

Input du cep *Hors-série*

L'Europe à l'approche des élections : Agenda 2024-2029

14 mai 2024

La quête d'une union des marchés de capitaux audacieuse

Surmonter la réticence des investisseurs individuels de l'UE à participer aux marchés des capitaux

Philipp Eckhardt et Anastasia Kotovskaia



shutterstock_Giulio Benzin

La création d'une Union des marchés de capitaux (UMC) est essentielle pour relever les nombreux défis de transformation de notre époque, y compris la transition vers une économie et une société européennes plus durables, plus numériques et, dernièrement, plus sûres et plus résilientes. De nombreux ajustements ont été réalisés ces dernières années, mais il en faudra encore beaucoup plus à l'avenir. Cet Inputs hors-série du cep publié à l'occasion des élections européennes qui se dérouleront entre le 6 et le 9 juin se concentre sur le potentiel de promotion de la participation des petits investisseurs aux marchés de capitaux. Il fournira aux lecteurs trois recommandations spécifiques sur la manière de résoudre l'extrême hésitation actuelle des investisseurs de détail européens à cet égard :

- ▶ Simplifier radicalement l'approche réglementaire actuelle de l'intégration des préférences en matière de durabilité dans les processus de conseil financier. Il s'agit d'éviter que ces processus ne deviennent un obstacle à l'investissement.
- ▶ Explorer davantage le potentiel de mise en œuvre d'un 28^{ème} régime pour les services financiers en tant qu'alternative pour la création d'un marché unique des capitaux. Un concept réglementaire pour la création d'un marché unique des capitaux compléterait la voie traditionnelle de l'harmonisation (progressive) des législations nationales du secteur financier.
- ▶ Redoubler d'efforts pour renforcer les connaissances financières des citoyens européens afin de les faire participer aux marchés financiers.

Préambule

L'Europe est confrontée à des bouleversements historiques, à des menaces internes et externes pour la paix et la liberté, à de grandes opportunités et à des risques liés aux nouvelles technologies, ainsi qu'aux conséquences du changement climatique et à son impact sur la prospérité et la justice. L'Europe d'aujourd'hui est le résultat de son histoire mouvementée, de ses expériences et des leçons qu'elle a tirées de ses réalisations scientifiques et culturelles, de ses accomplissements civilisationnels, ainsi que de la guerre, de la souffrance et de la crise. L'héritage du passé nous a également donné une promesse pour l'avenir : la dignité humaine et la liberté sont inviolables. Aujourd'hui, face à des bouleversements majeurs qui décideront du sort et de l'avenir de l'Europe, la question se pose à nouveau de savoir quelles solutions l'Europe peut apporter aux problèmes du présent et aux défis de l'avenir. Peut-elle préserver la paix et la liberté, défendre sa souveraineté et sa sécurité, accroître la prospérité et la justice ?

Avec cette série d'articles, le réseau cep souhaite attirer l'attention sur des questions et des développements urgents qui vont au-delà de la politique et de la réglementation quotidiennes et qui seront d'une importance cruciale pour l'UE à l'approche d'une élection européenne importante et qui changera la donne. Notre objectif est de poser les questions clés, d'éclairer leur contexte stratégique et d'apporter des réponses politiques.

Table des matières

1	Quels sont les enjeux pour l'UE ?	4
1.1	Besoins d'investissement et situation de l'union des marchés de capitaux	4
1.2	Pourquoi l'union des marchés de capitaux est-elle si importante pour la prospérité future de l'Europe ?.....	6
2	Quel est le problème stratégique ou conceptuel de l'UE avec les marchés des capitaux ?	9
2.1	Manque de participation des petits investisseurs aux marchés des capitaux	9
2.2	Pourquoi une telle réticence à participer aux marchés des capitaux est préjudiciable à l'UMC ?	10
3	Quelles sont les solutions intelligentes pour l'UE ?	11
3.1	Quête n° 1 : simplifier le processus de consultation sur les préférences en matière de développement durable.....	11
3.2	Quête n° 2 : poursuivre l'étude sur la mise en place d'un 28 ^{ème} régime européen pour les services financiers	13
3.3	Quête n° 3 : Renforcer la culture financière des citoyens européens	14

Table des illustrations

Graphique 1 : Intégration des marchés d'obligations et d'actions dans l'UE.....	5
Graphique 2 : Le secteur bancaire en relation avec les marchés des capitaux	6
Graphique 3: Pourcentage de la population ayant un niveau élevé de culture financière	15

Cet Input hors-série met en lumière l'importance de la création d'une Union des marchés de capitaux (UMC) afin de relever les nombreux défis de transformation de notre époque, y compris la transition vers une économie et une société européennes plus durables, plus numériques ou, dernièrement, plus sûres et plus résilientes. Bien qu'il y ait de nombreux ajustements qui devraient et doivent être faits pour établir un marché unique des capitaux à l'avenir, cette publication se concentre sur le potentiel de promotion de la participation des investisseurs de détail aux marchés de capitaux. Elle conclut en proposant trois idées spécifiques à la prochaine Commission européenne, sur la manière dont elle pourrait et devrait s'attaquer à l'extrême hésitation actuelle des investisseurs de détail européens à cet égard.

1 Quels sont les enjeux pour l'UE ?

1.1 Besoins d'investissement et situation de l'union des marchés de capitaux

Selon la Commission européenne, 620 milliards d'euros d'investissements supplémentaires par an sont nécessaires pour accomplir la transition verte, c'est-à-dire pour atteindre les objectifs du Green Deal et de RepowerEU. Chaque année, 125 milliards d'euros sont nécessaires à la transition numérique¹. Rien que pour atteindre les objectifs de connectivité de l'UE pour 2030², la Commission prévoit des besoins d'investissement de plus de 200 milliards d'euros. Et, au moins depuis le début de la guerre en Ukraine, on est de plus en plus convaincu de la nécessité inhérente d'accroître les capacités de défense de l'UE et de soutenir l'Ukraine sur de nombreux fronts. En outre, les changements démographiques auxquels l'Europe est confrontée, ainsi que de nombreux autres défis, nécessiteront d'augmenter les dépenses et de financer les nombreuses révolutions transformationnelles en cours^{3,4,5}. Toutefois, il semble évident que l'argent ne pourra pas provenir uniquement de sources publiques, car les budgets publics de la plupart des États membres de l'UE sont soumis à de fortes pressions, notamment en raison des répercussions et des séquelles de la pandémie de Covid19 et de la crise énergétique provoquée par la guerre en Ukraine. Au contraire, il est inévitable que l'UE doive, en particulier, mobiliser beaucoup plus de fonds privés. Une question au potentiel énorme puisque, rien qu'en 2023, l'« excédent de l'épargne par rapport à l'investissement intérieur » de l'UE s'élevait à environ 370 milliards d'euros⁶.

Toutefois, à l'heure actuelle, ce potentiel est loin d'être exploité de manière adéquate. Si de multiples raisons expliquent l'absence de recours au financement privé, l'une d'entre elles est l'incapacité de l'UE à créer un véritable marché intérieur des capitaux. Malgré les nombreux efforts politiques et

¹ Commission européenne (2023a), Rapport de prospective stratégique 2023, La durabilité et le bien-être des personnes au cœur de l'autonomie stratégique ouverte de l'Europe.

² Les objectifs de connectivité comprennent la disponibilité d'une connexion réseau gigabit jusqu'au point de terminaison du réseau pour tous les utilisateurs finaux dans l'UE, et la couverture de toutes les zones peuplées avec des réseaux sans fil 5G à haut débit [Décision (UE) 2022/2481 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 établissant le programme politique 2030 pour la décennie numérique].

³ Commission européenne (2023a).

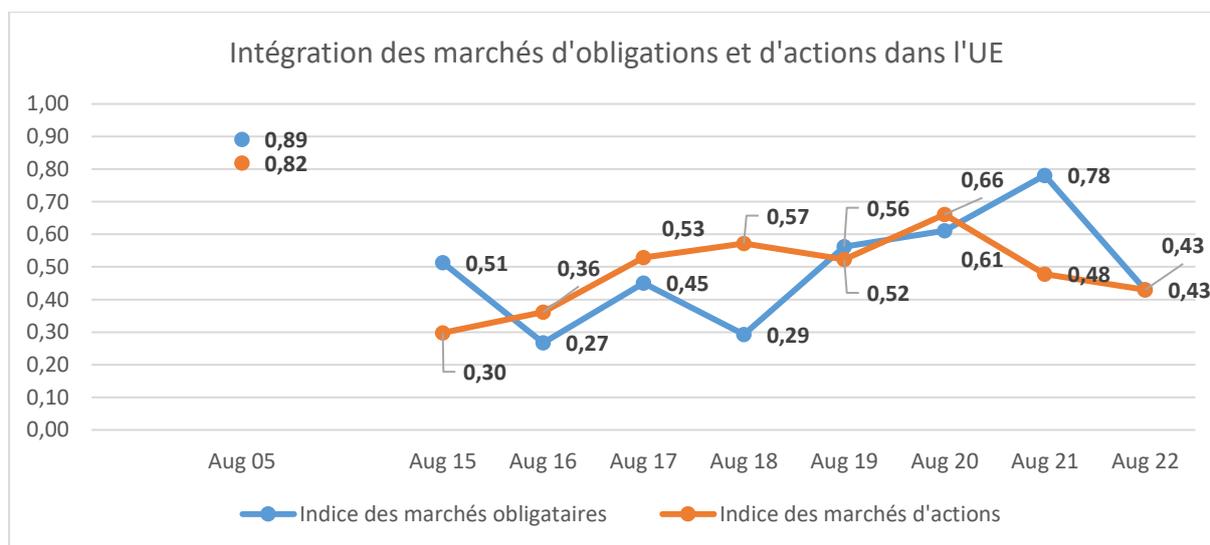
⁴ Commission européenne (2024), Livre blanc « Comment maîtriser les besoins de l'Europe en matière d'infrastructures numériques », COM(2024) 81, 21.2.2024.

⁵ Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE), a récemment [déclaré](#) qu'à partir de 2031, il faudra 800 milliards d'euros par an pour atteindre les objectifs européens de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 90 % d'ici 2040 et 75 milliards d'euros par an pour atteindre l'objectif de dépenses de défense de l'OTAN de 2 % du PIB.

⁶ Banque de France (2024), D'une Union des marchés de capitaux à une véritable Union de financement de la transition, Discours de François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France, Eurofi - Gand, 23 février 2024.

réglementaires déployés au cours des dernières décennies et années⁷, ainsi que les appels multiples et renouvelés à de nouvelles actions⁸, les progrès ont été minimes, voire inexistant. Cette situation est illustrée, par exemple, par les indices basés sur les prix développés par la BCE, qui montrent clairement qu'il n'y a pas de réelle dynamique d'intégration financière dans l'UE, alors que c'est le contraire qui est vrai (voir graphique 1)⁹.

Graphique 1 : Intégration des marchés d'obligations et d'actions dans l'UE



Source : Sachverständigenrat (2023) sur la base des données de la BCE.

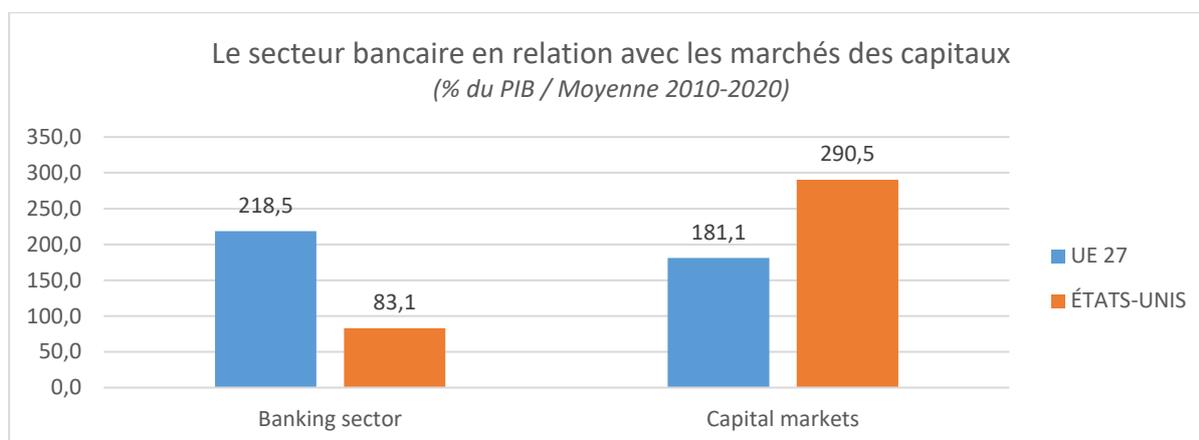
On peut également constater l'importance du secteur bancaire européen par rapport aux marchés des capitaux, ce qui contraste fortement avec la situation aux États-Unis. Dans l'UE, la plupart des sociétés non financières se financent par le biais de prêts accordés par des établissements de crédit, tandis que le financement par le biais des marchés des capitaux est moins courant. La proportion de financement par l'emprunt (par rapport au financement par actions) est donc nettement plus élevée dans l'UE qu'aux États-Unis (55 % contre 22 %) (voir figure 2). Alors que 21 % seulement du passif des sociétés non financières de l'UE résulte d'un financement basé sur les marchés des capitaux (actions cotées et titres de créance), le chiffre correspondant aux États-Unis dépasse 45 %. D'autre part, les financements non basés sur les marchés de capitaux (actions et prêts non cotés) représentent environ 66 % du passif des sociétés non financières dans l'UE. Aux États-Unis, ce pourcentage est beaucoup plus faible (41 %)¹⁰.

⁷ Pour une vue d'ensemble des nombreux plans d'action adoptés par la Commission ainsi que des nombreuses mesures réglementaires proposées et adoptées, [cliquez ici](#). Pour plusieurs de ces plans et mesures, le CEP a également publié des analyses spécifiques. Elles sont disponibles [ici](#).

⁸ Le 11 mars 2024, l'Eurogroupe (en format inclusif) a publié une [déclaration](#) sur l'avenir de l'Union des marchés de capitaux. Peu avant, le 7 mars 2024, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a publié une [déclaration](#) sur l'avancement de l'Union des marchés de capitaux. Le 8 octobre 2024, le Parlement européen a adopté une [résolution](#) sur « la poursuite du développement de l'Union des marchés de capitaux (UMC) ».

⁹ Sachverständigenrat (2023), Wachstumsschwäche überwinden - In die Zukunft investieren, Jahresgutachten 2023/2024 ; BCE Indicateurs de l'intégration et de la structure financières dans la zone euro.

¹⁰ Ibid.

Graphique 2 : Le secteur bancaire en relation avec les marchés des capitaux

Source : Sachverständigenrat (2023)

La capitalisation boursière est un autre bon indicateur de l'intégration des marchés de capitaux. À cet égard, les données montrent que la capitalisation boursière des entreprises nationales cotées en bourse dans l'UE représentait environ 51 % du PIB en 2018, tandis qu'aux États-Unis, elle atteignait le chiffre remarquable de 148 %¹¹. En outre, les marchés obligataires américains sont trois fois plus importants que ceux de l'UE et les marchés américains du capital-risque sont jusqu'à cinq fois plus importants que ceux de l'UE¹².

1.2 Pourquoi l'union des marchés de capitaux est-elle si importante pour la prospérité future de l'Europe ?

Alors, que manque-t-il à l'Europe pour avoir un marché intérieur des capitaux fragmenté, une faible capitalisation boursière et une forte dépendance à l'égard du financement bancaire ? Incontestablement beaucoup ! Cela s'explique par les nombreux avantages potentiels de marchés de capitaux plus intégrés.

Premièrement, la suppression des obstacles aux mouvements transfrontaliers de capitaux permet aux capitaux de circuler là où ils peuvent être utilisés le plus efficacement. Elle améliore donc l'allocation des capitaux de sorte qu'ils sont reçus dans une plus large mesure par les entreprises et les secteurs qui sont en mesure de les utiliser de la manière la plus productive¹³.

Deuxièmement, le démantèlement de ces barrières améliore le partage des risques. Des marchés de capitaux plus intégrés offrent aux entreprises davantage d'options de financement (transfrontalières). Les risques peuvent ainsi être plus facilement diversifiés parmi un plus grand nombre d'investisseurs et entre les pays. En outre, ils constituent un moyen plus efficace d'amortir les chocs (locaux, spécifiques à un pays), car les pertes peuvent être plus facilement partagées dans le cas d'une détention transfrontalière d'actions que dans le cas d'une détention transfrontalière de crédits¹⁴. Les marchés

¹¹ Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde, Capitalisation boursière des entreprises nationales cotées en bourse (% du PIB).

¹² Banque centrale européenne (2023), A Kantian shift for the capital markets union, discours de Christine Lagarde, présidente de la BCE, au Congrès bancaire européen de Francfort-sur-le-Main, 17 novembre 2023.

¹³ Cep (2016a), Analyse du cep No. 1/2016 sur une communication de la Commission [COM(2015) 468] sur un « plan d'action pour une union des marchés des capitaux ».

¹⁴ Deutsche Bundesbank (2015), Deutsche Bundesbank's reply to the European Commission's Green Paper « Building a Capital Markets Union ».

des capitaux aux États-Unis, par exemple, sont capables d'amortir 30 à 35 % des chocs spécifiques à un État, alors que dans la zone euro, ils ne peuvent en amortir que 10 à 15 %¹⁵.

Troisièmement, une union des marchés de capitaux peut renforcer la concurrence en permettant aux entreprises d'offrir plus facilement leurs produits et services financiers au-delà des frontières, et aux clients potentiels de demander des produits et services à des entreprises d'autres États membres de l'UE. Ainsi, la réduction des charges à cet égard offre de nouvelles opportunités commerciales aux entreprises, un plus grand choix et un meilleur accès à l'innovation pour les clients et, en fin de compte, des prix plus bas^{16,17}. En outre, un marché européen des capitaux intégré peut uniformiser les conditions de concurrence entre les entreprises européennes qui ont besoin de capitaux, car il peut permettre des conditions de financement plus équivalentes pour des entreprises similaires ou comparables¹⁸.

Quatrièmement, par rapport aux banques, les marchés de capitaux sont généralement mieux adaptés au financement d'activités économiques innovantes et à la fourniture de moyens financiers aux jeunes entreprises, ainsi qu'au soutien d'investissements risqués, par exemple par le biais de fonds de capital-investissement ou de capital-risque. Les banques ne sont souvent pas en mesure de fournir des financements à ces types d'entreprises et de projets, faute d'antécédents suffisants et d'actifs tangibles pouvant être donnés en garantie. Des marchés de capitaux audacieux sont donc essentiels pour répondre à ces besoins croissants et renforcer ainsi la productivité (à long terme) de l'Europe¹⁹.

Cinquièmement, la capacité de l'économie réelle à se rabattre sur des marchés de capitaux liquides offre simplement aux entreprises une alternative de financement importante. Cela leur permet non seulement d'améliorer la composition de leur financement, mais peut aussi servir d'assurance au cas où les marchés du crédit seraient soumis à de fortes tensions, comme ce fut le cas après la crise financière de 2008 et 2009²⁰. Les économies trop dépendantes du financement bancaire semblent plus sensibles aux crises, ce qui affecte négativement la stabilité financière²¹. La capacité d'absorption des chocs des banques est particulièrement mise à mal lors d'une crise financière et conduit finalement à une récession plus sévère que dans les économies de marché²².

Et, surtout, les recherches montrent que les économies dotées de marchés de capitaux plus approfondis et plus fluides connaissent une croissance plus rapide. Les estimations économétriques démontrent qu'il existe « une corrélation positive et statistiquement significative entre le développement des marchés de capitaux et la croissance du PIB ou la productivité totale des facteurs »²³. Ceci est

¹⁵ Banque centrale européenne (2024), The euro at 25 : what next for Economic and Monetary Union, Introductory remarks by Piero Cipollone, Member of the Executive Board of the ECB, at the European Parliamentary Week 2024, 12 February 2024 (L'euro à 25 ans : la suite de l'Union économique et monétaire).

¹⁶ Cep (2017), [Analyse du cep](#) No. 2017-20 sur une communication de la Commission [COM(2017) 139] sur un « Plan d'action pour les services financiers aux consommateurs : De meilleurs produits, plus de choix ».

¹⁷ cep (2016b), [Analyse du cep](#) No. 2016-09 sur un livre vert de la Commission [COM(2015) 630] sur les services financiers de détail.

¹⁸ Issam, H (2024), Union des marchés de capitaux : Overview and state of play, Service de recherche du Parlement européen, février 2024.

¹⁹ Deutsche Bundesbank (2015) ; Sachverständigenrat (2020), Corona-Krise - Gemeinsam bewältigen, Resilienz und Wachstum stärken, Jahresgutachten 2020/2021 ; FMI (2023), IMF Background Note on CMU for Eurogroup, 15 juin 2023.

²⁰ Deutsche Bundesbank (2015) ; Ministère fédéral des finances (2023), Feuille de route franco-allemande pour l'union des marchés de capitaux, 13.09.2023.

²¹ Demertzis, M., Domínguez-Jiménez, M. et Guetta-Jeanrenaud, L. (2021). L'Europe ne doit pas négliger son Union des marchés de capitaux (n° 13/2021). Contribution politique de Bruegel.

²² Gambacorta, L., Yang, J., & Tsatsaronis, K. (2014), Financial structure and growth, BIS Quarterly Review March.

²³ Sachverständigenrat (2023).

particulièrement vrai lorsque le niveau de financement par les marchés est faible²⁴. Inversement, l'augmentation des prêts bancaires a souvent l'effet inverse, du moins dans les juridictions qui disposent déjà d'un secteur bancaire important, comme la plupart des économies européennes. Par conséquent, l'abandon de la centralité bancaire au profit de marchés des capitaux plus solides, ou l'établissement d'une union audacieuse des marchés des capitaux en tant qu'élément complémentaire du financement basé sur les prêts, pourrait être propice à la croissance²⁵.

²⁴ Le lien positif initial entre la profondeur des marchés de capitaux et la croissance du PIB peut également devenir négatif si les marchés sont déjà très forts. Cependant, la plupart des économies européennes se situent en dessous de ce seuil.

²⁵ Cournède, B., & Denk, O. (2015). Finance et croissance économique dans les pays de l'OCDE et du G20 ; Gambacorta, L., Yang, J., & Tsatsaronis, K. (2014).

2 Quel est le problème stratégique ou conceptuel de l'UE avec les marchés des capitaux ?

Le sous-développement des marchés européens des capitaux s'explique par un certain nombre de raisons. Elles vont, entre autres, des différences entre les législations fiscales et les réglementations en matière d'insolvabilité dans les États membres, aux exigences incohérentes en matière de surveillance et à la lourdeur des dispositions relatives à l'admission à la cote des bourses. Un aspect clé qui sera discuté plus en détail ci-dessous, et qui est également une cause de la faiblesse du marché unique européen des capitaux, est la réticence des investisseurs de détail à réellement tirer profit des opportunités que les marchés des capitaux peuvent leur offrir. La libération de ce potentiel doit être le premier pilier d'une union des marchés de capitaux réussie.

2.1 Manque de participation des petits investisseurs aux marchés des capitaux

Les Européens savent comment épargner. Leur taux d'épargne est l'un des plus élevés au monde et dépasse même celui des États-Unis^{26,27}. Cependant, leur comportement en matière d'épargne n'est souvent pas favorable à leurs propres intérêts ni au développement économique des économies européennes. Au contraire, il est régulièrement caractérisé par l'aversion au risque et la prudence. Quelques statistiques suffisent à l'illustrer :

En Allemagne, par exemple, si 70 % des citoyens épargnent, ils privilégient les comptes à vue, les comptes de dépôt à terme et les livrets d'épargne. Seuls 19 % investissent dans des titres²⁸. En 2022, les ménages privés de l'UE détenaient un pourcentage impressionnant de 33,9 % de leurs actifs financiers sous forme de liquidités et de dépôts bancaires²⁹. À titre de comparaison, ce ratio n'était que de 13,4 % aux États-Unis³⁰. De même, en 2021, les ménages des 27 États membres ne détenaient que 17 % de leurs actifs financiers sous forme de titres, alors que la proportion pour les ménages américains était d'environ 43 %³¹. La participation des ménages au marché des actions était de 58 % aux États-Unis en 2022, alors qu'elle n'était que d'environ 18 % en Allemagne³².

De nombreuses raisons expliquent le faible niveau de participation des Européens aux marchés des capitaux. Les enquêtes montrent que la sécurité de l'investissement joue un rôle central, mais aussi la disponibilité rapide des fonds investis³³. Il est vrai qu'une grande partie des ménages de l'UE n'effectue aucun investissement financier en raison d'un manque d'actifs financiers (47 %). Cependant, les autres ménages sont très réticents à l'égard du risque. Ainsi, 21 % d'entre eux s'inquiètent des risques liés à

²⁶ Commission européenne (2023b), Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, Compétitivité à long terme de l'UE : voir au-delà de 2030, COM(2023) 168, 16.3.2023.

²⁷ Entre 2013 et 2019, par exemple, les ménages de l'UE ont épargné en moyenne 12,4 % de leur revenu disponible brut. En revanche, les investisseurs de détail aux États-Unis ne mettent de côté qu'environ 7,2 % [Annunziata, F. (2023), Retail Investment Strategy. Comment stimuler la participation des investisseurs individuels aux marchés financiers, 7 juillet 2023].

²⁸ Commerzbank (2024), Étude de Commerzbank sur l'investissement : La plupart des Allemands épargnent trop et investissent trop peu, 28.2.2024.

²⁹ En Allemagne, la proportion est encore plus élevée (42,8 %).

³⁰ Sachverständigenrat (2023).

³¹ EU-Commission (2023c), Document de travail des services de la Commission, Rapport d'analyse d'impact, Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives (UE) 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE et (UE) 2016/97 en ce qui concerne les règles de l'Union en matière de protection des investisseurs de détail, SWD(2023) 278, 24.5.2023.

³² Sachverständigenrat (2023).

³³ Commerzbank (2024).

un investissement et 15 % doutent de pouvoir obtenir un rendement satisfaisant. En outre, 14 % d'entre eux hésitent à investir en raison de la grande complexité de l'opération et 12 % ne font pas confiance aux conseils en matière d'investissement³⁴. Le manque d'éducation financière est également susceptible d'être un facteur important³⁵, tout comme la faible confiance des investisseurs dans les marchés financiers, qui a particulièrement souffert de la crise financière de 2007/2008 et des chocs provoqués par la pandémie de coronavirus. En outre, il est régulièrement fait référence aux coûts de transaction élevés et aux asymétries d'information entre les investisseurs et les émetteurs lors d'un investissement en valeurs mobilières, ainsi qu'au fait que les dépôts sont partiellement protégés par la protection des dépôts, par exemple, alors qu'une telle protection n'existe pas pour les investissements en valeurs mobilières³⁶.

2.2 Pourquoi une telle réticence à participer aux marchés des capitaux est préjudiciable à l'UMC ?

Cela montre en fin de compte une forte affinité des ménages de l'UE pour les produits financiers les plus fluides assortis de faibles taux d'intérêt au fil du temps³⁷. Toutefois, cette tendance va à l'encontre des objectifs centraux de l'Union des marchés des capitaux, car l'étape de transition vers des économies européennes sûres, résilientes, durables et numériques nécessite des investissements massifs dans de nombreux domaines, ce qui est souvent indispensable (voir ci-dessus). Pour financer ces investissements, le recours à des ressources financières publiques est également nécessaire. Cependant, la contribution du secteur privé et donc aussi le soutien du grand nombre de petits investisseurs européens sont beaucoup plus décisifs. La capacité de l'Europe à exploiter ce potentiel (de financement), qui n'a jusqu'à présent été réalisé que dans une mesure limitée, serait un facteur clé pour une économie européenne florissante et une transition réussie. Ce n'est que si l'UE parvient à utiliser pleinement ce potentiel, ou du moins dans une bien plus large mesure qu'auparavant, qu'elle parviendra également à convertir l'épargne élevée des ménages européens en opportunités d'investissement productif. Une plus grande participation des petits investisseurs au marché des capitaux ouvrirait indirectement une option de financement supplémentaire pour de nombreux emprunteurs et donc pour les entreprises de l'UE - en plus du financement bancaire qui est actuellement très répandu en Europe. Toutefois, si cela ne se concrétise pas et que les petits investisseurs continuent à se contenter de produits financiers à faible taux d'intérêt en dehors des marchés des capitaux, il sera presque impossible de générer des capitaux privés supplémentaires pour relever les nombreux défis. Cela offrirait également de nombreuses opportunités aux petits investisseurs eux-mêmes. À long terme, ils bénéficieraient de rendements plus élevés, d'un risque de perte plus faible et contribueraient de manière importante à assurer leur propre retraite³⁸. La suppression des obstacles et la création d'incitations à une plus grande participation aux marchés des capitaux sont donc dans l'intérêt vital des investisseurs et des emprunteurs et constituent la pierre angulaire de l'achèvement futur de l'Union des marchés des capitaux.

³⁴ Commission européenne (2022), Eurobaromètre 509, Services et produits financiers de détail, octobre 2022.

³⁵ Voir par exemple OCDE (2020), Enquête internationale OCDE/INFE 2020 sur la littératie financière des adultes.

³⁶ Commission européenne (2015), Document de travail des services de la Commission, Analyse économique, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, Plan d'action pour la construction d'une Union des marchés de capitaux, SWD(2015) 183, 30 septembre 2015.

³⁷ Ministère fédéral des finances (2023), Feuille de route franco-allemande pour l'Union des marchés de capitaux, 13.09.2023.

³⁸ Sachverständigenrat (2023).

3 Quelles sont les solutions intelligentes pour l'UE ?

Comme nous l'avons expliqué, une plus grande participation des ménages de l'UE aux marchés des capitaux peut également contribuer à l'achèvement de l'Union des marchés des capitaux, même s'il ne s'agit que d'un élément constitutif parmi d'autres. Il est donc essentiel de prendre des mesures pour surmonter la réticence des petits investisseurs à investir sur les marchés de capitaux. Dans ce qui suit, nous présentons trois idées sur la manière d'encourager davantage de citoyens de l'UE à participer aux marchés des capitaux.

3.1 Quête n° 1 : simplifier le processus de consultation sur les préférences en matière de développement durable

En vertu de la législation européenne en vigueur, les conseillers en investissement sont tenus de vérifier si un produit financier convient à un client³⁹. Jusqu'en août 2022, cette évaluation de l'adéquation exigeait qu'ils obtiennent des informations sur la volonté du client d'accepter et de tolérer le risque, sur sa capacité à supporter les pertes et sur son expérience en matière d'investissement. Depuis cette date, ils doivent également interroger les clients sur leurs préférences en matière de développement durable dans le cadre du processus de conseil. Ils ne peuvent recommander que des produits financiers conformes aux objectifs d'investissement du client en matière de développement durable. Le conseiller en investissement doit d'abord demander au client s'il souhaite investir son argent de manière durable. Si tel est le cas, le client doit pouvoir choisir entre trois formes d'investissement durable en indiquant s'il recherche un produit qui^{40,41} :

- comprend une certaine proportion minimale d'investissements durables sur le plan environnemental au sens du règlement relatif à la taxonomie verte,
- comprend une certaine proportion minimale d'investissements durables sur le plan environnemental au sens du règlement relatif à la communication d'informations, et/ou
- tient compte des effets négatifs les plus importants sur les facteurs de durabilité⁴².

À première vue, l'inclusion de préférences potentielles en matière de durabilité dans les conseils financiers a pour objectif spécifique de veiller à ce que les flux financiers et de capitaux soient orientés vers des investissements durables. Cependant, cette « approche par encouragement », qui est poursuivie depuis près de deux ans maintenant, devrait être rejetée, et pas seulement parce qu'elle est paternaliste par nature et représente une ingérence indue dans la liberté de choix des investisseurs^{43,44}. Dans la pratique, l'obtention de préférences en matière de durabilité est (1) trop complexe,

³⁹ Directive [2014/65/UE](#) concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID).

⁴⁰ Règlement délégué de la Commission [C\(2021\) 2616](#).

⁴¹ Des exigences similaires s'appliquent également aux compagnies d'assurance et aux intermédiaires d'assurance qui offrent des conseils sur les produits d'investissement en assurance [directive sur la distribution d'assurances [\(UE\) 2016/97](#), règlement délégué de la Commission [C\(2021\) 2614](#)].

⁴² Cela exclut notamment les produits financiers qui ont un impact négatif sur la durabilité, par exemple l'émission de gaz à effet de serre [Bafin (2019), Thema Verbraucherschutz, Geeignetheitserklärung : Wichtiges Dokument für Verbraucher, 8.09.2018].

⁴³ Selon une étude de la Commerzbank AG, le thème de la « durabilité » n'arrive qu'en 9e position en tant que critère de sélection des investissements, avec 10 %. Les investisseurs accordent beaucoup plus d'importance à la « sécurité » (52 %), à la « disponibilité » (39 %) et au rendement (35 %). [Commerzbank AG (2024), Most Germans save too much and invest too little, Investment Study 2024 - How Germany invests].

⁴⁴ Selon une enquête d'Ipsos, environ 28 % des personnes interrogées souhaitent rendre leurs investissements durables en raison du changement climatique, et 49 % des jeunes de la génération Z [Ipsos (2024), Financial survey : Gen Z invests sustainably, 29 janvier 2024].

(2) trop longue, (3) inefficace et, en fin de compte, (4) contre-productive pour accroître la participation des petits investisseurs aux marchés des capitaux.

Tout d'abord, les conseillers en investissement eux-mêmes ont souvent du mal à comprendre les concepts de durabilité mentionnés ci-dessus. Deuxièmement, il n'est pas facile de les expliquer à des investisseurs individuels potentiels. En outre, il n'est pas certain que les investisseurs de détail - d'une manière générale - souhaitent réellement comprendre et assimiler ces concepts de manière approfondie afin de pouvoir prendre des décisions fondées. S'ils n'ont pas cet intérêt approfondi, le risque est grand qu'ils se désintéressent des investissements durables en tant que tels. Deuxièmement, poser des questions sur les préférences en matière de durabilité et expliquer les trois concepts de durabilité dans un langage facile à comprendre prend beaucoup de temps. Dans la pratique, une consultation concernant la décision d'un client sur un investissement durable prend donc beaucoup plus de temps. Cet aspect temporel crée des effets dissuasifs involontaires. Le conseiller poussera le client potentiel à opter pour un investissement non durable qui prend moins de temps. De même, le client préférera éviter les conseils bureaucratiques axés sur la durabilité. Troisièmement, la complexité et le temps supplémentaire requis signifient que même les petits investisseurs qui sont réellement intéressés par les investissements durables s'abstiendront de répondre parce que le processus de traitement de la question est trop long. Le fait d'interroger les préférences en matière de durabilité dans le cadre du processus de conseil ne conduit donc pas à une réaffectation accrue du capital de transformation dans le sens de la durabilité, mais peut même avoir l'effet inverse. Quatrièmement, la frustration engendrée par la lourdeur du processus de conseil risque de dissuader les investisseurs potentiels de réaliser un investissement⁴⁵. Dans ce cas, ni le désir d'une plus grande durabilité ni l'objectif d'attirer davantage de citoyens sur les marchés financiers ne sont satisfaits⁴⁶.

Conclusion et recommandation d'action : L'objectif d'encourager les investissements durables en accordant une plus grande attention aux aspects de durabilité dans le processus de conseil partait peut-être d'une bonne intention, mais il est mal conçu. Même si l'on considère que l'utilisation du « petit coup de coude » dans les conseils en investissement est raisonnable et opportune – postulat que nous n'approuvons pas⁴⁷ - il est clair que l'approche choisie par la Commission n'est pas la bonne. Elle ne sert pas l'objectif visé, à savoir encourager les investissements durables, et ne contribue pas non plus à une plus grande participation des petits investisseurs au marché des capitaux. Cela signifie qu'un changement de direction s'impose⁴⁸. Les processus législatifs en cours, que la Commission a initiés l'année dernière dans le cadre de la présentation de sa stratégie européenne pour les investisseurs de détail, se prêtent à un tel changement de cap⁴⁹. Le processus de conseil en matière d'investissements financiers doit être nettement simplifié et moins complexe. En outre, il convient d'assurer la plus

⁴⁵ Voir par exemple Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG), Communiqué de presse : Sustainability query under MiFID II currently not expedient, 14.09.2023.

⁴⁶ Selon une [enquête](#) récente du Center for Financial Studies (CFS), seuls 21,4 % des participants à l'enquête estiment que la forme actuelle de prise en compte des objectifs de développement durable a du sens. En revanche, 74,5 % des participants sont convaincus que de nombreux clients sont dépassés par la complexité de la question [Center for Financial Studies, CFS Index, Survey Q1 2024, 29.02.2024].

⁴⁷ Les approches fondées sur le marché, telles que l'échange de droits d'émission ou les exigences réglementaires directes, sont plus efficaces que le fait de se détourner des activités économiques « non durables » indirectement via les marchés financiers et au moyen de la législation sur la finance durable propagée et mise en œuvre par l'UE (taxonomie verte, règlement sur la divulgation, directive sur l'établissement de rapports de durabilité, etc.)

⁴⁸ Voir également Sustainable Finance Advisory Board of the German Federal Government (2024), [Final recommendation](#) for the introduction of an « ESG scale » for financial products.

⁴⁹ Dans le cadre de la [stratégie](#) (voir [Étude du cep](#)), la directive MiFID, la directive sur la distribution d'assurances (IDD) et le règlement sur les documents d'informations clés (règlement PRIIP), en particulier, feront l'objet d'un réexamen.

grande cohérence possible avec les obligations d'information existantes et futures, telles que celles relatives aux documents d'informations clés dans le cadre de la révision du règlement PRIIPs. Un point de départ prometteur à cet égard est le « score ESG », développée par le Sustainable Finance Advisory Board, qui fournit des informations sur les caractéristiques ESG des produits financiers d'une manière simple et facile à comprendre. Elle pourrait être intégrée dans les documents d'information clés révisés et devenir un point de référence central dans le processus de conseil. Ce n'est qu'avec l'aide de ces instruments ou d'instruments similaires que l'on pourra (ré)instaurer un climat de confiance et un plus grand « appétit » pour les investissements économiquement souhaitables (durables) de la part des petits investisseurs, lesquels constituent un élément constitutif de l'approfondissement de l'Union des marchés de capitaux.

3.2 Quête n° 2 : poursuivre l'étude sur la mise en place d'un 28^{ème} régime européen pour les services financiers

Depuis de très nombreuses années, l'harmonisation (progressive) des législations nationales dans le secteur financier, par exemple dans le domaine de la protection des consommateurs et des investisseurs, est un concept réglementaire central pour la création d'un marché unique des capitaux. Cependant, cette voie s'avère régulièrement laborieuse et il est évident que l'offre et la demande transfrontalières de produits et de services financiers continuent de ne pas répondre aux attentes dans de nombreux cas.

Un autre concept qui est discuté à intervalles réguliers et qui représente une alternative à l'harmonisation constante du droit national est la construction d'un « 28^{ème} régime ». En fin de compte, un tel régime est un cadre juridique européen facultatif qui s'ajoute à la législation nationale existante, la laisse intacte et ne tente donc pas de l'harmoniser⁵⁰. Ce 28^{ème} régime permet aux acteurs concernés - sociétés financières et clients potentiels - d'opter pour l'application du régime uniforme de l'UE ou de continuer à être soumis aux exigences nationales. Si les partenaires contractuels du secteur financier choisissent la première option, ils n'auront plus à traiter avec 27 systèmes juridiques différents pour les transactions transfrontalières (ou seulement dans une mesure limitée), mais pourront conclure leurs contrats sur la base d'exigences uniformes à l'échelle de l'UE⁵¹. La Commission européenne a également reconnu le potentiel d'un 28^{ème} régime en 2015 dans un livre vert sur la création d'une Union des marchés de capitaux⁵² et plus tard dans un livre vert sur les services financiers de détail⁵³. En juin 2019, elle a encore renforcé le régime en créant des « produits de retraite privés paneuropéens

⁵⁰ Il est appelé 28e régime parce qu'il s'ajouterait à la législation du 27e État membre.

⁵¹ Comité économique et social européen - Avis sur « Le 28e régime - une alternative pour moins de réglementation au niveau communautaire », 2011/C 21/05.

⁵² Il y est indiqué : « Les pensions personnelles font l'objet de plusieurs textes législatifs de l'UE. Cela soulève la question de savoir si l'introduction d'un produit standardisé (par exemple via un régime paneuropéen ou « 29e »), tout en supprimant les obstacles à l'accès transfrontalier, renforcerait le marché unique des retraites personnelles. » [p. 19, COM(2015) 63, Livre vert, Créer une Union des marchés de capitaux, 18.2.2015].

⁵³ Il déclare : « Un régime d'adhésion volontaire pourrait fournir un cadre pour les produits présentant des caractéristiques identiques. Il fournirait des exigences normalisées dans les États membres et surmonterait les nombreuses différences réglementaires entre eux dans certains domaines. Il pourrait également être un outil utile pour permettre la fourniture de produits financiers comparables et facilement compréhensibles, ce qui renforcerait la confiance des consommateurs et leur volonté d'acheter un produit à l'étranger. » [p. 34, COM(2015) 630, Livre vert sur les services financiers de détail - De meilleurs produits, un plus grand choix et davantage de possibilités pour les consommateurs et les entreprises, 10.12.2015].

(PEPP) »⁵⁴. Les PEPP sont destinés à compléter les systèmes et produits de retraite légale et professionnelle existants et ne remplacent ni n'harmonisent les produits et systèmes de retraite privée nationaux existants⁵⁵. Dans sa proposition relative aux « prestataires européens de services de crowdfunding pour les entreprises », la Commission a également proposé l'établissement d'une réglementation européenne uniforme sur le crowdfunding sous la forme d'un 28^{ème} régime optionnel, dans le cadre duquel les prestataires de services de crowdfunding devraient pouvoir décider s'ils souhaitent appliquer la réglementation européenne ou nationale⁵⁶.

Conclusion et recommandation d'action : Pour que le marché unique des capitaux devienne une réalité, l'UE devrait continuer à examiner si le recours à un 28^{ème} régime se justifie. En règle générale, ce régime offre au moins la possibilité de faciliter la libre circulation des citoyens de l'UE et de promouvoir la concurrence transfrontalière. Il pourrait également réduire le coût des produits et services financiers transfrontaliers, contribuer à réduire les obstacles à l'entrée sur le marché et assurer une meilleure utilisation des économies d'échelle. En outre, la comparabilité de tous les produits et services financiers couverts par un 28^{ème} régime pourrait être améliorée. Son caractère optionnel pourrait également conduire à une concurrence fructueuse entre les différentes approches réglementaires - européennes et nationales. Certes, ce 28^{ème} régime ne constitue pas une voie directe vers une plus grande intégration du marché unique des capitaux, car il est probable que des exigences différentes, par exemple en matière de droit fiscal, subsisteront. Toutefois, un examen approfondi de cette approche réglementaire serait utile pour lutter contre la persistance d'obstacles sur le marché unique des capitaux. Un premier point de départ possible serait certainement l'idée récemment avancée lors de la réunion informelle des ministres des finances de l'UE de développer un « cadre juridique pour des produits d'épargne uniformes basés sur le marché », qui devraient être soumis à un « traitement fiscal uniforme et harmonisé dans tous les États membres »^{57,58,59}. Même si un tel cadre juridique, qui pourrait être basé sur la construction d'un 28^{ème} régime, nécessite encore des études préliminaires plus détaillées et des évaluations d'impact, il pourrait contribuer à une plus forte réorientation des petits investisseurs vers les marchés des capitaux et les éloigner des dépôts bancaires et d'une attitude moins productive à l'égard de l'argent liquide. Dans le même temps, il pourrait faciliter les investissements diversifiés et transfrontaliers et renforcer ainsi la résilience et la stabilité des marchés de capitaux.

3.3 Quête n° 3 : Renforcer la culture financière des citoyens européens

La culture financière est une condition nécessaire à l'engagement individuel sur les marchés de capitaux, principalement par le biais d'investissements dans des actions, des obligations et divers autres instruments financiers. En outre, compte tenu de la complexité et de la variété croissantes des produits

⁵⁴ Règlement (UE) 2019/1238 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relatif à un produit de retraite privé paneuropéen (PEPP).

⁵⁵ Considérant 19, règlement (UE) 2019/1238.

⁵⁶ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux prestataires européens de services de crowdfunding pour les entreprises, COM(2018) 113, 8.3.2018.

⁵⁷ Présidence belge du Conseil de l'Union européenne (2024), Issues note of the informal Ecofin on EU competitiveness, Meeting of EU Finance Ministers and Central Bank Governors, 23rd and 24th February 2024, KAA Gent Arena.

⁵⁸ Vincent Van Peteghem (2024), Key Takeaways from the Informal Ecofin Meeting in Ghent, Communiqué de presse, 24 février 2024.

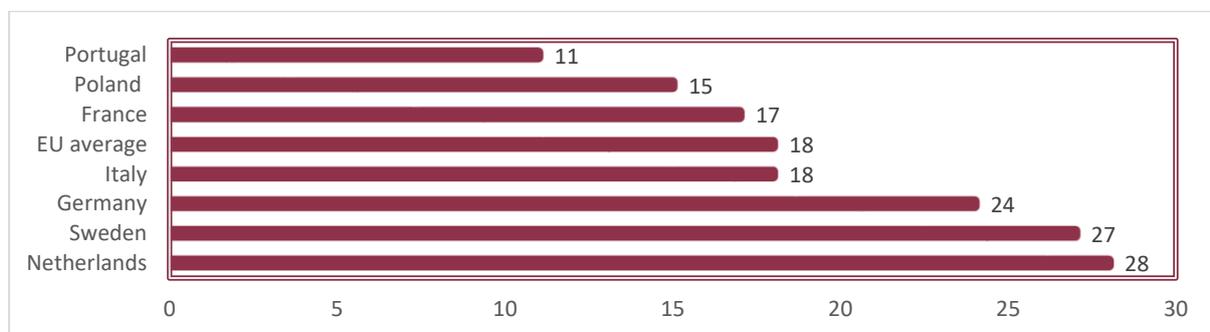
⁵⁹ Dans ce contexte, son homologue français Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, préconise de lancer un tel produit d'épargne européen dès cette année et, si nécessaire, de ne l'introduire dans un premier temps que dans certains États membres qui y sont ouverts [Werner Mussler et Niklas Záboji (2024), Frankreich verliert bei Kapitalmarktunion die Geduld, Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), 23.02.2024].

et services financiers, les connaissances financières deviennent de plus en plus essentielles dans le monde moderne. Les citoyens ont également plus de mal à choisir les produits ou services financiers qui répondent à leurs besoins ou à leur tolérance au risque. Par conséquent, des connaissances financières insuffisantes constituent un obstacle pour les personnes qui cherchent à investir sur les marchés financiers. Dans le même temps, une meilleure compréhension des mécanismes des marchés financiers augmente la volonté des individus d'allouer leur épargne aux marchés financiers et les aide à faire des choix d'investissement justifiés. Un niveau élevé de connaissances financières prévient en outre les comportements irrationnels tels que les ventes de panique et engendre ainsi la stabilité des marchés de capitaux⁶⁰.

La culture financière est une compétence fondamentale de la vie qui favorise le bien-être financier des individus et de la société⁶¹. Dans son sens le plus large, la culture financière fondamentale couvre non seulement la compréhension des concepts financiers de base (c'est-à-dire l'investissement, l'épargne, la budgétisation et l'endettement), mais aussi la capacité à prendre des décisions financières raisonnables, à résister aux fraudes et aux escroqueries financières et à posséder les compétences numériques nécessaires pour faire face à la numérisation des marchés financiers.

Malheureusement, seuls 34 % des adultes dans le monde maîtrisent les bases de la culture financière⁶². Au sein de l'UE, 18 % des citoyens européens possèdent un niveau élevé de culture financière, 64 % ont un niveau modéré et les 18 % restants ont un faible niveau de compétence. Toutefois, il existe des disparités importantes entre les États membres. Seuls quatre États membres, à savoir les Pays-Bas, la Suède, le Danemark et la Slovaquie, comptent plus de 25 % de leur population ayant un niveau élevé de culture financière (voir graphique 3)⁶³.

Graphique 3: Pourcentage de la population ayant un niveau élevé de culture financière



Source : Commission européenne (2023) : Commission européenne (2023).

Le niveau de culture financière augmente en fonction du PIB par habitant et du niveau d'éducation⁶⁴. En outre, une meilleure culture financière est corrélée à une plus grande stabilité financière personnelle⁶⁵. Par conséquent, des connaissances financières insuffisantes créent des vulnérabilités qui

⁶⁰ Lusardi, A. et O.S. Mitchell (2023), The Importance of Financial Literacy : Opening a New Field, *Journal of Economic Perspectives* 37(4) : 137-154.

⁶¹ G20 (2021), Communiqué de la troisième réunion des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales de la présidence italienne du G20, disponible [ici](#).

⁶² Comme indiqué dans un rapport récent publié par l'Organisation de coopération et de développement économiques, OCDE/INFE (2023), Enquête internationale sur la littératie financière des adultes, disponible [ici](#).

⁶³ Commission européenne (2023d), Monitoring the level of financial literacy in the EU, Flash Eurobarometer 525, disponible [ici](#).

⁶⁴ Voir OCDE/INFE (2023) et Commission européenne (2023d).

⁶⁵ OCDE/INFE (2023), p. 56.

affaiblissent la stabilité économique⁶⁶. Des connaissances financières avancées ont un impact significatif sur la participation au marché boursier⁶⁷. Compte tenu de son importance économique, la culture financière peut être considérée comme un élément complémentaire de la réglementation financière. Nous devons donner aux citoyens de l'UE la possibilité d'accroître leur participation à l'UMC. Même si l'UE n'a pas les compétences nécessaires pour intervenir dans la politique de l'éducation, des actions non réglementaires visant à améliorer les connaissances financières des citoyens de l'UE seraient souhaitables.

Première recommandation d'action : Nous demandons un suivi régulier du niveau de culture financière ainsi qu'une analyse des progrès réalisés, en utilisant des données comparables sur les niveaux de culture financière dans tous les pays de l'UE. Il est nécessaire de disposer d'une méthodologie unique pour mesurer la culture financière. La Commission européenne a tenté pour la première fois de mener une enquête pour mesurer le niveau de culture financière dans les États membres de l'UE en 2023⁶⁸. Actuellement, l'enquête de la Commission porte sur cinq domaines : l'inflation, les intérêts composés, l'évaluation des actifs, la corrélation entre les risques et les rendements et la diversification des risques. Nous suggérons d'ajouter d'autres domaines de connaissances qui devraient être évalués : la prévoyance vieillesse complémentaire (en plus du plan de retraite légal) ; la gestion des dettes et des prêts ; les principaux instruments financiers et les options pour participer aux marchés des capitaux et les compétences numériques en ce qui concerne la participation aux marchés financiers. En outre, les questions posées devraient aller au-delà d'une simple auto-évaluation des compétences dans ces domaines et inclure des questions qui testent réellement les connaissances d'une personne.

Deuxième recommandation d'action : Nous appelons à l'élaboration d'une stratégie européenne unique en matière d'éducation financière. Certains pays de l'UE ont déjà fait des efforts pour développer des programmes visant à renforcer les connaissances financières. Ces idées devraient être coordonnées et les meilleures pratiques entre les États membres identifiées. Par exemple, l'éducation financière devrait être accessible aux individus de tous âges et de tous milieux socio-économiques, et devrait commencer dès le plus jeune âge afin de doter les jeunes adultes des compétences financières essentielles. Des programmes et des ateliers d'éducation financière gratuits ou peu coûteux pourraient être proposés dans les établissements d'enseignement locaux, les bibliothèques et par l'intermédiaire de services en ligne. Le renforcement de la culture actionnariale pourrait se faire en améliorant la transparence de l'information sur les investissements de détail et les produits d'assurance.

Troisième recommandation d'action : Nous appelons à la création d'un portail européen unique en ligne pour améliorer et tester la culture financière. Cette plateforme européenne pourrait offrir un large éventail de matériel éducatif couvrant divers aspects de la finance, y compris des infographies, des tutoriels interactifs et des études de cas. La compréhension des concepts financiers par les utilisateurs pourrait être testée au moyen de quiz et les résultats pourraient faciliter la progression du niveau d'éducation financière. Pour répondre aux besoins de tous les citoyens de l'UE, la plateforme devrait être accessible dans toutes les langues de l'UE.

⁶⁶ Batsaikhan, U. et M. Demertzis (2018), *Financial Literacy and Inclusive Growth in the European Union*, Policy Contribution 08/2018, Bruegel, disponible [ici](#).

⁶⁷ Voir les recherches menées sur les ménages néerlandais dans Van Rooij, M., A. Lusardi et R. Alessie (2011), *Financial literacy and stock market participation*, *Journal of Financial Economics* 101(2) : 449-472.

⁶⁸ Commission européenne (2023d).



Auteurs :

Philipp Eckhardt, Division des marchés financiers

eckhardt@cep.eu

Anastasia Kotovskaia, LL.M., Division des marchés financiers

kotovskaia@cep.eu

Traduit depuis l'allemand par Thomas Plancq, chargé de communication

Centrum für Europäische Politik FREIBURG | BERLIN

Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg

Schiffbauerdamm 40 Räume 4205/06 | D-10117 Berlin

Téléphone + 49 761 38693-0

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

Les instituts du CEP sont spécialisés dans l'analyse et l'évaluation de la politique d'intégration européenne. Ils publient leurs travaux scientifiques indépendamment de tout intérêt particulier, en faveur d'une Union européenne qui respecte l'État de droit et les principes de l'économie sociale de marché.