

N° 640

SÉNAT

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2014-2015

Enregistré à la Présidence du Sénat le 16 juillet 2015

PROPOSITION DE RÉSOLUTION EUROPÉENNE

présentée au nom de la commission des affaires européennes, en application de l'article 73 quater du Règlement, sur l'Union des marchés de capitaux,

PRÉSENTÉE

Par MM. Jean-Paul EMORINE et Richard YUNG,
Sénateurs

(Envoyée à la commission des finances.)

EXPOSÉ DES MOTIFS

Mesdames, Messieurs,

Le 18 février dernier, la Commission européenne a publié un livre vert qui a ouvert une large consultation sur les moyens de « Construire l'union des marchés de capitaux ». L'ambition de la Commission est de mettre en place d'ici 2019, pour l'ensemble des 28 États membres, les principaux éléments d'une union des marchés de capitaux. Cette initiative s'inscrit, au même titre que l'assouplissement du Pacte de stabilité et de croissance et le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), dans le contexte général des actions engagées par la Commission afin de promouvoir la croissance, l'emploi et la compétitivité de l'Union européenne. La démarche globale de la Commission qui vise à créer un environnement de financement apte à accompagner une reprise économique est la bienvenue et mérite d'être soutenue. C'est une initiative majeure qui mobilise à juste titre l'ensemble des acteurs économiques et financiers car elle est de nature à façonner durablement l'environnement économique européen des prochaines années. En dépit d'un calendrier serré, la démarche doit être étudiée à un stade préliminaire pour en assurer la cohérence et l'efficacité.

1. EN QUOI CONSISTE L'INITIATIVE DE LA COMMISSION ?

Pourquoi, moins de 10 ans après une crise majeure qui a justement pris sa source au sein des marchés financiers, inscrire le développement d'une union des marchés de capitaux comme une priorité dans l'agenda européen ? La Commission s'appuie pour ce faire sur deux constats – la désintermédiation progressive du financement de l'économie et la fragmentation financière au sein de l'Union européenne – qui soutiennent les deux axes principaux du projet.

1.1 La pression liée à la réglementation financière tend à réduire la part relative du crédit bancaire dans le financement de l'économie

L'ampleur de la crise a justifié un renforcement considérable de la réglementation financière. Ces réformes prudentielles modifient les comportements des différents acteurs financiers et bouleversent les équilibres traditionnels de financement de l'économie. L'Union européenne s'est montrée particulièrement ambitieuse dans le domaine réglementaire en proposant près de 40 propositions législatives qui ont concerné particulièrement le système bancaire mais aussi les marchés de capitaux et dont l'ampleur et l'étendue n'ont peu ou pas d'équivalent dans les autres grandes zones économiques mondiales. La nouvelle donne réglementaire, conjuguée à la pression des marchés et aux exigences de rentabilité, a installé une tendance de fond qui est particulièrement sensible en Europe où, malgré des disparités nationales, le financement bancaire est traditionnellement prépondérant. On assiste à un bouleversement significatif du modèle européen traditionnel de financement de l'économie qui aurait dès lors vocation à reposer davantage sur les marchés de capitaux et les acteurs non bancaires. Face à cette situation et afin de préserver la capacité de financement de l'économie, la Commission européenne propose, à travers le livre vert, d'évaluer les conditions nécessaires au développement des marchés de capitaux en Europe.

1.2 Le marché financier européen reste organisé sur des bases nationales

L'intégration des marchés de capitaux européens est une ambition ancienne soutenue notamment par des mesures réglementaires d'harmonisation comme la directive MIFID (*Market in Financial Instruments Directive*) de 2004 et par l'introduction de l'euro. En quoi consiste concrètement une union des marchés de capitaux ? Au sein d'une union bancaire parfaite, les entreprises présentant les mêmes caractéristiques de solvabilité et de perspectives commerciales devraient théoriquement trouver un financement bancaire aux mêmes conditions auprès des banques de l'union indifféremment de leur pays d'installation. C'est un des

objectifs de l'Union bancaire au sein de la zone euro¹. Dans un marché unique des capitaux, ce principe s'étendrait à l'ensemble des canaux de financement non bancaires et à l'allocation de l'épargne. Malgré les importants progrès réalisés ces dernières années, le marché financier européen reste hétérogène et la crise financière a renforcé cette situation. La fragmentation demeure aujourd'hui une réalité en ce qui concerne notamment les PME au sein de la zone euro. Selon le rapport de la BCE d'octobre 2014, si l'accès aux sources de financement n'intervient qu'en troisième rang des préoccupations des PME (préoccupation exprimée par 14 % des PME), cette situation recouvre une réalité très hétérogène : l'accès au financement est la première préoccupation de 42 % des PME en Grèce et seulement de 6 % des PME en Allemagne. Lutter contre cette fragmentation en supprimant les obstacles aux flux de capitaux au sein de l'Union européenne, c'est à dire créer une union des marchés, est le deuxième axe du projet de la Commission.

1.3 Un plan d'action et deux propositions législatives vont être présentés d'ici la fin de l'année

Quelles sont les prochaines étapes après la consultation lancée par ce livre vert ? La Commission européenne devrait publier un plan d'action global avant la fin de l'année. Par bien des aspects, notamment en ce qui concerne les dimensions juridiques et fiscales, l'union des marchés de capitaux est un projet de long terme. La Commission souhaite toutefois agir sans attendre et privilégie dès lors cinq priorités d'actions immédiates où les progrès paraissent accessibles plus rapidement. Il s'agit de faciliter l'accès des PME aux marchés de capitaux, d'élargir l'éventail des investisseurs accessibles pour les PME, de relancer le marché de la titrisation, de stimuler l'investissement de long terme pour lequel un cadre réglementaire européen vient d'être finalisé et de développer les placements privés en soutenant les initiatives de marché dans ce domaine. Ces cinq axes se déclinent en deux consultations qui ont été lancées en parallèle au livre vert : l'une concerne la révision de la directive sur les prospectus, l'autre un cadre européen pour des opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées. Des propositions législatives

¹ L'Union bancaire comprend le Mécanisme de surveillance unique en place depuis novembre 2014 pour les banques de la zone euro et le Mécanisme de résolution unique entré en vigueur au 1^{er} janvier 2015.

spécifiques sur ces deux thèmes devraient être présentées d'ici la fin de l'année.

2. QUELLE ANALYSE PORTER SUR LES ORIENTATIONS DESSINÉES PAR LA COMMISSION ?

2.1 Le développement de nouveaux canaux de financement est indispensable mais ces derniers ne peuvent se substituer au rôle essentiel des banques, désormais renforcées, dans le financement de l'économie

La réglementation bancaire mise en place vise la diminution des prises de risque du secteur. Toute chose égale par ailleurs², elle a eu comme conséquence de limiter la capacité des banques à assurer le financement de l'économie. Dans la conjoncture actuelle marquée par une liquidité très abondante, il ne s'agit d'ailleurs pas d'augmenter à tout prix le financement disponible mais plutôt de veiller à ce que des éventuelles restrictions de crédit ne freinent pas la reprise économique. Selon les propres documents de travail de la Commission, il n'y a d'ailleurs actuellement « *pas de preuve formelle d'un déficit de financement de l'économie européenne notamment du fait du faible niveau actuel de la demande* ». En revanche, à moyen terme et en l'absence de réflexion sur des modes de financement complémentaires, une insuffisance de l'offre de crédit bancaire pourrait freiner la reprise. La faiblesse actuelle de la demande de crédit au sein de l'Union européenne ne doit donc pas conduire à reporter la réflexion sur l'émergence d'offres de financement complémentaires au crédit bancaire. Pour autant, il ne peut s'agir d'opposer crédit bancaire et financement de marché mais plutôt de mettre en place les conditions d'une complémentarité. Le secteur bancaire, qui constitue une spécificité du paysage européen ressort conforté de l'important renforcement prudentiel dont il a fait l'objet. Son rôle central dans le financement de l'économie et notamment celui des PME doit être préservé et encouragé. Le financement des PME qui représentent les deux tiers des emplois du secteur privé non financier en Europe, est fort justement l'un des objectifs prioritaires de l'union des marchés de capitaux. Les banques détiennent de façon unique la relation de proximité et la

² Notamment en l'absence d'augmentation significative des fonds propres des banques par augmentation de capital.

connaissance du risque des PME dont l'information financière est structurellement moins accessible au marché.

2.2 Au-delà des enjeux à l'échelle de l'Union européenne, l'intégration financière constitue un impératif pour la zone euro

Au sein de la zone euro, l'intégration financière, portée par une monnaie unique, a progressé de façon très significative jusqu'en 2007. La perte de confiance consécutive à la crise financière ainsi que celle des dettes souveraines a provoqué une « balkanisation » du système financier qui s'est replié derrière les frontières nationales. Cette fragmentation financière rend difficile les flux naturels de l'épargne des États excédentaires vers les autres États. Cette situation, qui met aussi en péril l'efficacité de la politique monétaire, a rendu nécessaire la mise en œuvre, par la Banque Centrale Européenne, de mesures exceptionnelles adaptées afin de restaurer les équilibres. En ce qui concerne le financement bancaire, le problème de la fragmentation sera traité grâce à l'Union bancaire qui doit permettre de lever le biais national en traitant de la même façon toutes les banques de la zone euro indépendamment de leur pays d'établissement. Mais ce n'est qu'une première étape car cette démarche doit être étendue à l'ensemble des flux financiers pour que la zone euro fonctionne pleinement. Comme l'indique Benoit Coeuré, membre du directoire de la Banque centrale européenne, en ce qui concerne la zone euro, « *le marché unique des capitaux n'est pas seulement souhaitable : c'est un véritable impératif* ».

2.3 Le renouveau de la titrisation en tant qu'outil d'allègement des bilans bancaires et de fluidité du marché nécessite une instance de labellisation européenne et pose la question d'une éventuelle intervention publique

Le développement d'une titrisation³ « *simple, transparente et standardisée* » au service notamment du financement des PME est une des priorités identifiées par la Commission. La titrisation, telle qu'elle était pratiquée notamment aux États-Unis, a été désignée comme une des causes de la crise financière. Elle a depuis fait l'objet de diverses réglementations prudentielles qui ont fortement contraint son utilisation. En Europe, le marché européen de la titrisation est très hétérogène et caractérisé par une utilisation prépondérante de la titrisation par les banques pour garantir leurs emprunts auprès de leur banque centrale. Il existe actuellement un consensus large autour de l'idée qu'une relance de la titrisation est désormais souhaitable pour l'économie européenne. De nombreuses initiatives ont déjà été engagées en ce sens et des travaux sont en cours pour définir une approche prudentielle globale et cohérente plus favorable pour les titrisations « *simples, transparentes et standardisées* ». De nombreux observateurs ont souligné que la titrisation ne semblait pas être un outil privilégié pour le financement des PME du fait des difficultés d'appréhension des risques, faute d'information financière, et de l'hétérogénéité des actifs sous-jacents et qu'il convient donc de rester prudent sur l'intérêt des opérations de titrisation des crédits aux PME. Pour faciliter l'accès des PME aux marchés financiers, qu'ils soient internationaux ou à vocation locale, il paraît essentiel de définir concrètement le concept de PME dans le cadre européen. Actuellement différentes notions coexistent mais aucune n'est adaptée à la problématique particulière du financement de marché. La Commission devrait clairement identifier quelles entreprises sont concernées par quels canaux de financement et fixer des seuils qui permettraient de revendiquer l'appartenance à un régime adapté

³ La titrisation est une technique financière permettant de transformer un prêt où une créance sur un tiers en titre négociable sur un marché. Pour cela, l'initiateur de la titrisation, généralement une banque, cède un stock de prêts à un véhicule de titrisation créé pour l'occasion (*Special Purpose Vehicle, SPV*). Celui-ci finance son achat en émettant des obligations auprès des investisseurs qu'il remboursera par les flux financiers générés par les prêts. La titrisation permet donc de transformer des créances - prêts immobiliers, prêts aux entreprises, prêts automobiles, prêts sur cartes de crédit, etc. - en titres liquides négociables sur les marchés.

offrant des conditions d'accès allégées aux différentes sources de financement.

La titrisation apparaît dès lors plutôt comme un outil permettant d'alléger le bilan des banques sur des engagements facilement titrisables et leur permettre ainsi de mobiliser des fonds propres pour dispenser de nouveaux crédits à l'économie. À ce titre, elle permet de fluidifier les circuits du crédit, indirectement pour les PME, et pourrait ainsi accompagner une reprise économique.

La titrisation pour se développer doit recueillir la confiance renouvelée des investisseurs. Il est donc nécessaire pour ce faire de créer un label commun de qualité dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux. Les critères de qualité devraient être harmonisés au niveau européen et tenir compte des environnements réglementaires des marchés sous-jacents encore hétérogènes entre les États membres. Une fois ces critères définis, il faudrait qu'une instance indépendante s'assure de leur bonne application et formalise ce contrôle par une labellisation. Le choix d'une autorité de labellisation européenne indépendante, qui pourrait être l'Autorité Européenne des Marchés Financiers, est donc absolument central pour le renouveau du marché de la titrisation. En outre, la vitalité du marché américain de la titrisation, qui représente un encours bien supérieur au marché européen (environ 7 000 Md€ contre 1 500 à 2 000 Md€) repose en grande partie sur la titrisation de prêts immobiliers résidentiels qui bénéficient du soutien des agences sponsorisées par le gouvernement américain comme Fannie Mae et Freddy Mac notamment. Il n'est donc pas possible d'envisager une relance crédible du marché la titrisation en Europe sans ouvrir clairement le débat à la fois technique et politique sur l'opportunité d'une intervention directe ou indirecte du secteur public à titre de garantie.

3. QUELS ENJEUX ESSENTIELS DOIVENT ÊTRE INTÉGRÉS DANS L'INITIATIVE DE LA COMMISSION ?

3.1 Une réflexion globale sur les modèles de financement adaptés à l'économie européenne doit être engagée, notamment à la lumière de la réalité du marché américain

Il apparaît tout à fait légitime, à la suite de la mise en place d'un agenda de réglementation financière de très grande ampleur, d'aborder la question du rôle et de l'importance des marchés de capitaux et des financements non bancaires. Dans ce cadre, l'analyse du modèle de financement de l'économie américaine, fondé de façon prépondérante sur les marchés financiers, doit permettre d'évaluer les réelles perspectives d'évolution du financement au sein de l'Union. Les entreprises américaines se financent essentiellement sur les marchés des capitaux, tandis que les entreprises européennes sollicitent traditionnellement le système bancaire. Les ordres de grandeur habituellement avancés sont les suivants : l'économie américaine serait financée à 70 % par les marchés et à 30 % par les banques alors que la situation serait inverse en Europe. En conséquence, pour des niveaux de PIB sensiblement équivalents⁴, la capitalisation boursière représente 92 % du PIB aux États-Unis contre 64,5 % en Europe et les obligations d'entreprises non financières respectivement 40,7 % et 12,9 %. Ces éléments de comparaison méritent toutefois d'être interprétés avec prudence. Ces écarts s'expliquent en partie par les différences structurelles notables : pratiques comptables, traitement des prêts hypothécaires... Certains observateurs avancent que, en excluant les sociétés financières et immobilières, le crédit bancaire représenterait en moyenne sur les trois dernières années 68 % du financement des entreprises américaines⁵, le financement net des entreprises américaines sur le marché boursier ayant été négatif ces dernières années du fait d'importants rachats d'actions⁶. D'ailleurs, il convient de considérer avec prudence toute approche qui consisterait à lier implicitement croissance du secteur financier et croissance économique. Le rapport Liikanen⁷ le soulignait fort

⁴ Source Commission staff working document SWD(2015)13 final. En 2013, 13 000 Md€ pour l'Union européenne et 12,65 pour les États-Unis.

⁵ Source Finance Watch A missed opportunity to revive « boring » finance? décembre 2014

⁶ Source CEPS Building a capital market union 2 juin 2015.

⁷ Groupe d'experts de haut niveau sur la réforme structurelle du secteur bancaire de l'Union européenne présidé par Erkki Liikanen.

justement : la période qui a précédé la crise de 2007-2008 a été marquée par une très forte croissance et interdépendance du secteur financier qu'il s'agisse des marchés de dérivés, des encours de titrisation ou des bilans bancaires. La Banque des Règlements Internationaux (BRI), dans une étude publiée récemment⁸ appelle d'ailleurs à revoir la relation entre croissance du secteur financier et croissance réelle dans nos systèmes économiques.

Ainsi, s'il existe de nombreux arguments, notamment semble-t-il en termes de croissance économique, en faveur d'un modèle de financement soutenu par les marchés, il paraît difficile d'ériger le modèle de financement de l'économie américaine en objectif pour l'Union européenne. Il faut garder à l'esprit qu'aucun modèle ni canal de financement n'est une fin en soi et qu'il convient d'en questionner en détail la pertinence. Il apparaît dès lors absolument essentiel que le livre vert de la Commission s'accompagne d'une réflexion globale sur le choix des modes de financement de l'économie européenne en privilégiant un débat sur les enjeux et les objectifs à court et long terme.

3.2 L'objectif de stabilité financière mérite d'être réaffirmé et nécessite la poursuite d'un agenda réglementaire équilibré et une réflexion sur la supervision des marchés

La question des conséquences potentielles d'une union des marchés de capitaux sur la stabilité financière doit être abordée. La dernière crise a démontré que l'intégration des marchés financiers en accélérât la propagation. De plus, le financement par les marchés implique un report vers les investisseurs du risque jusqu'alors supporté par les banques. Le transfert du financement hors du système bancaire régulé, conduit à une dispersion du risque à travers les marchés de capitaux et le système financier non régulé. Les épargnants privés, entreprises, investisseurs institutionnels sont dès lors susceptibles de subir directement les aléas des marchés financiers. La stabilité financière globale, au-delà du seul secteur bancaire officiel, constitue donc un sujet essentiel qui doit être parfaitement intégré dans la réflexion sur l'union des marchés de capitaux. Deux éléments principaux participent de cette réflexion : l'agenda réglementaire et la supervision des marchés.

⁸ BIS working paper n° 490.

Au plus fort de la crise financière, le bien-fondé de l'agenda réglementaire n'était pas contesté. Beaucoup a été fait en ce qui concerne tant la réglementation des banques que celle des marchés. Récemment une inflexion politique tend à se faire sentir en faveur d'une pause dans le processus de réglementation. L'initiative actuelle de la Commission européenne intervient au moment où l'élaboration d'une grande partie des textes prudentiels touche à sa fin et que la phase considérée comme plus technique mais tout aussi importante d'élaboration d'actes délégués et d'exécution est abordée. Il est essentiel de rappeler que les travaux parallèles du FMI et de la Commission⁹ mettent en évidence l'effet globalement positif sur la croissance économique du développement de la réglementation en faveur de la stabilité financière.

L'agenda ambitieux qui a été engagé en Europe doit être poursuivi afin d'en faire un avantage compétitif créateur des conditions d'une croissance économique durable. Au sein de cet agenda et dans le cadre de l'union des marchés de capitaux, le contexte réglementaire du marché des produits dérivés et des chambres de compensation doit faire l'objet d'une attention particulière. Le Sénat l'avait relevé dans une précédente résolution. Il est désormais essentiel que la Commission propose rapidement une initiative législative sur le redressement et la résolution des contreparties centrales de compensation (CCP).

Afin de parvenir à un juste équilibre entre une réglementation financière excessive qui pénaliserait la croissance et un relâchement abusif des contraintes prudentielles qui serait de nature à compromettre la stabilité financière, il est indispensable que soient mesurés au plus près les impacts économiques cumulés des réformes engagées et des assouplissements envisagés. La Commission devra réaliser des analyses d'impact des effets cumulés des textes en place ou envisagés afin d'en tirer les conséquences en termes de choix réglementaires.

Enfin, le développement des marchés pose inévitablement la question du renforcement de leur supervision. Dans le cadre de la réflexion initiée par la Commission et au regard des préoccupations de stabilité financière, il est nécessaire de s'interroger sur le renforcement des prérogatives des autorités européennes de surveillance et particulièrement de l'Autorité

⁹ *Economic review of the Financial regulation Agenda* SWD (2014) 158 final et *IMF working paper, assessing the cost of financial regulation*, septembre 2012.

Européenne des Marchés Financiers (AEMF), même si cette question rencontre l'opposition formelle de certains États membres. Rappelons que l'AEMF assume un rôle important de régulateur en charge de l'élaboration de très nombreux standards techniques et des missions de convergence réglementaire doublé d'un rôle de superviseur direct sur les agences de notations et les référentiels centraux. Il importe que l'AEMF dispose de moyens significativement renforcés afin de pouvoir assumer dans de bonnes conditions ses prérogatives existantes. Elle doit pouvoir mobiliser des ressources pour engager des travaux en termes de convergence des pratiques de supervision et accompagner la mise en place d'un système consolidé opérationnel d'informations sur les transactions de marché. De plus une réflexion doit être menée sur l'attribution, à l'AEMF ou, à défaut, une autre instance compétente dûment mandatée, de pouvoirs de supervision complémentaires sur les indices de référence, la labellisation de la titrisation et tout autre aspect que la Commission envisagera pertinent.

3.3 L'Union européenne doit promouvoir l'émergence d'acteurs financiers européens compétitifs de premier plan et en préserver l'existence

Les marchés de capitaux forment un environnement complexe où interviennent des acteurs divers (banques, gestionnaires d'actifs, investisseurs institutionnels, fonds spéculatifs, plateformes de négociation, chambres de compensation, référentiels centraux... Une union efficace des marchés de capitaux doit pouvoir s'appuyer sur une industrie financière européenne solide, diversifiée et compétitive au sein de laquelle il convient d'identifier les intervenants clés sur chaque segment de marché. Or, au sein de l'Union, certaines des réglementations mises en place et l'ouverture systématique à la concurrence ont eu tendance à concentrer le marché au profit de grands acteurs étrangers présents au plan international. À titre d'exemple, les cinq plus grandes banques américaines détiennent une part de marché de l'ordre de 25 % sur les placements d'obligations et actions en Europe, alors que seule une banque de la zone euro dispose d'une part de marché supérieure à 3 % sur le marché nord-américain¹⁰. Il convient, tout en privilégiant les

¹⁰ Source Rapport Paris Europlace, Oliver Wyman group, 16 janvier 2014.

objectifs de stabilité financière, de mettre en place les conditions d'une concurrence équitable mais aussi de réciprocité des accès aux différents marchés internationaux. La réflexion engagée par la Commission sur l'union des marchés de capitaux doit comporter un volet explicitement consacré au soutien et à l'émergence d'acteurs européens de premier plan sur l'ensemble de la chaîne de financement. Cela est particulièrement vrai en ce qui concerne les banques qui restent des acteurs clés des marchés des capitaux au sein desquels elles interviennent à plusieurs titres, en tant qu'émetteurs, investisseurs et intermédiaires. Elles sont aussi des acteurs centraux à travers leurs activités de teneur ou facilitateur de marché et elles participent à la fourniture aux marchés de la liquidité et du volume indispensables. Ainsi, les négociations sur la réforme structurelle des banques doivent intégrer les enjeux de liquidité des marchés et éviter de fragiliser les banques européennes au risque de voir des acteurs non européens récupérer ce rôle au sein de l'Union. Elles doivent aussi tenir compte des objectifs d'harmonisation et d'intégration des marchés financiers. Or, le récent compromis obtenu au Conseil Ecofin sur le projet de règlement est préoccupant à plusieurs titres. Il est à craindre que ce compromis, en proposant un règlement – c'est-à-dire un texte d'harmonisation maximale – avec des options nationales de mise en œuvre, crée un précédent regrettable en termes de réglementations financières et contribue à fragmenter plutôt qu'à intégrer le marché financier. Il introduit en outre des éléments législatifs soutenant potentiellement une distorsion de concurrence. Pourquoi finalement devrait-on accepter, à travers un tel règlement européen, de réformer principalement les banques françaises et de créer un précédent fâcheux en termes de réglementations financières ?

Le livre vert de la Commission ouvre une multitude de débats par certains aspects très techniques et complexes. A ce stade encore précoce de la démarche, nous avons l'opportunité de faire connaître au Gouvernement et à la Commission européenne les éléments de l'analyse que nous portons sur le projet d'union des marchés de capitaux.

Pour ces raisons, votre commission des Affaires européennes a conclu au dépôt de la proposition de résolution européenne qui suit :

PROPOSITION DE RÉSOLUTION EUROPÉENNE

- ① Le Sénat,
- ② Vu l'article 88-4 de la Constitution,
- ③ Vu le livre vert de la Commission européenne du 18 février 2015 intitulé « Construire l'union des marchés de capitaux » (COM (2015) 63),
- ④ Vu le règlement (UE) n°1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit,
- ⑤ Vu le règlement (UE) n°1022/2013 du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) en ce qui concerne des missions spécifiques confiées à la Banque centrale européenne en application du règlement (UE) n° 1024/2013,
- ⑥ Vu le règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010,
- ⑦ Vu la proposition de règlement COM (2014) 43 du Parlement européen et du Conseil relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'Union européenne,
- ⑧ Vu la résolution européenne portant avis motivé n°99 adoptée par le Sénat le 16 avril 2014,
- ⑨ Soutient l'initiative de la Commission européenne de placer le secteur financier au service de l'agenda européen pour promouvoir la croissance et l'emploi ;

- ⑩ Prend acte de l'intention de la Commission de proposer des mesures concrètes de nature à promouvoir des canaux de financement complémentaires et accompagner au plus tôt une reprise économique ;
- ⑪ Rappelle que la mise en place d'un modèle de financement demeure un outil au service d'une stratégie de croissance et ne peut constituer une fin en soi ;
- ⑫ Estime en conséquence absolument essentiel que soit engagée une réflexion plus large sur les enjeux et objectifs des différents modèles de financement de l'économie européenne ;
- ⑬ Souhaite que le plan d'action issu de cette consultation guide le développement des marchés de capitaux tout en veillant à la diversité des sources de financement et en préservant la place des banques dans le financement de l'économie européenne ;
- ⑭ Souligne que le renforcement de l'intégration financière est un impératif pour la zone euro ;
- ⑮ Rappelle que la stabilité financière demeure un objectif prioritaire ;
- ⑯ Souhaite en conséquence la poursuite d'un agenda réglementaire européen exigeant au service de la croissance et invite la Commission à analyser les impacts cumulés des réglementations en place ou à venir ;
- ⑰ Insiste sur la nécessité d'allouer des moyens adéquats à l'Autorité européenne des marchés financiers afin que soient menées à bien ses missions existantes concernant notamment la convergence des pratiques de supervision et la mise en place d'une base consolidée d'informations sur les transactions de marché ;
- ⑱ Est favorable à ce que soit étudiée l'opportunité de confier à l'Autorité européenne des marchés financiers des missions complémentaires de supervision sur les indices de référence, la labellisation de la titrisation ou tout autre segment d'activité pertinent ;
- ⑲ Souhaite que, dans le cadre de l'union des marchés de capitaux, soient mises en place les conditions d'une concurrence

équitable dans un souci de réciprocité d'accès aux marchés internationaux ;

- ⑳ Défend l'émergence d'acteurs financiers européens de premier plan et la préservation des grandes banques européennes qui sont des acteurs clés des marchés de capitaux ;
- ㉑ Est préoccupé par le compromis du Conseil Ecofin du 19 juin 2015 sur la proposition de règlement COM (2014) 43 relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'Union européenne ;
- ㉒ Est d'avis que ce compromis est, en l'état, contraire aux objectifs d'harmonisation et d'intégration des marchés financiers et de nature à créer des distorsions de concurrence au sein de l'Union européenne ;
- ㉓ Demande en conséquence que ces exigences soient dûment prises en compte dans le règlement définitif qui sera adopté au terme du trilogue institutionnel ;
- ㉔ Soutient les efforts engagés pour développer la place financière de Paris ;
- ㉕ Fait observer que le renouveau de la titrisation nécessite une instance de labellisation européenne et pose la question d'une éventuelle intervention publique ;
- ㉖ Estime indispensable d'établir un cadre réglementaire concernant le redressement et la résolution des chambres de compensation centrales ;
- ㉗ Estime justifiée la priorité accordée au financement des PME et appelle à la définition de seuils homogènes d'identification tenant compte de la diversité de la définition des PME dans les États membres, adaptés aux financements de marchés ;
- ㉘ Demande au Gouvernement de défendre et de faire valoir ces orientations auprès des institutions européennes.