

Avis du Comité économique et social européen sur la «Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions sur l'examen à mi-parcours du plan d'action concernant l'union des marchés des capitaux»

[COM(2017) 292 final]

(2018/C 081/16)

Rapporteur: **Daniel MAREELS**

Consultation	Commission européenne, 5.7.2017
Base juridique	Article 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
Compétence	Section spécialisée «Union économique et monétaire, cohésion économique et sociale»
Adoption en section spécialisée	5.10.2017
Adoption en session plénière	19.10.2017
Session plénière n°	529
Résultat du vote	136/0/3
(pour/contre/abstentions)	

Préambule

Le présent avis fait partie d'une série qui en comporte quatre, consacrés à l'avenir de l'économie européenne (approfondissement de l'Union économique et monétaire, politique économique de la zone euro, union des marchés des capitaux et avenir des finances de l'Union européenne) ⁽¹⁾. Cette suite s'inscrit dans le contexte créé par le processus du livre blanc sur l'avenir de l'Europe, récemment lancé par la Commission européenne, et prend en compte le discours 2017 sur l'état de l'Union, prononcé par le président Juncker. Dans le sillage de la résolution du Comité économique et social européen (CESE) sur l'avenir de l'Europe ⁽²⁾ et d'avis antérieurs sur l'achèvement de l'Union économique et monétaire (UEM) ⁽³⁾, cet ensemble souligne que dans la gouvernance de l'Union, il est nécessaire de disposer d'une vision partagée qui transcende nettement les approches et mesures techniques et constitue surtout et avant tout une question de volonté politique et de perspective commune.

1. Conclusions et recommandations

1.1. Dès lors que l'union des marchés des capitaux revêt une importance cruciale, tant pour poursuivre et approfondir l'intégration et le développement européens que pour chacun des États membres, et qu'il s'impose de prendre en compte les mutations du contexte international, le CESE est un partisan résolu de cette union et prend une position ambitieuse en ce qui concerne sa réalisation. Pour le Comité, l'enjeu consiste à tout mettre en œuvre pour en faire une réussite. Il s'agit d'engranger rapidement des progrès et des résultats, afin d'imprimer à brève échéance de nouveaux élans à l'économie de l'Union européenne et de la dynamiser encore davantage.

1.2. Le Comité, en effet, s'est toujours conduit en grand défenseur de l'union des marchés des capitaux et en a recommandé expressément l'approfondissement et l'achèvement. Il réitère aujourd'hui cet engagement et plaide on ne peut plus vigoureusement en faveur de cette union. Combinée à l'union bancaire, celle des marchés des capitaux doit contribuer à garantir l'émergence d'une union financière dont la réalisation doit notamment garantir la mise en place de l'Union économique et monétaire, car elle en constitue l'un des fondements. Dans la constitution de cette union des marchés des capitaux, les premières réalisations sont d'ores et déjà acquises, et l'union bancaire a elle aussi franchi plusieurs étapes, avec l'élaboration du premier et du deuxième pilier et les propositions avancées pour le troisième. Le défi consiste à présent à

⁽¹⁾ Cet ensemble se compose des avis du CESE sur les thèmes «Politique économique de la zone euro (2017) (supplément d'avis)» (voir page 216 du présent Journal officiel), «Union des marchés des capitaux: réexamen à mi-parcours», «Approfondissement de l'UEM d'ici à 2025» (voir page 124 du présent Journal officiel) et «Les finances de l'UE à l'horizon 2025» (voir page 131 du présent Journal officiel).

⁽²⁾ Résolution du CESE sur «Le livre blanc de la Commission sur l'avenir de l'Europe et au-delà», 6 juillet 2017. JO C 345 du 13.10.2017, p. 11.

⁽³⁾ JO C 451 du 16.12.2014, p. 10 et JO C 332 du 8.10.2015 p. 8.

poursuivre le travail dans les deux chantiers et à parvenir aussi rapidement que faire se peut à en concrétiser aussi véritablement les objectifs ultimes.

1.3. En outre, l'union des marchés des capitaux peut contribuer de manière substantielle à consolider la reprise économique et, ainsi, être l'un des facteurs qui favorisent la croissance, l'investissement et l'emploi, et ce, au bénéfice tant de chacun de ses États membres en particulier que de l'Union européenne dans son ensemble. Structurellement, l'élargissement et la diversification des sources de finances dont elle s'accompagne doivent assurer une intégration plus poussée, laquelle concourra à son tour à faire que le système économique, tout comme celui de la finance, deviendront, comme souhaité, plus stables, sûrs et résilients face aux chocs. Il n'est pas envisageable que nous choissions de persister à évoluer dans la situation actuelle de morcellement, car elle nous empêche d'exploiter bien des occasions.

1.4. De même et étant donné que nous voyons se produire actuellement toute une série de glissements de forces et déplacements de puissance, à l'échelle internationale et planétaire, et que, plus près de nous, le Royaume-Uni quittera bientôt l'Union européenne, il importe que l'Union européenne adopte un profil décidé et renforce sa position au plan économique. À cet égard, l'Europe peut s'inspirer de la force de rebond et du dynamisme dont l'économie américaine a témoigné à l'issue de la crise.

1.5. De l'avis du CESE, l'union des marchés des capitaux ne peut constituer un dispositif facultatif, au profit de quelques-uns, mais doit au contraire être concrétisée dans tous les États membres de l'Union européenne: il s'agit là d'un impératif absolu. Au plan européen comme dans les États membres, il faudra que soit présente la volonté politique de déployer tous les efforts requis et créer les conditions appropriées qui sont nécessaires. Le résultat à obtenir doit être une union des marchés des capitaux qui tout en encourageant l'intégration dans l'ensemble de l'Union, prête aussi attention aux besoins, nécessités et ambitions existants, notamment de certaines régions et zones. Il est impératif de mener une politique conséquente et cohérente à tous les niveaux et de se garder de toute initiative qui ne s'inscrirait pas dans la logique des objectifs assignés.

1.6. Pour le CESE, il est de la plus haute importance de maintenir à un niveau maximal les chances de réussite de l'union des marchés des capitaux. À cette fin, il est expressément proposé de prévoir les outils indispensables pour pouvoir relever et mesurer, dans tous les États membres, les efforts réellement déployés pour cette union, ainsi que les progrès enregistrés. Plus concrètement, le Comité est résolument favorable à la mise en place d'un mécanisme d'évaluation régulière de la progression de l'union des marchés des capitaux et de sa mise en œuvre dans les États membres, qui s'appuierait sur des mesures d'ordre tant quantitatif que qualitatif et dont les résultats seraient diffusés auprès du public, des dispositions et actions appropriées étant prises en cas de manquements.

1.7. Le succès final de l'union des marchés des capitaux dépendra de la mesure dans laquelle on parviendra à transposer efficacement dans la réalité les composantes proposées, ainsi qu'à faire véritablement émerger un marché unifié et à faire qu'il soit utilisé par l'ensemble des parties prenantes et notamment par les prestataires de services financiers, les entreprises, les investisseurs et les épargnants. En conséquence, le Comité se dit satisfait de l'actuelle évaluation à mi-parcours, intervenant dans un délai rapide, et il préconise qu'à l'avenir, on continue à organiser des exercices similaires sur une base régulière, en y associant également, de manière active et étroite, les différentes parties prenantes susmentionnées.

1.8. Les étapes ultérieures nécessaires pour jeter les bases de l'union des marchés des capitaux exigent d'effectuer des choix. De l'avis du Comité, il convient d'accorder la préférence aux mesures et actions qui produisent un maximum de convergence et laissent aux États membres le moins de marge possible pour aller au-delà du strict nécessaire. Il y aura lieu de garder à l'esprit la démarche REFIT, pour que les choses restent aussi simples que possible, sans lourdeurs administratives inutiles et à moindre coût.

1.9. Selon le document de la Commission, 38 composantes de l'union des marchés des capitaux doivent (encore) être mises en place d'ici 2019. Si ce nombre élevé de mesures à exécuter à bref délai peut susciter des questions quant à l'approche à adopter, le Comité juge qu'il importe que les fondations de l'union des marchés des capitaux soient, aussi vite que possible, jetées d'une manière irréversible.

1.10. À cet égard, le CESE insiste tout particulièrement pour que toute l'attention nécessaire soit accordée au financement des PME, pour lesquelles celui d'origine bancaire continue à revêtir une très haute importance. En plus des mesures que le plan d'action initial prévoyait déjà en leur faveur, notamment les titrisations simples, transparentes et standardisées et la directive sur les prospectus, il convient de valoriser toutes les initiatives reprises dans la communication à l'examen qui sont susceptibles d'améliorer encore la situation pour ces entreprises. Par ailleurs, il y a lieu de développer et stimuler encore d'autres pistes en leur faveur, comme les voies de financement substitutives ou la promotion d'autres instruments d'action.

1.11. En outre, le CESE est heureux de constater que l'accent est placé sur le renforcement des investissements durables et sur le rôle moteur que l'Union européenne devrait jouer dans ce domaine. Il soutient l'idée que des considérations touchant à la durabilité soient prises en compte dans les prochains réexamens de la législation financière (action prioritaire 6).

1.12. Enfin, le Comité se félicite de la place centrale que la surveillance occupera dans les efforts destinés à déployer l'union des marchés des capitaux. Cette surveillance exercée au niveau européen a un rôle essentiel à jouer, tant pour ce qui est de la sécurité et de la stabilité que s'agissant de réaliser l'intégration des marchés telle que souhaitée et d'éliminer les obstacles, entraves et inégalités au sein de l'union des marchés des capitaux.

2. Contexte

2.1. Une des priorités absolues que la Commission Juncker s'est assignées lors de son entrée en fonction consiste à encourager la croissance, les investissements et l'emploi. C'est pour réaliser cet objectif qu'elle s'est attelée d'entrée de jeu à élaborer un «plan d'investissement pour l'Europe», qui comporte plusieurs volets.

2.2. Ce plan prévoit notamment de tendre vers une union homogène des marchés des capitaux. Le processus a été enclenché fin septembre 2015, lorsque la Commission a publié son «plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux»⁽⁴⁾, lequel a jeté les bases nécessaires pour instaurer, d'ici 2019, une union des marchés des capitaux efficace et intégrée, englobant tous les États membres.

2.3. Il y a moins d'un an, le Conseil européen plaide déjà pour que des «progrès rapides et résolus» soient réalisés, afin «de faciliter l'accès des entreprises au financement et de soutenir l'investissement dans l'économie réelle en faisant progresser le programme pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux»⁽⁵⁾, et peu après, la Commission adoptait une communication dans laquelle à son tour, elle prônait une accélération des réformes⁽⁶⁾.

2.4. En outre, l'intégration financière s'est trouvée récemment confrontée à un certain nombre de nouveaux défis, comme le départ imminent du plus important centre financier de l'Union européenne (Brexit).

2.5. Tous ces développements ont récemment⁽⁷⁾ amené la Commission à publier sa «Communication sur l'examen à mi-parcours du plan d'action sur l'union des marchés des capitaux»⁽⁸⁾. En plus a) de procéder à un état des lieux concernant la mise en œuvre du plan d'action original et b) d'annoncer une série de nouvelles initiatives législatives qui se rattachent à des dispositions encore en suspens, cette évaluation à mi-parcours signale c) diverses nouvelles actions prioritaires.

2.5.1. Cette évaluation à mi-parcours entend plus précisément répondre aux défis, d'une nature changeante, qui sont apparus, ainsi que faire entrer en ligne de compte les résultats de la consultation publique qui s'est déroulée au début 2017.

2.5.2. Conformément au calendrier initial⁽⁹⁾, la Commission a pris plus de la moitié (20 en l'occurrence) des mesures, au nombre de 33, que prévoyait le plan. L'objet des propositions avancées consiste notamment à développer les marchés du capital-risque, à permettre aux entreprises d'accéder plus facilement et à moindres frais aux marchés boursiers en révisant la réglementation sur les prospectus, à supprimer le traitement fiscal préférentiel de l'endettement par rapport aux fonds propres, à promouvoir la sécurité et la liquidité du marché de la titrisation et à donner aux entrepreneurs honnêtes la possibilité de se restructurer ou de bénéficier d'une deuxième chance en cas de faillite.

2.5.3. En ce qui concerne les éléments du programme qui sont encore à réaliser⁽¹⁰⁾, la Commission a notamment l'intention de lancer trois propositions législatives qui font figure d'éléments constitutifs essentiels pour la création de l'union des marchés des capitaux. Concrètement, elles concernent un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP, texte publié le 29 juin 2017), les conflits de lois concernant l'opposabilité des transactions sur titres et créances (quatrième trimestre 2017) et un cadre de l'Union européenne pour les obligations garanties (premier trimestre 2018).

⁽⁴⁾ COM(2015) 468 final.

⁽⁵⁾ <http://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2016/06/28-euco-conclusions/>

⁽⁶⁾ COM(2016) 601 final.

⁽⁷⁾ Le 8 juin 2017.

⁽⁸⁾ COM(2017) 292 final.

⁽⁹⁾ COM(2017) 292 final, paragraphe 2.

⁽¹⁰⁾ Ibidem, note infrapaginale 9.

2.5.4. Pour répondre aux défis que constituent les évolutions, neuf nouvelles actions prioritaires sont lancées ⁽¹¹⁾, visant à renforcer l'union des marchés des capitaux:

- donner davantage de compétences à l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), afin de favoriser l'efficacité d'une surveillance cohérente dans l'ensemble de l'Union européenne et au-delà de ses frontières,
- renforcer la proportionnalité du cadre réglementaire concernant l'entrée en bourse des PME,
- revoir le traitement prudentiel des entreprises d'investissement,
- examiner l'hypothèse d'un cadre européen pour les agréments et les passeports des activités de technologie financière,
- prendre des mesures d'appui aux marchés secondaires des prêts non productifs et étudier la possibilité de soumettre des initiatives législatives ayant pour but que les créanciers garantis soient mieux à même de récupérer de la valeur sur les prêts garantis accordés aux entreprises et aux entrepreneurs,
- donner une suite aux recommandations du groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable,
- faciliter la commercialisation et la surveillance transfrontières des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et des fonds d'investissement alternatifs (FIA),
- fournir des orientations sur les règles de l'Union européenne concernant le traitement des investissements transfrontières réalisés sur son territoire et un cadre adéquat de résolution à l'amiable des différends en matière d'investissement,
- proposer une stratégie globale de l'Union européenne sur les mesures à envisager pour épauler le développement de marchés locaux et régionaux des capitaux.

2.6. Le but reste encore et toujours d'apporter une contribution décisive et durable à la mise en place des fondements d'une véritable union des marchés des capitaux d'ici 2019. Cet objectif trouvera une traduction dans le programme de travail de la Commission pour 2018.

3. Observations et commentaires

3.1. En premier lieu, le Comité ⁽¹²⁾ réaffirme son soutien de principe et réitère son avis antérieur en faveur de l'union des marchés des capitaux, dont la réalisation revêt une importance vitale afin d'approfondir l'intégration financière et économique au sein de l'Union. On ne peut s'abstenir de tirer parti de l'élan actuel, en particulier si l'on considère que toute une série de glissements de forces et déplacements de puissance sont aujourd'hui à l'œuvre entre l'Orient et l'Occident. L'Union européenne doit se positionner de manière résolue.

3.2. L'union des marchés des capitaux constitue une composante indispensable d'un programme plus vaste qui doit contribuer à augmenter la croissance, l'investissement et l'emploi. Il est impératif qu'une reprise de l'économie durable et saine reste au premier rang des priorités et constitue un objectif à poursuivre sur-le-champ: il s'agit, en effet, de consolider le rétablissement économique et de mettre ou conserver un plus grand nombre de personnes au travail.

3.3. En outre, grâce à l'union des marchés des capitaux, il doit être possible, dans un environnement plus homogène, de mobiliser à grande échelle des capitaux en Europe et de les canaliser vers toutes les entreprises, projets d'infrastructures et initiatives durables de long terme. L'économie doit devenir plus dynamique et vigoureuse grâce à l'élargissement et à la diversification des sources de financement, qui sont la raison d'être de cette union et pour lesquels le financement tant par les banques que par les marchés pourra jouer pleinement son rôle. Le modèle américain, qui s'est avéré plus résilient pour l'après-crise, peut servir de source d'inspiration sur ce point, parallèlement à d'autres innovations, parmi lesquelles les prêteurs non bancaires assumeront un rôle plus important.

⁽¹¹⁾ COM(2017) 292 final, paragraphe 4.

⁽¹²⁾ JO C 133 du 14.4.2016, p. 17.

3.4. Dans le même temps, l'enjeu consiste à s'efforcer de progresser vers la convergence économique et sociale et à renforcer ainsi la stabilité interne de l'Union européenne dans le domaine des finances et de l'économie. Il convient de privilégier une approche qualitative, placée sous le signe d'une croissance saine et durable et de la prospérité. Les entreprises, les investisseurs et les épargnants doivent eux aussi pouvoir tirer profit de l'union des marchés des capitaux mais on ne peut admettre qu'ils aient à supporter de ce fait des risques excessifs.

3.5. L'union des marchés des capitaux revêt également une importance cruciale pour l'approfondissement et l'achèvement de l'Union économique et monétaire (UEM) et il est indispensable de la mener à bien ⁽¹³⁾. Le Comité réaffirme présentement le point de vue qu'il défend traditionnellement à cet égard ⁽¹⁴⁾. Combinée avec une union bancaire à part entière, l'union des marchés des capitaux doit déboucher sur une véritable union financière, laquelle constitue l'un des quatre piliers ⁽¹⁵⁾ de l'UEM ⁽¹⁶⁾. Plusieurs jalons ont déjà été posés dans ces domaines et il y a lieu de poursuivre sans relâche les efforts entrepris.

3.6. La réalisation de l'union des marchés des capitaux sert d'ailleurs les intérêts de tous les États membres. Comme on a pu encore l'affirmer voici peu, «l'union des marchés des capitaux comporte encore un autre grand avantage, à savoir qu'elle contribue à faire converger la croissance entre les différents États membres, du fait d'une amélioration de la circulation et de la répartition de l'épargne à travers l'Union». Les économies moins fortes devront ainsi être en mesure de rattraper plus rapidement les plus performantes ⁽¹⁷⁾. Dans cette perspective, «le Brexit fait qu'il est encore plus crucial que l'union des marchés des capitaux soit effectivement mise en œuvre et que la croissance européenne puisse tirer profit des services d'un système financier intégré ⁽¹⁸⁾».

3.7. Il en résulte que pour le Comité, il est extrêmement souhaitable d'enregistrer rapidement des progrès. Il peut faire siennes les déclarations du Conseil européen de juin 2016 ⁽¹⁹⁾ et d'autres encore ⁽²⁰⁾ qui vont dans le même sens.

3.8. Intervenant dans un délai rapide ⁽²¹⁾, l'évaluation à mi-parcours du plan d'action maintient l'attention sur le sujet et permet de réagir promptement. Le Comité s'en trouve satisfait, car elle offre la possibilité de répondre de manière plus forte et mieux ciblée aux défis variés, engageant l'avenir, qui se posent dans un contexte politique et économique en constante mutation. Soit dit en passant, il est souhaitable de prévoir qu'à l'avenir aussi, des évaluations intermédiaires analogues soient régulièrement organisées. Le Comité juge opportun que les différentes parties prenantes soient toujours associées de manière active et étroite à cette opération. Ce point compte d'autant plus que l'on ne peut perdre de vue que le succès final de l'union des marchés des capitaux dépendra de la mesure dans laquelle on parviendra à transposer dans une «vraie» réalité les composantes proposées, ainsi qu'à faire émerger véritablement un marché unifié et à faire qu'il soit utilisé par le plus grand nombre possible de prestataires de services financiers, d'entreprises, d'investisseurs et d'épargnants.

3.9. S'agissant de réaliser l'union des marchés des capitaux, il convient d'accorder la préférence aux mesures qui apportent la plus grande contribution à la convergence ⁽²²⁾ et laissent aux États membres le moins de marge possible pour aller au-delà du strict nécessaire. Il s'impose d'éviter les disparités concernant la transposition de la législation européenne dans les lois nationales, ainsi que son application concrète. On se devra d'ailleurs de s'appuyer autant que faire se peut sur l'approche REFIT.

3.10. Pour le Comité, l'union des marchés des capitaux ne peut constituer un dispositif facultatif, qui ne profitera qu'à certains pays: au contraire, il faut qu'elle devienne une réalité dans tous les États membres de l'Union européenne. Il s'agit là d'un impératif absolu. À cette fin, il est de la plus haute importance que l'on puisse compter, au niveau européen et dans chacun des États membres sur la présence d'une volonté (politique) de créer les conditions adéquates et que soient prévues les mesures incitatives nécessaires qui rendront cette réussite possible et la concrétiseront.

⁽¹³⁾ JO C 451 du 16.12.2014, p. 10, paragraphe 1.

⁽¹⁴⁾ Voir également l'avis du CESE sur l'«Approfondissement de l'Union économique et monétaire à l'horizon 2025» (voir page 124 du présent Journal officiel).

⁽¹⁵⁾ En plus de la création d'une union financière, il faut ici réaliser une véritable union économique, instaurer une union budgétaire et une union politique. Rapport des cinq présidents «Compléter l'Union économique et monétaire européenne», juin 2015.

⁽¹⁶⁾ Voir également «Compléter l'Union économique et monétaire européenne», rapport des cinq présidents, juin 2015.

⁽¹⁷⁾ De cette manière, il sera également possible de mieux compenser les effets asymétriques des chocs économiques.

⁽¹⁸⁾ Voir entre autres Vítor Constâncio, vice-président de la Banque centrale européenne, Effectiveness of Monetary Union and the Capital Markets Union (L'efficacité de l'union monétaire et l'union des marchés des capitaux), Malte, 6 avril 2017. <http://malta2017.eurofi.net/highlights-eurofi-high-level-seminar-2017/vitor-constancio-vice-president-european-central-bank/>

⁽¹⁹⁾ Voir le paragraphe 2.3 du présent avis.

⁽²⁰⁾ Voir note infrapaginale 13.

⁽²¹⁾ Dans le cas présent, moins de deux ans après la publication du plan d'action.

⁽²²⁾ Ainsi, pour ne prendre que cet exemple, il conviendrait, chaque fois que possible, d'opter pour le règlement plutôt que pour la directive.

3.11. Aucune concession n'étant possible quant à la nécessité impérative que l'union des marchés des capitaux soit mise en œuvre dans tous les États membres (voir paragraphe 3.10 supra), il est indispensable de prévoir des instruments qui permettent d'évaluer dans tous les États membres la réalisation effective des objectifs visés et les progrès véritablement accomplis. Dans cette perspective, le Comité est résolument favorable à la mise en place d'un mécanisme d'évaluation régulière de la progression de l'union des marchés des capitaux et de sa mise en œuvre dans les États membres, s'appuyant sur des critères tant quantitatifs que qualitatifs. Les résultats de cette évaluation devraient être rendus publics. Si des lacunes sont constatées, il faudra prévoir des actions et des mesures appropriées.

3.12. Le résultat à obtenir doit être une union des marchés des capitaux qui tout en encourageant l'intégration dans l'ensemble de l'Union, porte aux besoins, nécessités et ambitions propres à chacun de ses États membres une attention qui ne doit cependant pas aboutir à réintroduire le morcellement ou la compartimentation. Dans ce contexte, il est clair que le développement de marchés régionaux de capitaux pour certaines régions et les entrepreneurs qui y sont implantés (action prioritaire 9) revêt une grande importance. Cette action peut également contribuer à stimuler le commerce et les prestations de services à l'échelon transfrontière, qui restent souvent plus onéreux et compliqués qu'au plan local.

3.13. Du reste, pour que la mise en œuvre de l'union des marchés des capitaux soit couronnée de succès, il est impératif de mener une politique conséquente et cohérente à tous les niveaux — et l'enjeu consistera ici à éviter toute initiative qui ne s'inscrirait pas dans la logique de cette union ou serait de nature à la morceler, à dresser des obstacles devant elle ou à lui imposer d'autres barrières.

3.14. Aujourd'hui, ce ne sont pas moins de 38 mesures et actions que comporte l'aperçu exhaustif des composantes de l'union des marchés des capitaux qui doivent (encore) être mises en place d'ici 2019, tel qu'on peut le trouver dans le document de la Commission ⁽²³⁾. Dès lors que l'on veut maintenir à un niveau maximal les chances de réussite évoquées ci-dessus, on peut légitimement se demander si l'on ne veut pas en faire trop sur un laps de temps excessivement court et s'il ne serait pas mieux de se concentrer sur un nombre restreint de priorités ⁽²⁴⁾. Quelle que soit la réponse apportée à cette question, l'important sera d'œuvrer, dans les délais impartis, en se situant dans une optique centrée au maximum sur le résultat et de jeter irréversiblement les bases de l'union des capitaux.

3.15. Ainsi que le CESE l'avait déjà indiqué dans son avis initial sur le plan d'action, un sujet qui lui tient particulièrement à cœur est le financement des PME, qui constituent le cœur vivant de l'économie européenne et revêtent une importance cruciale pour l'emploi. Au terme de cette évaluation à mi-parcours, il continue à se poser des questions ⁽²⁵⁾ quant à la pertinence et l'efficacité de l'union des marchés des capitaux pour les PME.

3.16. Il y a notamment lieu, dans le cas des PME, en particulier de petite taille, de tout mettre en œuvre afin que le financement bancaire devienne ou reste aisément accessible et attrayant ⁽²⁶⁾ pour ce type d'entreprise, à l'échelon tant local que transfrontière. De même, il convient d'encourager et d'améliorer les possibilités concernant les voies de financement substitutives pour les PME. Les propositions concernant la titrisation (titrisations simples, transparentes et standardisées), sur lesquelles le CESE s'était précédemment prononcé dans un sens favorable ⁽²⁷⁾, représentent indéniablement un pas dans la bonne direction mais on ne peut s'en contenter et en rester là. Développer un marché pour les prêts non productifs (action prioritaire 4) et un régime pour les obligations garanties peut également jouer un rôle éminent à cet égard, tout comme la promotion des instruments qui existent en matière de politique en faveur des PME.

4. Observations et commentaires particuliers

4.1. Sans prétendre à l'exhaustivité, le Comité présente ci-après une série d'observations et de commentaires sur certaines des actions prioritaires ⁽²⁸⁾ annoncées dans le document de la Commission qui ont retenu son attention.

⁽²³⁾ Voir l'annexe au document de la Commission COM(2017) 292 final.

⁽²⁴⁾ Plusieurs sondages ont été effectués parmi les participants au séminaire de haut niveau EUROFI organisé les 5, 6 et 7 avril 2017 à Malte. L'une des questions s'énonçait comme suit: «Comment serait-il possible d'accélérer significativement l'union des marchés des capitaux?» À raison de 37 %, les personnes interrogées ont choisi la réponse «se concentrer sur un nombre réduit de priorités essentielles»; elles ont été 29 % à opter pour «lancer un élan politique pour la suppression des barrières internes»; 12 % des répondants ont estimé qu'il fallait «bâtir une unique plate-forme financière dans l'EU-27», tandis qu'un pourcentage identique jugeait qu'il n'était «pas possible d'imprimer à l'union des marchés des capitaux une accélération significative». Les options qui sont venues en quatrième et cinquième position étaient d'«accroître la convergence en matière de surveillance» (8 %) et de «calquer davantage la réglementation bancaire sur les spécificités des marchés financiers de l'Union européenne» (3 %).

Une autre question était formulée en ces termes: «Dans l'EU-27, quelles sont les deux priorités essentielles pour atteindre les objectifs de l'union des marchés des capitaux?» Sur ce point, les trois réponses principales dont été: «améliorer la cohérence de la législation sur l'insolvabilité et les valeurs mobilières» (21 %), «développer le financement sur fonds propres» (16 %) et «réaliser les priorités de court terme (titrisation, prospectus, etc.)» (15 %).

Sur le séminaire de haut niveau EUROFI (et notamment les résultats de ces sondages), voir https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170406_2.en.html.

⁽²⁵⁾ JO C 133 du 14.4.2016, p. 17, paragraphe 1.6.

⁽²⁶⁾ La situation diffère selon les États membres.

⁽²⁷⁾ JO C 82 du 3.3.2016, p. 1

⁽²⁸⁾ Pour autant qu'elles n'aient pas été évoquées dans d'autres passages du présent avis.

4.2. Le Comité est extrêmement satisfait que la surveillance occupera une place centrale dans les efforts destinés à déployer l'union des marchés des capitaux (action prioritaire 1) et il espère que cet aspect continuera à bénéficier d'une attention prioritaire. Cette surveillance exercée au niveau européen a un rôle essentiel à jouer, tant pour ce qui est de la sécurité et de la stabilité de l'appareil financier et économique que s'agissant de réaliser l'intégration des marchés telle que souhaitée et d'éliminer les inégalités et autres obstacles, quelle que puisse en être la nature, au sein du marché unifié.

4.3. C'est une entreprise extrêmement louable et méritant assurément l'attention que de tendre à plus de proportionnalité dans les règles visant à soutenir les introductions en bourse et les entreprises d'investissement (action prioritaire 2), mais il faut s'attacher aussi, dans le même temps, à défendre les intérêts des petits épargnants et investisseurs et à les protéger.

4.4. Il est tout à fait légitime d'avoir le souci de renforcer la position dominante de l'Union européenne dans le domaine de l'investissement durable (action prioritaire 6), car il importe que l'Europe joue un rôle pionnier dès lors qu'il est question de croissance «bonne» et durable. Dans ce domaine, c'est une approche qualitative qui doit primer. Un point tout aussi important est que les épargnants et les investisseurs disposent d'une information appropriée, couvrant par exemple une période suffisamment longue. Ainsi, aucune information n'est conservée plus de trois ans en ce qui concerne l'impact d'un investissement. Il conviendrait d'examiner si ce délai ne pourrait pas être allongé.

4.5. En outre, le CESE appuie la Commission européenne⁽²⁹⁾, lorsqu'elle estime qu'il conviendrait de combiner efficacement les capitaux privés, les financements de l'EFSI et les autres fonds de l'Union européenne afin de canaliser les investissements vers les PME qui présentent des externalités sociales et environnementales positives et de contribuer ainsi à réaliser les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies et, plus particulièrement, ceux repris récemment dans le socle européen des droits sociaux.

Bruxelles, le 19 octobre 2017.

Le président
du Comité économique et social européen
Georges DASSIS

⁽²⁹⁾ COM(2017) 292 final, paragraphe 4.5.