



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

3 mars 2020

La BCE préconise l'intégration et le développement des marchés de capitaux de l'UE

- La structure financière de la zone euro s'éloigne du modèle dominé par les banques, les intermédiaires non bancaires endossant un rôle accru
- Aucune augmentation significative des instruments financiers négociables n'est constatée
- La BCE estime que les capitaux propres doivent jouer un rôle accru dans le financement des entreprises
- Le développement des marchés actions pourrait aider à décarboner les économies de l'UE

Selon le nouveau rapport de la Banque centrale européenne (BCE) sur l'intégration et les structures financières dans la zone euro (« *Financial Integration and Structures in the Euro Area* »), la structure financière de la zone euro reste dominée par les instruments non négociables, en dépit d'un accroissement de l'intégration financière en 2019. La part des actions cotées et des titres de créance dans le financement total des pays de la zone euro reste relativement faible par rapport à celle des prêts bancaires et des actions non cotées, et n'a guère varié depuis de nombreuses années. Étant donné que, globalement, l'intégration financière n'a pas encore atteint un niveau satisfaisant et que les ménages, les entreprises et les gouvernements de la zone euro bénéficieraient de marchés de capitaux plus vastes et plus profonds, la BCE exprime son vif soutien aux initiatives récentes visant à faire progresser le projet d'union européenne des marchés de capitaux (UMC). « La première phase de l'UMC a produit des résultats importants, mais on peut encore aller plus loin. La relance de l'UMC devrait être une priorité pour les années à venir. » a déclaré M. Luis de Guindos, vice-président de la

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

BCE, à propos du rapport consacré plus particulièrement aux évolutions structurelles du secteur financier.

La taille du système financier de la zone euro est restée globalement inchangée ces dernières années, soit l'équivalent de six à sept fois le produit intérieur brut. La forte prépondérance des banques est en recul depuis le début des années 2000, mais cette évolution a été plus que compensée par une montée en puissance des fonds d'investissement non monétaires et des autres institutions financières. Les intermédiaires financiers non bancaires – les fonds d'investissement et les fonds de pension étant ceux dont la croissance est la plus rapide – représentent aujourd'hui près de 60 % du total des actifs financiers de la zone euro. Le rapport note que cela mérite que l'on y prête attention, car ce phénomène peut refléter non seulement le développement financier, mais également en partie une migration des risques du secteur bancaire vers des secteurs moins réglementés.

Graphique 1

Indicateurs composites de l'intégration financière fondés sur les prix et sur les quantités

(données trimestrielles ; indicateur fondé sur les prix : T1 1995 – T3 2019 ; indicateur fondé sur les quantités : T1 1999 – T2 2019)



Source : BCE et calculs de la BCE.

Notes : L'indicateur composite fondé sur les prix regroupe dix indicateurs relatifs aux marchés monétaire, obligataire, actions et de la banque de détail, tandis que l'indicateur composite fondé sur les quantités regroupe cinq indicateurs relatifs aux mêmes segments de marché à l'exception de la banque de détail. Les indicateurs sont compris entre zéro (fragmentation totale) et un (intégration totale). Une hausse des indicateurs signale une plus grande intégration financière. À partir de janvier 2018, le comportement de l'indicateur fondé sur les prix peut avoir évolué en raison de la transition du taux moyen pondéré au jour le jour de l'euro (Eonia) vers le taux à court terme de l'euro (€STR) pour la composante marché monétaire. OMT représente les opérations monétaires sur titres. Pour une description détaillée des indicateurs et de leurs données d'entrée, cf. l'annexe statistique sur internet de ce rapport et Hoffmann (P.), Kremer (M.) et Zaharia (S). (2019), « *Financial integration in Europe through the lens of composite indicators* », Working Paper Series, n° 2319, BCE, septembre.

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

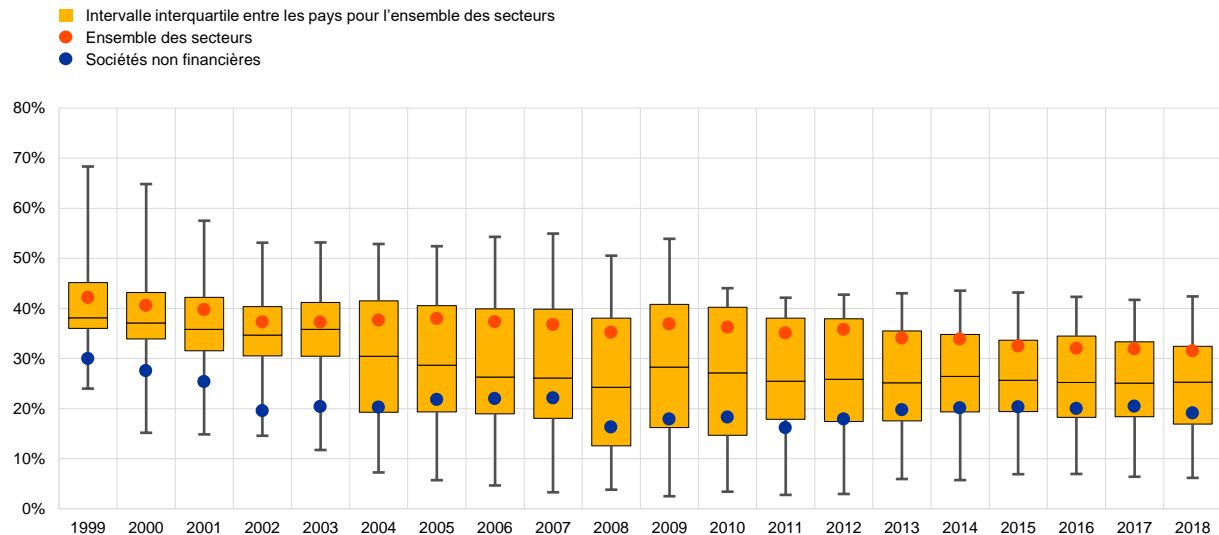
Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

Graphique 2

Proportion négociable des financements externes dans les pays de la zone euro

(ratio ; données annuelles : 1999 – 2018)



Source : BCE.

Notes : La partie négociable du marché de capitaux d'un pays de la zone euro est définie comme le total des titres de créance et des actions cotées rapporté au total des prêts (ajustés pour les prêts intragroupes), des crédits commerciaux, des titres de créance et des fonds propres (y compris les actions cotées et non cotées ainsi que les autres participations). Pour la période 1999 – 2003, le graphique ne repose que sur douze pays (précisément, il exclut Chypre, l'Estonie, Malte, la Lituanie, la Lettonie, la Slovaquie et la Slovaquie).

La prépondérance persistante des instruments financiers non négociables, tels que les prêts et les actions non cotées, témoigne de la nécessité d'élargir et d'approfondir les marchés de capitaux. Seuls certains instruments négociables, notamment les titres de créance émis par des sociétés non financières, affichent une légère tendance à la hausse à moyen terme dans la zone euro, tandis que le montant des actions cotées sur les marchés boursiers reste relativement faible.

La dernière décennie a également vu une croissance rapide des fintechs, la zone euro accueillant désormais un cinquième environ de leur effectif total dans le monde. La plupart des 2 800 entreprises de technologie financière de la zone euro sont détenues localement, et nombre d'entre elles sont situées dans de petits pays favorisant le développement technologique. Toutefois, le secteur n'a pas

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu**Reproduction autorisée en citant la source**

Traduction : Banque de France

de classification statistique, ce qui est essentiel pour pouvoir mieux l'analyser et le comparer avec d'autres compartiments de l'industrie financière.

Afin de favoriser l'intégration et le développement financiers, il est nécessaire d'achever l'union bancaire et de progresser vers une véritable UMC. Dans la partie « Stratégie » du rapport, on considère que, pour ce qui concerne l'UMC, il est possible d'accroître la proportion d'actions cotées en Bourse dans le financement des entreprises. En outre, les marchés de capital-investissement de la zone euro devraient devenir une source plus dynamique de capital-risque, offrant de meilleures opportunités de croissance aux entreprises jeunes et innovantes. M. de Guindos a souligné qu'« un certain nombre de facteurs et de frictions, tant du côté de la demande que de l'offre, limitent le développement des marchés de capital-risque en Europe ». Le développement d'entreprises jeunes et innovantes entraîne généralement des gains de productivité et favorise une croissance substantielle de l'emploi.

À terme, le développement des marchés boursiers pourrait contribuer de manière significative à décarboner les économies de l'UE. De nouvelles études de la BCE suggèrent que les pays dont la structure de financement est plus axée sur les actions que sur le crédit bancaire ou d'autres formes de dette ont davantage réduit leur empreinte carbone que les autres pays au cours des dernières décennies. Les marchés boursiers sont une meilleure source de financement pour les entreprises innovantes, les banques prêtant souvent contre le type de garanties corporelles que les industries dites brunes ou polluantes sont plus à même de fournir que les industries vertes.

Note :

[Intégration et structures financières dans la zone euro \(*Financial Integration and Structures in the Euro Area*\)](#)

**Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à [Peter Ehrlich](#) au :
+49 69 1344 8320.**

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France