résiliente et pour favoriser la convergence, préserver la stabilité financière et renforcer le rôle international de l'euro. **La Commission invite les colégislateurs à agir dès maintenant, avant les élections du**

---

<sup>11</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions – Plan d'action: financer la croissance durable», COM(2018) 97 final du 8.3.2018.

<sup>12</sup> En mars 2018, le groupe de travail sur l'union des marchés des capitaux a publié son rapport, <http://vienna-initiative.com/wp-content/uploads/2018/03/VI-CMU-Working-Group-Final-Report-March-2018.pdf>.

**Parlement européen de 2019, pour mettre en place l'ensemble des principaux éléments constitutifs de l'union des marchés des capitaux et ainsi la parachever.**

**Le Conseil européen est invité à renouveler son engagement en faveur de la mise en place de l'union des marchés des capitaux et à approuver les efforts en ce sens, qui sont essentiels non seulement pour l'Union économique et monétaire et l'union bancaire mais aussi pour le marché unique.**

Parallèlement au programme de réformes législatives, la Commission est également déterminée à mettre en œuvre les **mesures non législatives** restantes parmi celles annoncées dans le cadre de l'examen à mi-parcours de l'union des marchés des capitaux. Ces mesures, qui concernent des domaines aussi importants que la distribution des produits d'investissement de détail, l'investissement institutionnel, le financement des entreprises pour les créateurs d'entreprise et les start-up et l'amélioration de l'utilisation des technologies financières, contribueront de manière décisive à l'émergence de marchés des capitaux liquides et profonds.

La Commission continuera également d'informer les citoyens de l'Union, les partenaires sociaux et les entreprises sur l'importance de l'union des marchés des capitaux au moyen d'activités de communication adaptées.

La réforme des marchés des capitaux ne peut pas être réalisée par la Commission seule. **Toutes les parties prenantes au niveau national et au niveau de l'Union doivent également renforcer leur engagement et accomplir leur part du travail.** La Commission continuera de soutenir les efforts déployés en ce sens.