

Actualité européenne des services financiers

Note mensuelle de synthèse – Septembre 2025

SOMMAIRE

SOMMAIRE	1
Post-Marché	3
■ Le Parlement et le Conseil valident l'accord en trilogue obtenu sur T+1	3
■ La BCE présente son rapport AMI-SECO en amont de la proposition sur le paquet post-marché ...	3
RIS	11
■ RIS : La Commission propose certaines propositions en matière de simplification	11
Union de l'épargne et de l'investissement	13
■ Les Eurodéputés adoptent le Rapport LALUCQ sur la compétitivité économique et son financement	13
■ Le gouverneur de la Banque de France appelle à agir sur l'Union de l'épargne et de l'investissement	14
■ La Commission européenne partage sa recommandation sur les comptes d'épargne et d'investissement ainsi qu'une communication sur l'éducation financière	16
■ Les parties prenantes réagissent à la publication de la Commission sur les comptes d'épargne et d'investissement.....	19
■ La commissaire répond à une question parlementaire relative aux fonds de pension européens ..	20
Marchés financiers	20
■ L'initiative législative sur la titrisation est un « <i>test décisif</i> » selon la ministre danoise des Finances, Stéphanie LOSE.....	20
■ L'ESRB publie son rapport sur le moniteur des risques liés à l'intermédiation financière non bancaire	21
Supervision	22
■ L'AMF appelle à renforcer le rôle de l'ESMA dans la supervision européenne des marchés de capitaux	22

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

■ Rapport des ESA sur les risques et les vulnérabilités du système financier.....	23
Politique des services financiers	24
■ L’Eurogroupe adopte son programme de travail jusqu’en juin 2026	24
■ Tribune de la BCE sur la réglementation entourant les NBFIs.....	24
Finance numérique.....	25
■ La Commission Européenne ouvre une consultation sur la simplification des obligations numériques	25
■ Les eurodéputés discutent de l’impact de l’IA sur le secteur financier en commission ECON	26
Compétitivité et simplification	27
■ Le Conseil ECOFIN propose de se pencher sur la simplification du corpus législatif existant.....	27
■ La Commissaire Albuquerque répond à une question parlementaire concernant la simplification de l’obligation d’évaluer du caractère approprié des produits financiers proposés	28
28^e régime.....	28
■ 28 ^e régime : les députés publient leurs amendements au rapport d’initiative	28
Finance verte.....	29
■ Les ESA publient leur rapport annuel concernant les principales incidences négatives dans le cadre du règlement SFDR	29
Institutionnel	30
■ Souveraineté, sécurité et compétitivité à l’agenda du Discours sur l’Etat de l’Union d’Ursula von der LEYEN	30

Post-Marché

Le Parlement et le Conseil valident l'accord en trilogue obtenu sur T+1

Le Parlement et le Conseil valident l'accord obtenu en trilogue sur T+1.

Le 10 septembre 2025, Parlement européen a [adopté](#) à une large majorité (612 voix pour, 7 contre, 45 abstentions), l'accord conclu en juin dernier avec le Conseil de l'UE sur la réduction du délai de règlement-livraison des transactions sur titres (T+1).

Le 24 septembre 2025, le COREPER a validé lui aussi l'accord en trilogue, qui a finalement été entériné par le Conseil le 29 septembre 2025.

Prochaines étapes :

Ce vote clôt le processus législatif pour le texte, il doit à présent être publié par le Conseil au Journal Officiel et il pourra entrer en vigueur le 11 octobre 2027.

La BCE présente son rapport AMI-SECO en amont de la proposition sur le paquet post-marché

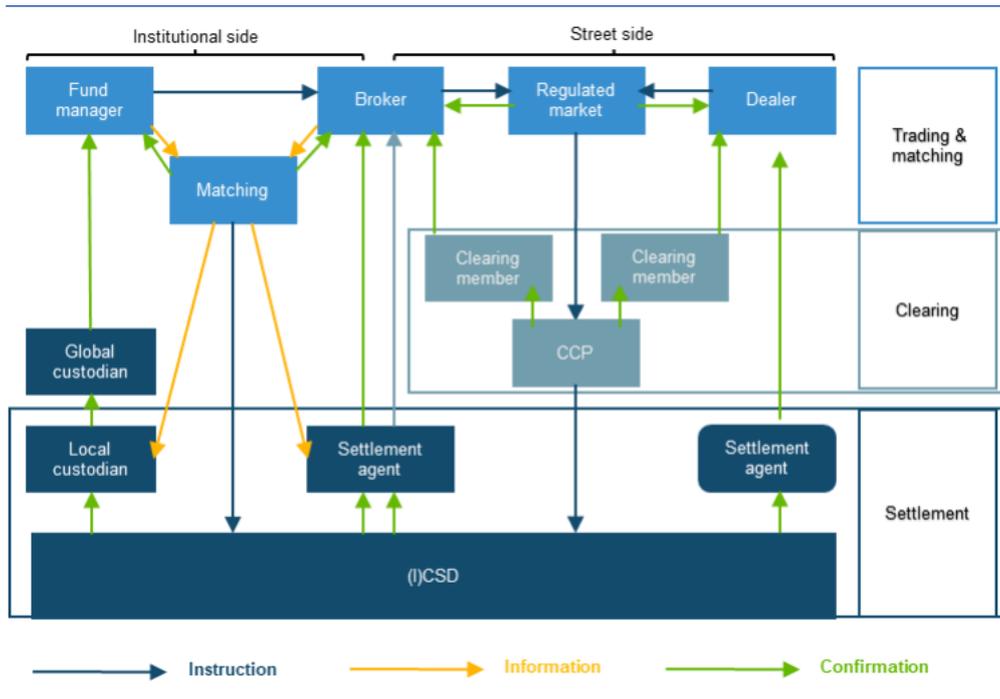
La BCE reprend les barrières identifiées par Giovannini et formule des propositions afin d'adresser les principales problématiques. Le rapport AMI-SECO met en avant une révision du droit des titres et son harmonisation au niveau européen via un règlement relatif au droit des titres ou via le 28^e régime.

Fin septembre 2025, le groupe consultatif de la Banque centrale européenne (BCE) sur les infrastructures de marché de titres et de collatéral (AMI-SECO) a [présenté](#) son rapport concernant les dernières barrières au post-marché. Ce rapport vise à présenter les recommandations du groupe consultatif en vue de la présentation du paquet post-marché par la Commission européenne.

Le rapport se fonde sur les différents rapports publiés par l'AMI-SECO ainsi que les rapports Draghi, Letta et Noyer et surtout sur les barrières du rapport Giovannini.

Le rapport constate que la plupart des barrières identifiées en 2017 restent d'actualité et que l'intégration des services de post-marché demeure très fragmentée avec un nombre d'infrastructures très importants (cf schéma ci-après).

Figure 1
 EU value chain for (post-)trade transactions



Source: Oxera Consulting Ltd.

Notes: This figure does not cover all possible value chains or pre-trading processes, such as the issuance layer. Buyers and sellers (represented here by brokers/fund managers) go through a range of intermediaries, including intermediaries in the clearing and settlement chain, which are not shown here.

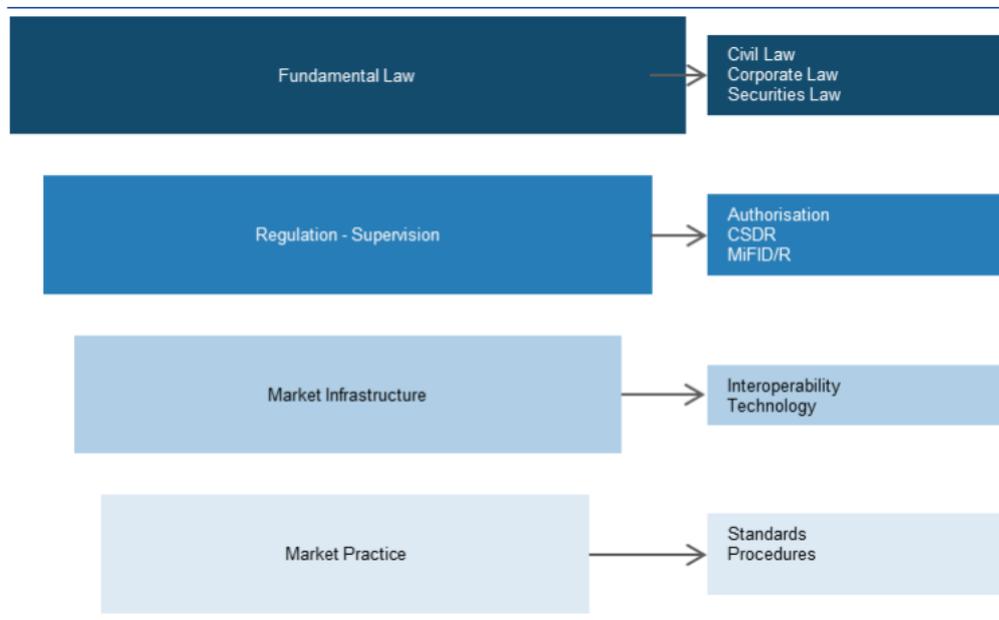
Le rapport confirme que la fragmentation importante du post-marché est due à l'hétérogénéité en matière de droit des titres, de droit fiscal et de droit des entreprises. Le rapport présente ainsi les retombées positives d'une meilleure intégration du post-marché :

1. Harmonisation des législations en termes d'impact sur les activités transfrontières post-négociation, afin de faire de l'Europe un lieu simple et sûr pour les investissements, avec des droits uniformes et complets pour les investisseurs, indépendamment de la chaîne de détention ou du modèle utilisé. Obstacles restants à l'intégration des services post-négociation de titres.
2. Accès complet pour tous les investisseurs européens à tous les titres européens et pour tous les émetteurs de titres européens à tous les investisseurs européens, garantissant des droits complets pour les uns et les autres, quel que soit le modèle de détention utilisé.
3. Une infrastructure post-négociation européenne qui permette à tous les acheteurs et vendeurs de titres européens de négocier, de régler et de détenir des titres européens de manière sûre et efficace par le biais d'un compte-titres unique et d'utiliser ce compte pour gérer toutes leurs activités sur titres, y compris la gestion des garanties, le prêt de titres et le règlement avec tous les autres acheteurs et vendeurs européens de ce titre.

D'un point de vue théorique le rapport met en lumière les causes principales de la fragmentation : des couches superposées de normes et de règles à tous les niveaux, des textes primaires de la législation européenne aux pratiques de marché (voir-schéma ci-après)

Figure 2

Sources of post-trade barriers to EU market integration



Note: The right-hand boxes provide non-exhaustive examples of the frameworks and processes that underlie the high-level sources

Pour chaque barrière de Giovannini le rapport propose des recommandations afin de les adresser.

Barrières	Impact et Difficulté	Niveau de juridiction	Recommandation de l'AMI-SECO
Barrières juridiques			
Barrière 1 : Différences dans les définitions et les droits de propriété des titres inscrits en compte et des titres intermédiés	Haut et Haut	UE et Etats membres Droit des titres européen ; 28 ^e régime, révision de SRD II	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Harmonisation des règles relatives aux droits et obligations des prestataires de comptes de titres. ▪ Harmonisation des définitions des termes « détenteur d'obligations » et « actionnaire » et, par conséquent, l'égalité de traitement des investisseurs, indépendamment de la localisation des émetteurs, des prestataires de comptes ou des investisseurs ; ▪ Harmonisation des effets juridiques de l'acquisition et de la cession de titres détenus dans un compte de titres situé dans l'UE ; le contenu minimal de la position acquise en termes de droits de son détenteur ; l'efficacité et la révocation ; la protection de l'acquéreur ; les questions de priorité ; l'intégrité du nombre de titres ; les instructions ; et la possibilité de saisies.
Barrière 2 : Manque d'harmonisation des	Haut et Haut	UE et Etats membres	Création d'un répertoire contenant des informations sur l'applicabilité des règles et

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

cadres nationaux d'insolvabilité appliqués aux intermédiaires et aux titres intermédiés			procédures d'insolvabilité dans tous les États membres de l'UE en ce qui concerne l'insolvabilité d'un intermédiaire. Un tel répertoire serait utile à toutes les parties ayant accès aux marchés des capitaux de l'UE et aux autres parties prenantes concernées.
Barrière 3 : Obstacles liés au droit des sociétés à l'harmonisation du traitement des opérations sur titres	Haut et Haut	UE et Etats membres	Harmonisation des droits nationaux en matière d'opération sur titres.
Barrière 4 : Obstacles liés au droit des sociétés et des titres à la libre localisation de l'émission	Haut et Haut	UE et Etats membres Révision CSDR	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les dispositions de l'article 49 du règlement CSDR relatives au libre choix du lieu d'émission devraient être renforcées ▪ Demander à l'ESMA de modifier sa liste des dispositions pertinentes du droit national des sociétés ou des lois similaires afin qu'elles soient plus précises et cohérentes. ▪ Une définition commune du droit des sociétés applicable devrait être élaborée qui porterait uniquement sur les dispositions nécessaires au bon fonctionnement de la procédure de passeport et à la possibilité pour les investisseurs et les émetteurs de faire valoir leurs droits. Cette définition devrait donc se limiter aux activités exercées par le DCT étranger.
Barrière 5 Environnement juridique fragmenté et difficultés liées au "passporting"	Haut et Haut	UE et Etats membres Révision CSDR et droit des Etats membres	CF barrière 4
Barrières liées à l'émission, à la détention et aux services sur titres			
Barrière 6 Absence d'un modèle de données normalisé/commun et transmission de données de référence et de transaction lisibles par machine dans le processus d'émission et barrière	Haut et Haut	Acteurs de marchés ICMA/ICSD	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les émetteurs et les agents émetteurs doivent adopter les normes existantes du marché ▪ Poursuivre les travaux sur les initiatives visant à établir une taxonomie commune d'émission et de traitement

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

Barrière 7 Disparité des processus d'émission et d'enregistrement des titres	Moyen et faible	Acteurs de marchés ICMA/ICSD	Convergence accrue en matière de normes de marché et fin de l'usage de normes nationales obsolètes.
Détention et services aux titres			
Barrière 8 Absence de source unique ("golden source") pour les données de référence des titres	Haut et Haut	UE et acteurs de marché Législation européenne sur la fourniture des données de référence	Faire des CSD émetteurs la source unique d'information d'émission et harmoniser le format de ces informations.
Opérations sur titres			
Barrière 9 : Différences dans les annonces et les échanges d'informations sur les opérations sur titres	Haut et haut	Acteurs de marché	Adoption de la norme ISO 20022 pour les opérations sur titres
Barrière 10 Différences dans l'ordre des dates clés et le traitement des opérations sur titres	Haut et Haut	Acteurs de marché	L'harmonisation des définitions et des procédures en matière fiscale
Barrière 11 : Cadres non harmonisés pour les assemblées générales	Moyen et Haut	AMI-SECO et UE	Adoption de la norme de marché pour les assemblées générale par l'AMI-SECO et application aux acteurs de marché. Modification des dispositions nationales en incohérence avec la norme.
Barrière 12 : Cadres nationaux pour l'enregistrement de la propriété des titres	Moyen et Haut	UE Proposition d'une proposition législative sur l'enregistrement des titres et sur l'harmonisation des titres en nominatif	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Assurer que les États membres disposant de titres enregistrés intègrent le processus d'enregistrement dans le processus de règlement standard auprès du dépositaire central de titres, afin que l'acheteur bénéficie de tous les droits liés à la propriété des titres dès le moment du règlement. ▪ Mettre en conformité les processus relatifs aux titres nominatifs avec les normes d'harmonisation T2S. ▪ Étendre le champ d'application du processus d'identification des actionnaires prévu par SRD II aux titres en nominatif. ▪ Introduction d'une législation sur l'enregistrement des titres prévoyant : <ul style="list-style-type: none"> (i) le processus de réenregistrement des titres

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

			<p>(ii) enregistrés soit intégré dans un processus de règlement paneuropéen standardisé ; et créer, sur la base des recommandations de l'AMI-SeCo, un cadre paneuropéen commun pour gérer les droits supplémentaires pouvant être associés aux actions nominatives, tels que les droits à des primes et les droits de vote doubles.</p>
Barrière 13 : Défis restants pour l'identification des actionnaires	Moyen et Moyen	UE et Etats membres Révision de SRD II	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Harmoniser les définitions des termes « actionnaire » et « détenteur d'obligations », au moins dans le contexte de la SRD II ; ▪ Étendre les exigences à tous les titres émis dans les DCT de l'UE. Le processus d'identification des actionnaires de SRD II devrait être la norme pour tous les titres européens déposés dans les DCT.
Prélèvement à la source			
Barrière 14 : Différences dans la déclaration fiscale/l'échange d'informations dans les processus de retenue à la source	Haut et Haut	Etats et UE Mettre en œuvre FASTER de façon harmonisée	Appliquer FASTER pour toutes les catégories d'actifs et sans divergence entre États membres. Assurer que FASTER s'accompagne de de normes techniques détaillées sur l'échange de données lisibles par machine pour le traitement de la retenue à la source.
Barrière 15 : Barrières découlant d'autres éléments du traitement	Haut et Haut	Etats membres et UE Transposition harmonisée de FASTER	
BARRIÈRE 16 : Cadres fiscaux fragmentés en matière de transactions financières dans l'UE	Moyen et Haut	Etats membres	Harmoniser les processus relatifs aux taxes sur les transactions financières.
Règlement-livraison			
Barrière 17 : Manque de clarté des exigences réglementaires de l'UE en matière de choix du lieu de règlement	Moyen et faible	UE	Préciser les critères relatifs à la détermination du lieu de règlement définitif, en tenant compte de la possibilité d'un règlement inter-DCT

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

Barrière 18 : Marchés primaires et secondaires restreignant le lieu de règlement	Moyen et faible	Etats membres et acteurs de marché	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Suppression des critères l'exclusivité d'un lieu de règlement pour les obligations souveraines. ▪ Autoriser et soutenir le règlement inter-DCT
Barrière 19 : Règles des CCP limitant le lieu de règlement	Moyen et faible	CCP et DCT	Les acteurs de marché doivent faciliter le règlement inter-DCT et ce pour tous les codes ISIN
Barrière 20 : Comportement des acteurs du marché limitant le lieu de règlement	Moyen et faible	Acteurs de marché	Les acteurs de marché ne doivent pas obliger à régler via le DCT émetteur.
Barrière 21 : Facturation des dépositaires centraux de titres des investisseurs pour les fonctions internes de T2S	Faible et faible	T2S	Réviser les règles de facturation applicables dans le cadre des services T2S.
Barrière 22 : Utilisation de DCT non T2S dans les accords de liaison entre DCT pour les titres de l'UE émis dans des DCT T2S	Moyen et faible	T2S et DCT	Evaluer la possibilité de mettre en place des lignes directrices visant à rendre obligatoire l'usage de liens T2S pour les transactions entre DCT membres de T2S
Barrière 23 : Les dépositaires centraux émetteurs retardent ou restreignent l'accès aux titres pour les dépositaires centraux investisseurs	Moyen et faible	T2S et DCT	Rendre obligatoire pour les DCT émetteurs de donner accès aux ISIN dans le cadre de T2S.
Barrière 24 : Utilisation non standard des informations relatives au lieu de règlement dans les instructions de règlement	Moyen et faible	Acteurs de marché	Dans le cadre de T+1 les acteurs de marché doivent se mettre en conformité d'usage concernant les informations relatives au lieu de règlement.
Barrière 25 : Gestion inefficace des SSI et manque de normalisation	Moyen et faible	Acteurs de marché et BCE	Adopter dans le cadre de T+1 la norme ISO 20022 en matière de format des données. En cas d'échec, la BCE devrait rendre obligatoire cette norme.
Barrière 26 : Complexité des règlements entre les dépositaires centraux	Moyen et faible	T2S	Intégrer les CSD non-membres de T2S

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

de titres T2S et non T2S			
Barrière 27 : Différences entre les heures limites des infrastructures de marché européennes pour le règlement DvP et FoP	Moyen et faible	T2S	Aligner les heures limites avec les exigences de T+1.
Barrières 28, 29, 30, 31, 32, 33		DCT acteurs de marché T2S Révision de CSDR	Assurer une offre de règlement partiel en révisant CSDR. Assurer que les DCT et les intermédiaires envoient des notifications d'attribution, des instructions de « pré-matching » pour certaines transactions, des outils de collatéralisation automatique, permettre l'usage de money de banque centrale
Barrières 35, 36, 37, 38, 39, 40		DCT BCE	Assurer que tous les DCT mettent à jour leurs données et généraliser l'usage des normes en vigueur : LEI et identifiant unique de transaction (UTI). Retirer les identifiants locaux. Assurer l'usage des normes ISO d'identification des transactions
Collatéral			
Barrière 41 : gestion du collatéral	Haut et Haut	AMI-SECO et acteurs de marché	Définir des normes techniques visant à adresser les barrières restantes
Reporting			
Barrières 42 et 43 : reporting	Haut et moyen	UE Omnibus simplification pour les services financiers et révision des règles du bénéficiaire effectif	Simplifier les reporting inutiles existants et simplifier/harmoniser les KYC

Prochaines étapes :

La future proposition relative au post-marché devant être présentée début décembre 2025 devrait grandement s'inspirer des propositions identifiées par le rapport AMI-SECO.

RIS

RIS : La Commission propose certaines propositions en matière de simplification

La Commission propose de sensiblement revoir la *value for money* ainsi que l'*inducement test*.

Le 15 septembre 2025, la Commission européenne a publié certaines propositions en matière de simplification de la RIS en particulier concernant les *inducements*, la *value for money* et les exigences en matière de gouvernance produit (POG).

Vous trouverez attaché les trois documents circulés par la Commission et ci-après les principaux points à retenir.

1. *Value for Money* (IDD) article 25 d'IDD

La Commission propose une nouvelle rédaction de l'article 25 concernant les exigences en matière de gouvernance produit (POG). La Commission propose de préciser les éléments que les fabricants produits doivent valider avant de mettre leurs produits sur le marché. Au-delà des exigences relatives à l'évaluation du caractère approprié du produit vis-à-vis des marchés cibles, la Commission propose d'introduire une évaluation de la *value for money* fondé notamment sur :

- L'identification et la quantification des coûts et frais et leur incidence sur la performance financière des investisseurs de détail;
- L'évaluation du caractère approprié des coûts facturés au regard des bénéfices offerts (couverture en matière de décès, les types de distribution ou les objectifs).

En ce qui concerne les distributeurs de produits d'assurance qui offrent un conseil en investissement la Commission propose au point 5 les dispositions suivantes : « *les distributeurs d'assurances qui conseillent ou proposent des produits d'assurance qu'ils ne fabriquent pas **doivent mettre en place des dispositions adéquates pour obtenir les informations visées au paragraphe 4, afin de comprendre les caractéristiques et le marché cible identifié de chaque produit d'assurance, ainsi que le processus d'approbation des produits du fabricant*** ».

A noter que ces distributeurs se voient obligés de répondre à une série d'exigences :

- identifier et quantifier tous les coûts et frais supplémentaires, en particulier les coûts de distribution, qui ne sont pas déjà pris en compte dans le calcul des coûts et frais totaux par le fabricant ;
- évaluer si le produit répond aux objectifs et aux besoins du marché cible ;
- fournir régulièrement à l'entreprise d'assurance ou à l'intermédiaire d'assurance qui fabrique le produit d'investissement fondé sur l'assurance toutes les informations pertinentes concernant les résultats de ses évaluations.

La Commission propose la création d'un registre de benchmark européens permettant aux autorités de supervision de comparer les produits et d'évaluer la *value for money*. Ces *benchmark* devront inclure pour chaque produit « *outre le coût total du produit, inclure également tous les coûts de distribution, y compris les incitations. Ils doivent permettre la comparaison avec les différents éléments de coût* ».

La Commission propose alternativement 5 ou 7 ans de période de transposition pour cet article, les colégislateurs devront trancher ce point.

2. Value for Money (MiFID) article 16a de MIFID

La Commission propose une nouvelle rédaction de l'article 16a concernant les exigences en matière de gouvernance produit (POG). La Commission propose de préciser les éléments que les fabricants produits doivent valider avant de mettre leurs produits sur le marché. Au-delà des exigences relatives à l'évaluation du caractère approprié du produit vis-à-vis des marchés cibles, la Commission propose d'introduire une évaluation de la *value for money* fondé notamment sur :

- L'identification et la quantification des coûts et frais et leur incidence sur la performance financière des investisseurs de détail ;
- L'évaluation du caractère approprié des coûts facturés au regard des bénéfices offerts (couverture en matière de décès ; la distribution ou les objectifs).

Il est proposé que les sociétés d'investissement vérifient que l'évaluation de conformité avec le principe de *value for money* se fasse vis-à-vis du « *peer group* », Les sociétés devront donc comparer les coûts, les frais et la performance avec le « *peer group* »

La Commission recommande que dans le cas où « *l'évaluation de la « value for money » d'un instrument financier ne peut être garanti, l'entreprise d'investissement ne doit pas approuver, créer, proposer ou recommander cet instrument financier.* »

Veillez noter que l'ESMA est mandatée afin de développer dans le cadre d'un acte délégué la méthodologie de construction des « *peer group* ».

La Commission propose alternativement 5 ou 7 ans de période de transposition pour cet article, les colégislateurs devront trancher ce point.

3. Commissions

La Commission propose une nouvelle rédaction des articles de la RIS portant sur les commissions (article 24a de MIFID et 29a d'IDD) :

a) Article 29a d'IDD :

- La Commission introduit une nouvelle série « *d'inducement tests simplifiés* ». Les distributeurs de produits devront s'agir que les commissions qu'ils reçoivent respectent les principes suivants :
 - *a) l'incitation repose sur une méthode de calcul claire, compréhensible et transparente ;*
 - *b) l'incitation procure un avantage tangible au client ;*
 - *c) le niveau des incitations versées ou acceptées et conservées est proportionnel à la valeur du produit d'investissement fondé sur l'assurance et au niveau de service fourni au client concerné ;*
 - *(d) l'incitation ne comporte aucune forme de seuil variable ou conditionnel ni aucun autre type d'accélérateur de valeur qui serait débloqué par la réalisation d'un objectif basé sur le volume ou la valeur des ventes ;*
 - *e) il existe un mécanisme approprié permettant de récupérer l'incitation en valeur nominale en cas de déchéance ou de rachat anticipé du produit ou en cas d'atteinte aux intérêts du client résultant du non-respect, par l'intermédiaire*

d'assurance ou l'entreprise d'assurance, des exigences en matière de protection des investisseurs.

b) Article 24a de MIFID :

- La Commission introduit une nouvelle série « *d'inducement tests simplifiés* ». Les distributeurs de produits devront s'agir que les commissions qu'ils reçoivent respectent les principes suivants :
 - (a) l'incitation repose sur une méthode de calcul claire, compréhensible et transparente ;
 - (b) l'incitation procure un avantage tangible au client ;
 - (c) le niveau des incitations versées ou acceptées et conservées est proportionnel à la valeur de l'instrument financier et au niveau de service fourni au client concerné ;
 - (d) l'incitation ne comporte aucune forme de seuil variable ou conditionnel ni aucun autre type d'accélérateur de valeur qui serait débloqué par la réalisation d'un objectif basé sur le volume ou la valeur des ventes.

Prochaines étapes :

Les trilogues sont toujours en cours entre le Parlement et le Conseil sur la RIS.

Union de l'épargne et de l'investissement

Les Eurodéputés adoptent le Rapport LALUCQ sur la compétitivité économique et son financement

Le texte, approuvé en commission des affaires économiques et monétaires (ECON) le 25 juin 2025, vise à renforcer la compétitivité européenne en réponse au Rapport Draghi.

Le 10 septembre 2025, le Parlement européen a adopté à une large majorité (407 voix pour, 161 contre, 97 abstentions) le [rapport d'initiative](#) porté par l'eurodéputée française Aurore LALUCQ (S&D, France), visant à renforcer la compétitivité économique de l'Union européenne par un effort massif d'investissement. Ce texte s'inscrit dans la continuité du [rapport Draghi](#) publié en septembre 2024, qui dressait un constat alarmant sur le déclin économique et politique du continent.

« Le rapport Draghi dressait un constat sombre de la situation économique de notre continent. Le PE a choisi d'y répondre par ce rapport, qui propose une voie vers une plus grande indépendance financière de l'UE », a déclaré Mme LALUCQ après le vote.

Le rapport, intitulé "*Facilitation du financement des investissements et des réformes pour stimuler la compétitivité européenne et créer une union des marchés des capitaux*", appelle à :

- Finaliser le marché unique,
- Développer une stratégie européenne d'épargne et d'investissement,
- Approfondir l'intégration des marchés de capitaux,
- Mobiliser des investissements publics et privés à grande échelle pour soutenir la transition écologique, numérique et industrielle.

Un **amendement** proposé par des membres du groupe PPE (Parti populaire européen) a modifié une partie du texte concernant la **titrisation**, une pratique financière souvent critiquée depuis la crise de 2008. Initialement, le rapport rejetait toute proposition susceptible d'affaiblir le cadre macroprudentiel de l'Union. L'amendement a remplacé cette formulation par une approche plus nuancée, stipulant que la relance de la titrisation ne devrait pas « entraver la stabilité financière de l'UE ».

Ce changement a suscité des critiques au sein du groupe S&D, qui a exprimé sa déception face à ce qu'il considère comme un affaiblissement du message initial. Dans un communiqué, les sociaux-démocrates ont exhorté la Commission européenne et les États membres à cesser de « traîner des pieds » et à répondre à l'appel de Draghi pour des investissements massifs.

L'eurodéputé espagnol Jonás FERNANDEZ (S&D, Espagne) a souligné que la compétitivité européenne ne pourra être renforcée sans une véritable Union des marchés des capitaux. Il a insisté sur la nécessité d'une stratégie cohérente en matière d'épargne et d'investissement, et d'une intégration plus poussée des marchés financiers européens.

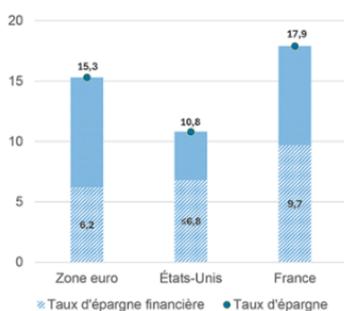
Le gouverneur de la Banque de France appelle à agir sur l'Union de l'épargne et de l'investissement

Le gouverneur appelle à mettre en place cinq leviers afin de développer les fonds propres des entreprises : une supervision européenne des fonds ; un 28^e régime ; une épargne retraite ; des partenariats publics privés ; des comptes d'épargne pour les investisseurs de détail.

Le 11 septembre 2025, François VILLEROY de GALHAU, gouverneur de la Banque de France, lors d'une conférence sur l'épargne a donné un discours présentant ses vues sur l'Union de l'épargne et de l'investissement (SIU).

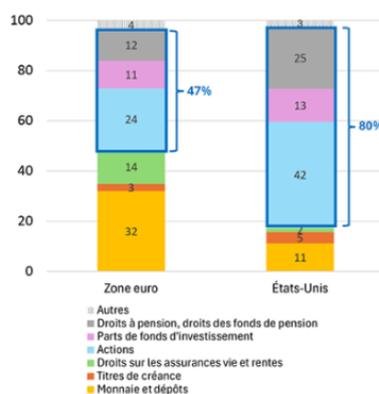
Le gouverneur souligne dans ses propos introductifs que l'Europe et la France manquent davantage de fonds propres pour les entreprises que d'épargne ou de crédit (voir graphiques ci-après).

Taux d'épargne et taux d'épargne financière
(en % du revenu disponible brut, 2024)



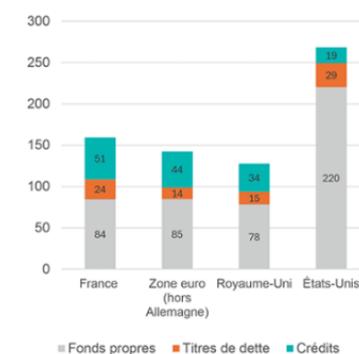
Sources: Eurostat, BEA
 Note: Moyenne annuelle pour 2024. Pourcentage du revenu disponible brut des ménages et des ISFLSM.

Patrimoine financier des ménages
(en % des actifs totaux, 2024)



Sources: US Fed, Eurostat

Passif des sociétés non financières
(en % du PIB, T4 2024)

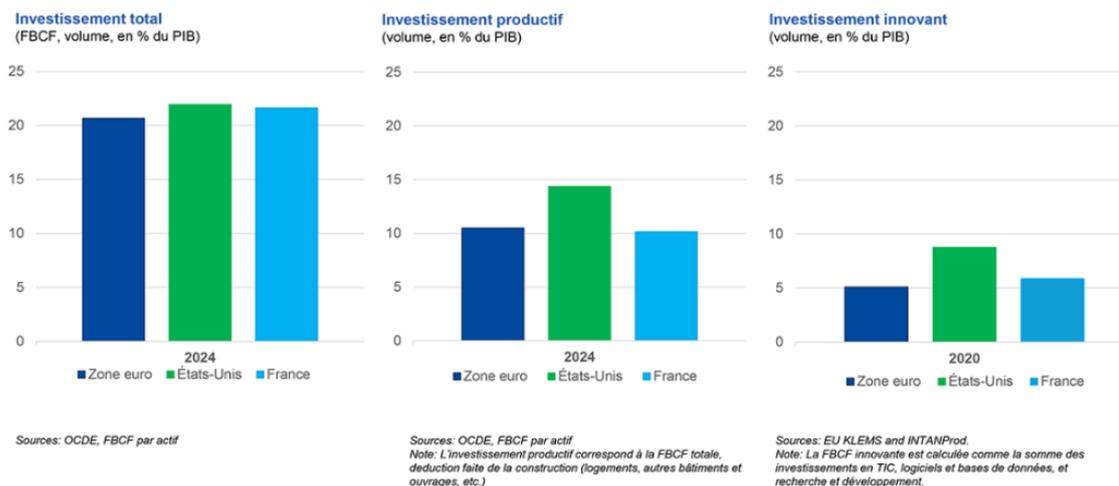


Sources: Banque de France, BCE, OCDE, US Fed

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025 EURALIA pour France Post-Marché

Alors que le financement en fonds propres des sociétés non financières (SNF) ne représente que 85% du PIB en zone euro il est de 220% du PIB aux États-Unis.

De plus l'investissement productif européen est sensiblement inférieur, 14,3% aux États-Unis et à peine 10,5% en Europe (voir graphique ci-après).



Ainsi l'épargne européenne est exportée, d'après le gouverneur, vers les États-Unis entraînant un coût du financement par fonds propres en Europe bien plus important. Une autre conséquence est le fait que les entreprises européennes soient détenues de plus en plus par des acteurs étrangers. Il souligne donc la nécessité d'adresser la fragmentation des marchés financiers européens afin de permettre de mobiliser l'épargne des européens.

Le gouverneur identifie 5 leviers essentiels afin d'améliorer les fonds propres des entreprises :

- **Une supervision réellement européenne des fonds d'investissement**, sur le modèle de la SEC américaine afin de faire émerger des fonds de taille européenne distribués dans l'Union.
- La **création d'un « 28e régime »** d'adhésion volontaire afin de réduire les coûts administratifs pour les entreprises, en particulier le « coût de l'échec » (*cost of failure*). Le gouverneur souligne néanmoins plusieurs questions aujourd'hui toujours d'actualité : « *ce régime concernera-t-il les start-ups ou toutes les entreprises ? S'appliquera-t-il aux nouveaux entrants ou également aux structures existantes ? Inclura-t-il d'abord l'insolvabilité et le droit des sociétés, ou aussi le droit du travail et la fiscalité ?* »
- **Le développement progressif de fonds d'épargne-retraite et de pension européens.**
- **Le développement de partenariats public-privé ambitieux** en matière de capital-risque.
- **Le lancement de produits d'épargne accessibles aux ménages.** Le gouverneur reconnaît qu'une harmonisation fiscale est impossible en matière de fiscalité du capital et estime même que la fiscalité n'est pas le point central d'incitation à la souscription des comptes d'épargne sur le modèle du PEA.

La Commission européenne partage sa recommandation sur les comptes d'épargne et d'investissement ainsi qu'une communication sur l'éducation financière

La Commission européenne a présenté deux initiatives non contraignantes : une recommandation sur les comptes d'épargne et d'investissement (SIA) et une communication sur l'éducation financière. La première propose un modèle européen inspiré des meilleures pratiques, avec des règles simples, un traitement fiscal avantageux et un accès élargi pour renforcer la participation des particuliers aux marchés financiers. La seconde vise à améliorer l'éducation financière des citoyens, en s'appuyant sur quatre piliers : coordination et échange de bonnes pratiques, sensibilisation, financement de projets et recherche, ainsi que suivi et évaluation des progrès.

Le 30 septembre 2025, la Commission européenne a publié sa [recommandation](#) sur les comptes d'épargne et d'investissement ainsi qu'une [communication](#) sur l'éducation financière. Ces initiatives avaient été annoncées dans le cadre de la Communication sur l'Union de l'Épargne et de l'investissement en mars 2025. Il s'agit de deux initiatives de la Commission européenne juridiquement non contraignantes.

- [Recommandation de la Commission sur l'accroissement de la disponibilité des comptes d'épargne et d'investissement bénéficiant d'un traitement fiscal simplifié et avantageux](#)

Les recommandations de la Commission européenne visent à orienter et harmoniser les actions des États membres sur des priorités européennes, en proposant des mesures à suivre sans créer d'obligations légales. Cette recommandation fournit aux États membres un modèle européen pour les comptes d'épargne et d'investissement (SIA), fondé sur les meilleures pratiques existantes. Elle définit les principales caractéristiques que ces comptes devraient avoir pour encourager leur adoption et favoriser la participation des particuliers aux marchés financiers.

La Commission européenne met notamment en avant :

- **Caractéristiques et fonctionnement des SIA**
 - Mettre en place des cadres nationaux pour les SIA intégrant facilité d'accès et d'utilisation, flexibilité dans les achats et ventes de titres, et visant à faciliter les procédures fiscales.
 - Garantir une forte participation de tous les groupes d'âge, des jeunes aux personnes âgées, sans discrimination des sommes investies.
 - Prévoir un cadre facilitant l'accès des jeunes aux SIA, avec des garanties appropriées.
 - Utiliser les SIA pour accroître la participation des particuliers et offrir des options d'investissement compétitives, fiables et adaptées.
 - Permettre à tous les prestataires autorisés de proposer des SIA avec frais transparents, clairs et comparables.
 - Offrir aux investisseurs l'accès à une large gamme de produits financiers pour diversifier leurs portefeuilles et soutenir le financement d'infrastructures et d'entreprises (start-ups, PME...).
 - Faciliter aux investisseurs le ciblage de leurs investissements sur l'économie européenne, soutenant les priorités stratégiques (transition numérique, verte et sociale, sécurité et défense).

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

- Privilégier des actifs non complexes et prudents, excluant les instruments très risqués ou complexes.
 - Donner aux investisseurs le choix entre des services avec conseil en investissement ou se limitant à l'exécution/transmission d'ordres, sans montant minimum pour ouvrir ou alimenter un SIA.
 - Simplifier tous les aspects administratifs et procéduraux, avec des interfaces numériques simple d'utilisation et un service client de qualité, tout en garantissant des options hors ligne.
 - Assurer des procédures fiscales simples, automatisées et accessibles, en s'appuyant sur les prestataires pour la collecte et l'information, y compris pour les prestataires transfrontières.
- **Mesures fiscales et incitations**
- Accorder aux SIA un traitement fiscal avantageux, équivalent au traitement fiscal le plus favorable pour d'autres produits ou revenus : déductions fiscales, exonérations, reports d'imposition, taux uniformes.
 - Cibler les incitations fiscales pour qu'elles soient simples, équitables et alignées avec les objectifs des SIA et la diversification des investissements, tout en évitant l'évasion fiscale et en facilitant la distribution transfrontière.
 - Compléter le dispositif par des mesures non fiscales, comme des incitations monétaires directes lors de l'ouverture du compte ou en complément des fonds investis.
 - Stimuler la participation des investisseurs de détail aux SIA afin d'accroître l'économie, les rendements et la base fiscale, tout en améliorant la traçabilité et la conformité fiscale.
- **Rôle des États membres et suivi**
- Mettre en place des systèmes de suivi pour le développement des SIA, incluant le partage de bonnes pratiques et le suivi de la mise en œuvre dans le cadre du SIU et du Semestre européen.
 - Informer la Commission des mesures prises et du niveau d'adoption des SIA afin d'évaluer l'efficacité des incitations fiscales et leur impact sur l'économie.
 - Encourager l'adoption des SIA à travers des campagnes d'information menées par les États membres et le secteur financier, intégrées aux initiatives d'éducation financière, en insistant sur l'épargne et l'investissement dès le plus jeune âge et sur les risques à long terme.
- [Communication sur la stratégie en matière d'éducation financière pour l'UE](#)

La stratégie de la Commission européenne vise à promouvoir l'éducation financière afin de permettre aux citoyens de renforcer leur indépendance et leur « bien-être », tout en favorisant l'inclusion financière et la résilience de la société. Elle vient compléter les initiatives nationales et privées déjà existantes, en se concentrant sur les domaines où l'action européenne apporte une véritable valeur ajoutée.

Cette stratégie repose sur quatre piliers : la coordination et l'échange de bonnes pratiques, la sensibilisation, le financement d'initiatives et de recherches, ainsi que le suivi et l'évaluation des progrès. L'objectif est de favoriser des décisions financières éclairées et d'améliorer la mesure de la littératie financière.

Dans ce cadre de ces piliers, la Commission propose différentes mesures :

- **Coordination des meilleures pratiques**

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

- Organisation de réunions thématiques sur l'éducation financière avec des groupes d'experts gouvernementaux pour coordonner la communication, la sensibilisation, le suivi, l'évaluation et le financement des initiatives nationales en matière de littératie financière. (Dès le Q1 2026)
 - Définition avec les parties prenantes des priorités et bonnes pratiques, qui seront échangées et évaluées par les États membres. (Q4 2026)
 - Organisation d'ateliers réunissant acteurs privés et parties prenantes pour favoriser les échanges et la coopération à l'échelle européenne. (2026)
 - Organisation d'un premier événement ministériel afin de dresser le bilan des progrès dans la diffusion des bonnes pratiques. L'évènement sera reconduit tous les deux ans. (2027)
 - Création d'un code de conduite européen volontaire pour les acteurs privés et associatifs. (2027)
- **Communication et sensibilisation**
- Création d'un réseau d'« ambassadeurs de l'éducation financière » pour promouvoir le débat au niveau national et en faire une cause européenne partagée. (Maintenant – Q1 2026)
 - Lancement d'une vaste campagne de communication et sur les réseaux sociaux à destination de différents publics (jeunes, enfants, personnes vulnérables), tout en mettant en avant les financements européens et en soutenant les priorités nationales.
 - La Commission organisera des événements publics consacrés à la l'éducation financière et à son rôle pour le bien-être financier.
- **Suivi et évaluation de progrès**
- Réalisation d'un second Flash Eurobaromètre sur l'éducation financière dans l'UE. (2027)
 - Soutien au développement d'outils d'évaluation et leur utilisation par les États membres et parties prenantes, notamment via l'échange de bonnes pratiques et le Learning Lab de la Commission.
 - Intégration de l'éducation financière dans le processus du Semestre européen et pourra, si nécessaire, proposer des recommandations spécifiques par pays.
- **Financement des initiatives et de la recherche**
- Mise en place d'un site internet pour centraliser les informations sur les financements européens disponibles pour l'éducation financière. La Commission invite les États membres à améliorer la visibilité de leurs financements nationaux.
 - Promotion des programmes de financement existants et futurs (Erasmus+, Fonds social européen+, Programme pour le marché unique, Instrument d'appui technique, etc.).

La Commission a accompagné la publication de plusieurs documents de travail annexe :

- [Questions fréquentes](#)
- [Document de travail sur les comptes d'épargne et d'investissement](#)
- Fiche d'information sur la [recommandation](#) et sur la [communication sur l'éducation financière](#)

Les parties prenantes réagissent à la publication de la Commission sur les comptes d'épargne et d'investissement

Les parties prenantes du secteur financier accueillent favorablement les annonces de la Commission européenne.

Le 30 septembre 2025, la Commission européenne a partagé une [recommandation](#) sur les comptes d'épargne et d'investissement ainsi qu'une communication sur l'éducation financière.

Suite à cette publication certaines parties prenantes ont réagi aux annonces de la Commission européenne sur ses différentes recommandations.

L'association européenne de l'Asset Management (EFAMA), a [salué](#) les propositions de la commission européenne soulignant qu'elles constituaient un premier pas important. Concernant la recommandation sur les comptes d'épargne et d'investissement, elles saluent notamment les aspects suivants :

- Des comptes faciles à comprendre et à utiliser, règles allégées.
- L'inclusion des OPCVM parmi les actifs éligibles
- La liberté géographique pour permettre plus de choix pour les épargnants et garantir des portefeuilles mieux diversifiés.
- La garantie de la souplesse pour les États membres avec la possibilité d'adapter les SIA aux spécificités nationales, tout en partageant les bonnes pratiques.
- La fiscalité simplifiée et les incitations fortes afin d'encourager l'investissement.

Concernant la stratégie pour l'éducation financière, l'EFAMA soutient la coordination entre acteurs, les campagnes ciblées, le suivi des progrès et le financement accru de la recherche pour mieux préparer les citoyens à gérer leur argent et leur retraite.

L'Organisation européenne des consommateurs, le BEUC, a également partagé [ses réactions](#) suite à la publication de la Commission européenne. Elle souligne l'urgence d'agir face à la crise des retraites, en facilitant l'accès à des comptes d'investissement simples et peu coûteux. Elle conclue que bien que positives, ces recommandations nécessitent la mise en œuvre par les États membres pour réellement améliorer l'épargne et la sécurité financière des consommateurs.

Enfin, Insurance Europe, la Fédération européenne de l'assurance et de la réassurance a [réagi](#) à la publication de la Commission européenne, saluant les initiatives pour mobiliser l'épargne des ménages et renforcer la sécurité financière des citoyens. L'organisation insiste sur le rôle essentiel des assureurs dans l'épargne à long terme et demande qu'ils soient explicitement inclus comme fournisseurs éligibles pour les comptes d'investissement. Elle soutient également la stratégie de littératie financière, considérant qu'une meilleure connaissance des produits d'assurance et d'investissement est clé pour des décisions éclairées.

La commissaire répond à une question parlementaire relative aux fonds de pension européens

La commissaire réfute le fait que les investissements des fonds de pension aux Etats-Unis puissent être responsables d'une perte de compétitivité pour l'économie européenne ou d'une fragmentation plus importante des marchés de capitaux.

Le 25 septembre 2025, la commissaire européenne en charge des services financiers, Maria-Luis ALBUQUERQUE, a [répondu](#) à une question parlementaire [posée](#) par le député Moritz KÖRNER (Renew, DE) sur les fonds de pensions européens et les systèmes de retraites.

Pour rappel, dans sa question du 17 juillet 2025, le député demandait à la Commission de fournir des informations concernant :

- La part des investissements des fonds de pensions européens aux Etats-Unis ;
- Les effets pour le PIB européen d'un retour de ces investissements sur le continent;
- La fragmentation des systèmes de retraite publics et privés et leur responsabilité dans ces investissements aux Etats-Unis.

Tout d'abord la commissaire reconnaît que la supervision des fonds de pension est la main des autorités nationales et non pas européennes. Elle souligne « qu'au quatrième trimestre 2024, le total des investissements des fonds de pension s'élevait à 2 800 milliards d'euros, dont 568 milliards d'actifs libellés en dollars américains. La Banque centrale européenne ». La commissaire reconnaît néanmoins que ni l'EIOPA ni la BCE n'ont de chiffres concernant l'allocation de ces actifs et qu'aucune étude n'a été faite sur l'impact d'un retour de ces investissements sur le continent.

Enfin, elle bat en brèche l'idée que la fragmentation serait due aux investissements aux Etats-Unis.

Marchés financiers

L'initiative législative sur la titrisation est un « *test décisif* » selon la ministre danoise des Finances, Stéphanie LOSE

La proposition sur la titrisation est présentée par la ministre danoise des Finances comme un test décisif de l'engagement des États membres à approfondir l'intégration des marchés de capitaux de l'UE.

Le 24 septembre 2025, la ministre danoise des Finances, Stéphanie LOSE, a déclaré que la proposition législative visant à revitaliser le marché de la titrisation dans l'Union européenne représente un « *test décisif* » de la volonté des États membres à approfondir l'intégration des marchés de capitaux. Cette initiative s'inscrit dans le cadre de [l'Union de l'épargne et de l'investissement \(SIU\)](#), une priorité de la présidence danoise du Conseil de l'UE.

Mme LOSE a exprimé son ambition de parvenir à un accord politique de principe d'ici la fin de l'année, soulignant l'importance de mobiliser l'épargne retraite pour financer les transitions verte et numérique.

Elle a également ouvert la voie à des discussions sur le renforcement de la supervision financière au niveau européen, en attendant les propositions de la Commission.

Dans la continuité de la réunion informelle de l'Eurogroupe, la ministre a réaffirmé l'engagement de la présidence danoise à simplifier les règles financières, afin de renforcer la compétitivité économique tout en préservant la stabilité financière et la protection des consommateurs. Elle a insisté sur la nécessité de réduire les charges administratives liées aux futures propositions législatives.

Interrogée sur l'euro numérique, Mme LOSE a rappelé l'objectif de conclure un accord politique au Conseil avant la fin de la présidence danoise. Elle a souligné que cette monnaie numérique, complémentaire à l'argent liquide, permettrait de combler l'absence d'une solution européenne pour les paiements transfrontaliers.

Enfin, la ministre a insisté sur la nécessité pour l'UE d'investir dans son réarmement et de maintenir son rôle moteur dans l'aide macrofinancière à l'Ukraine pour 2026-2027. Elle a évoqué l'utilisation de l'instrument SAFE et de la clause dérogatoire du Pacte de stabilité pour concilier dépenses militaires et discipline budgétaire.

L'ESRB publie son rapport sur le moniteur des risques liés à l'intermédiation financière non bancaire

Dans son rapport, l'ESRB alerte sur les risques systémiques croissants liés au secteur financier non bancaire dans l'UE, appelant à renforcer la surveillance, la transparence et la coordination entre autorités pour préserver la stabilité financière

Le 1^{er} septembre 2025, le Comité européen du risque systémique (ESRB) a publié un [rapport](#) sur les risques liés au secteur financier non bancaire (NBF) dans l'Union européenne. Cette publication souligne les vulnérabilités croissantes observées dans ce segment du système financier, qui inclut notamment les fonds d'investissement, les compagnies d'assurance et les fonds de pension.

L'ESRB (*European Systemic Risk Board*) met en garde contre les effets potentiellement systémiques que pourrait avoir une instabilité dans le NBF, en particulier dans un contexte de taux d'intérêt élevés et de volatilité accrue sur les marchés. Le Conseil appelle à une surveillance renforcée et à une meilleure coordination entre les autorités nationales et européennes pour limiter les risques de contagion au reste du système financier.

Parmi les recommandations clés figurent :

- Un renforcement de la résilience des fonds d'investissement, notamment en matière de gestion de la liquidité.
- Une amélioration de la transparence et de la collecte de données sur les activités des entités non bancaires.
- Une coopération accrue entre les superviseurs pour identifier les interconnexions et les risques systémiques.

Cette déclaration s'inscrit dans une série d'initiatives visant à mieux encadrer le NBF, qui représente une part croissante des actifs financiers en Europe. L'ESRB insiste sur le fait que des mesures préventives sont nécessaires pour éviter que des tensions dans ce secteur ne se propagent à l'ensemble du système financier.

Supervision

L'AMF appelle à renforcer le rôle de l'ESMA dans la supervision européenne des marchés de capitaux

L'AMF appelle à étendre le champ de supervision directe de l'ESMA afin d'inclure les gestionnaires d'actifs systémiques et les prestataires de services en crypto-actifs.

Le 17 septembre 2025, l'Autorité française des marchés financiers (AMF) a [présenté](#) une note de position appelant à renforcer le rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) dans la supervision des marchés financiers.

L'AMF relève que « *la fragmentation de la supervision des marchés financiers en Europe est un obstacle majeur à l'approfondissement de l'intégration des marchés financiers européens* ». Et que malgré un certain nombre de progrès accomplis la plupart de la supervision demeure aux mains des Autorités nationales « *engendrant des divergences dans leur application, des fragilités dans la supervision, des coûts supplémentaires pour les acteurs économiques, ainsi qu'une protection inégale des investisseurs et des épargnants* ». D'après l'AMF cette situation a fortiori « *compromet l'égalité des conditions de concurrence, limite l'efficacité de la régulation et les marges de manœuvre en matière de simplification et constitue donc un frein à la compétitivité du secteur financier européen et au bon financement de l'économie européenne* ».

L'AMF propose dans sa note de position les solutions suivantes :

- Renforcer le rôle et les compétences de l'ESMA en tant que superviseur direct au niveau des entités financières et au niveau des produits.
 - Sur le modèle de la supervision bancaire, l'ESMA devrait pouvoir superviser les groupes systémiques opérant dans plusieurs Etats membres, les prestataires de services en crypto-actifs, les infrastructures de marché.
 - Les groupes non-systémiques, très petits ou n'opérant que sur un marché national devraient rester supervisés par les autorités nationales.

L'AMF soutient une gouvernance de l'ESMA à deux niveaux :

- Un conseil des superviseurs représentant l'ensemble des présidents des autorités nationales de supervision.
- Un comité exécutif composé d'un nombre réduit de personnalités expertes désignés par le Conseil ou par la Commission.

L'AMF propose de revoir le modèle de financement de l'ESMA et de renforcer les groupes de travail avec l'industrie.

Marie-Anne BARBAT-LAYANI, présidente de l'AMF ajoute à ce point « *Il est temps d'engager, avec détermination, cette évolution indispensable pour développer les marchés de capitaux européens. Seule une supervision unifiée, cohérente et robuste, permettra à l'Union européenne de consolider la stabilité financière, de simplifier efficacement le cadre réglementaire tout en assurant une meilleure protection*

des investisseurs et de construire un marché unique des services financiers à la hauteur de ses ambitions ».

Rapport des ESA sur les risques et les vulnérabilités du système financier

Le rapport témoigne d'une dégradation des perspectives économiques et des risques géopolitiques accrus, tout en soulignant la résilience du système financier européen.

Le 19 septembre 2025, les Autorités européennes de supervision (ESA - EBA, ESMA et EIOPA) ont partagé leur [rapport](#) d'automne 2025 sur les risques et vulnérabilités du système financier de l'UE.

Le rapport des ESA appelle à une vigilance renforcée et recommande aux institutions financières de maintenir des marges de sécurité suffisantes face à une aggravation des incertitudes géopolitiques, nourries par les tensions du commerce mondial et un contexte international de sécurité fragilisé.

Au premier semestre 2025, les ESA constatent une dégradation des perspectives économiques liée aux bouleversements soudains du commerce mondial et de la sécurité internationale. L'accord commercial préliminaire entre les États-Unis et l'UE n'a eu qu'un effet modéré, et les risques pour la stabilité financière demeurent.

Malgré cela, le système financier européen fait preuve de solidité : banques bénéficiaires, assureurs solvables, fonds de pension bien financés et infrastructures de marché résistantes.

Toutefois, les tensions transatlantiques croissantes (droits de douane, variations de change) créent de nouvelles voies de propagation des risques, renforcées par les fortes interdépendances avec les marchés financiers américains des risques, amplifiées par la forte interconnexion avec les marchés américains.

Les Autorités de supervision formulent les recommandations suivantes :

- Intégrer les risques géopolitiques dans les activités courantes et les évaluations de risque, y compris la dépendance vis-à-vis de prestataires hors UE ;
- Se préparer aux incertitudes à court et moyen terme (corrections de marché, volatilité) en gardant des provisions suffisantes et en testant leur liquidité ;
- Renforcer la cybersécurité, y compris via la gestion des risques liés aux prestataires tiers ;
- Surveiller les risques de contagion des crypto-actifs, qui s'intègrent de plus en plus au secteur financier traditionnel ;
- Contribuer activement au projet d'Union de l'Épargne et de l'Investissement, tout en veillant à la liquidité et à l'adéquation des produits d'investissement pour les particuliers.

Politique des services financiers

L'Eurogroupe adopte son programme de travail jusqu'en juin 2026

Les priorités de l'Eurogroupe visent à coordonner les politiques économiques et budgétaires des États membres pour préparer les budgets 2026-2027. Il entend également renforcer le rôle international de l'euro et approfondir l'Union économique et monétaire, notamment via l'Union de l'épargne et des investissements.

Le 19 septembre 2025, les ministres des Finances des pays de la zone euro ont adopté leur [programme](#) de travail jusque juin 2026.

Parmi les priorités de l'Eurogroupe, ce dernier poursuivra **sa mission de coordination des politiques économiques et budgétaires** des États membres en vue de la préparation de budgets pour 2026 et 2027.

L'Eurogroupe entend **renforcer le rôle international de l'euro** en soutenant le projet d'euro numérique, afin d'assurer la résilience du système de paiements, la souveraineté monétaire et l'autonomie européenne. Il continuera à suivre l'évolution des crypto-actifs, à promouvoir l'usage mondial de l'euro et à accompagner l'élargissement de la zone euro, avec l'adhésion de la Bulgarie prévue en 2026.

Enfin, l'Eurogroupe **visé à approfondir et renforcer l'Union économique et monétaire** en faisant progresser l'Union des marchés de capitaux et l'Union de l'épargne et des investissements, afin de renforcer le partage de risques transfrontaliers, la résilience et l'autonomie stratégique. Il examinera également l'Union bancaire, soutiendra la compétitivité et la croissance durable, et offrira un forum pour des discussions stratégiques sur la productivité, l'innovation, les réformes structurelles et les politiques favorables à l'investissement dans toute la zone euro.

Tribune de la BCE sur la réglementation entourant les NBFi

Patrick MONTAGNER (BCE) alerte sur les risques des institutions financières non bancaires (NBFi) et recommande une régulation adaptée, des tests de résistance systémiques et une meilleure coordination des autorités.

Le 17 septembre 2025, Patrick MONTAGNER, un membre du Conseil de supervision de la Banque Centrale européenne (BCE) a partagé une [tribune](#) sur les défis réglementaires entourant les institutions financières non bancaires (NBFi) dans le journal Eurofi.

Dans cette article, Patrick MONTAGNER met en avant la place croissante des NBFi dans l'intermédiation financière, représentant plus de la moitié des actifs financiers dans la zone euro. Il souligne que leur diversité nécessite des approches adaptées pour gérer les risques systémiques et maintenir une régulation cohérente face aux liens avec les banques et l'économie réelle.

Il explique que les fonds monétaires fournissent des liquidités aux entreprises, mais des retraits massifs en période de stress peuvent provoquer des déséquilibres de liquidité et se répercuter sur l'économie. Il ajoute en ce sens que les liens avec les banques sont également critiques : celles-ci interviennent comme contreparties dans les réseaux financiers, financent plusieurs niveaux de chaînes d'investissement et détiennent des expositions directes aux instruments émis par les NBFIs. Ces connexions peuvent amplifier les chocs locaux en perturbations systémiques.

D'après lui, les frontières entre les différentes NBFIs s'estompent. Certains fonds de crédit privé remplissent des fonctions bancaires sans être soumis aux mêmes règles prudentielles et que les classifications classiques ne reflètent plus la complexité des chaînes d'intermédiation. Il estime donc nécessaire d'adopter des approches réglementaires et de supervision adaptée, et recommande notamment de :

- Mettre en œuvre rapidement les réformes internationales récemment convenues pour renforcer la résilience des fonds monétaires et des fonds ouverts ;
- Réaliser des tests de résistance à l'échelle du système pour identifier les vulnérabilités du système financier ;
- Améliorer la coordination entre autorités et l'accès aux données ;
- Adopter une perspective basée sur l'activité, en plus de la perspective par entité, pour évaluer tous les risques de manière globale et suivre l'innovation financière.

Finance numérique

La Commission Européenne ouvre une consultation sur la simplification des obligations numériques

Cet « Omnibus » constituera la première mesure concrète du paquet numérique sur la simplification. Cette initiative vise à réduire les charges administratives, diminuer les coûts de conformité et offrir une meilleure clarté juridique, tout en maintenant des standards élevés de protection. En s'attaquant à la fragmentation et à la complexité du « code numérique » de l'UE, elle entend soulager les entreprises d'une part de leurs obligations en matière des données, de cybersécurité et d'intelligence artificielle.

Cet [appel à contributions](#) représente une étape importante dans l'élaboration du futur cadre législatif numérique de l'UE. Il consolide les consultations précédentes sur la stratégie de l'Union des données, la révision de l'Acte sur la cybersécurité et la stratégie « Appliquer l'IA ».

Cet « Omnibus numérique » comprendra des mesures ciblant les problématiques et visant la simplification dans les domaines suivants :

- **l'acquis en matière de données (Data Governance Act, règlement sur la libre circulation des données non personnelles, directive sur les données ouvertes) ;**
- les règles relatives aux cookies et autres technologies de suivi définies par la directive ePrivacy ;
- les obligations de notification des incidents en matière de cybersécurité ;
- **l'application fluide des règles de l'AI Act ;**
- **d'autres aspects liés à l'identification électronique et aux services de confiance dans le cadre du cadre européen d'identité numérique, notamment en vue de**

l'alignement réglementaire avec la future proposition de portefeuille d'entreprise européen, et en appliquant le principe « 1 in, 1 out ».

Les parties prenantes sont invitées à partager leurs avis, expériences et éléments de preuve, y compris des exemples de complexité réglementaire, de doublons dans les obligations de déclaration ou d'incertitude juridique.

La Commission encourage explicitement les contributions proposant des solutions pratiques et des bonnes pratiques susceptibles d'alimenter les propositions législatives attendues au quatrième trimestre 2025.

Prochaines étapes

- **Date limite pour les contributions : 14 octobre 2025**
- **Présentation des propositions législatives : quatrième trimestre 2025**

Les eurodéputés discutent de l'impact de l'IA sur le secteur financier en commission ECON

Ce texte, qui vise à clarifier le cadre réglementaire et à encourager l'innovation, a suscité 174 propositions d'amendements de la part des eurodéputés.

Le 4 septembre 2025, l'eurodéputée Arba KOKALARI (PPE, Suède) a présenté son [projet de rapport](#) concernant l'impact de l'intelligence artificielle (IA) sur le secteur des services financiers de l'Union européenne en commission des affaires économiques et financières (ECON) du Parlement européen.

Mme KOKALARI a souligné que le secteur financier européen est déjà le plus grand investisseur en technologies de l'information et de la communication, et qu'il peut jouer un rôle moteur dans le développement de l'IA. Elle appelle à une approche proactive pour maintenir la compétitivité de l'Europe dans la course mondiale à l'intelligence artificielle.

Le rapport reconnaît les bénéfices sociétaux de l'IA dans la finance, notamment en matière de détection de fraude, de lutte contre le blanchiment d'argent, de conseil personnalisé et de surveillance des marchés. Il met aussi en garde contre les risques liés à la qualité des données, à la cybersécurité et à la transparence des algorithmes.

Des divergences politiques sont apparues lors des discussions : tandis que certains groupes, notamment à gauche, insistaient sur les risques et les lacunes réglementaires, d'autres, comme le PPE, prônaient une simplification du cadre législatif pour éviter les chevauchements avec le règlement sur l'intelligence artificielle. Le socialiste Eero HEINALUMOA (Finlande) a plaidé pour une approche équilibrée, évitant à la fois la déréglementation et les vides juridiques.

Prochaines étapes :

La commission ECON se réunira à nouveau pour finaliser le texte, avec un vote prévu le 25 novembre 2025.

Compétitivité et simplification

Le Conseil ECOFIN propose de se pencher sur la simplification du corpus législatif existant

La présidence danoise propose de s'attaquer au corpus législatif existant en matière de réglementation financière afin de la simplifier.

Lors du Conseil ECOFIN des 18 et 19 septembre 2025, la présidence danoise du Conseil de l'UE a présenté une note sur la simplification de la réglementation financière en vue de la réunion du Conseil des ministres de l'économie et des finances (ECOFIN).

La présidence souligne que la régulation financière est devenue trop complexe, générant des charges disproportionnées pour les entreprises et les autorités de supervision. Une simplification est jugée nécessaire pour améliorer la compréhension, la conformité et l'efficacité du système réglementaire (sans remettre en cause l'objectif de stabilité financière).

La note propose Sept principes pour guider cette simplification :

1. **La préservation des piliers fondamentaux** : des règles prudentielles solides, la supervision, la lutte contre le blanchiment, etc.
2. **Une vérification préalable (« sense check »)** au « niveau 0 » : la présidence propose de renforcer l'évaluation initiale de la nécessité des réglementations ce qui prendrait la forme d'une déclaration expliquant
 - Le problème visé ;
 - L'impact sur le marché ;
 - Pourquoi les règles existantes sont insuffisantes.
3. **La révision de la réglementation existante** :
 - La présidence mentionne un possible Omnibus pour éliminer les doublons, aligner les définitions incohérentes, supprimer dispositions obsolètes et supprimer les exigences de reporting non essentielles.
4. L'amélioration des études d'impact ;
5. Une meilleure coordination de la mise en œuvre ;
6. **Une « pause réglementaire »** grâce à des clauses de révision plus ciblées et plus espacées pour éviter une surproduction législative ;
7. **Une hiérarchie législative plus claire** : clarification des rôles entre les niveaux 1, 2 et 3, avec des mandats plus précis et une utilisation plus parcimonieuse des actes techniques.

La présidence pose ainsi différentes questions aux Etats membres sur la simplification à appliquer aux textes existants -elle demande notamment de faire remonter les textes ou mesures où l'impact de la simplification serait le plus fort- et aux futurs textes.

La mise à l'ordre du jour de ce sujet à l'ECOFIN montre le soutien des Etats à un Omnibus « services financiers ». Si les Etats membres se mettent d'accord sur les principes à suivre et les mesures à cibler, la Commission aura reçu un « mandat » auquel elle se devra de répondre.

La Commissaire Albuquerque répond à une question parlementaire concernant la simplification de l'obligation d'évaluer du caractère approprié des produits financiers proposés

La commissaire défend les règles en place estimant que celles-ci permettent de protéger les investisseurs de détail. La commissaire propose de s'attaquer aux obligations inutiles dans le cadre de la RIS.

Le 24 septembre 2025, la commissaire en charge des services financiers, Maria-Luis ALBUQUERQUE a [répondu](#) à la [question](#) parlementaire du député Daniel CASPARY (PPE, DE) concernant la charge administrative que posent les questionnaires relatifs au caractère approprié des produits financiers proposés.

Dans sa réponse, la commissaire considère que les obligations prévues par la directive relative aux marchés d'instruments financiers (MiFID II) et appliquées par des lignes directrices de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) permettent de protéger les investisseurs de détail en évaluant leur connaissance des produits financiers.

La commissaire estime que les simplifications, si elles sont nécessaires seront le cas échéant introduites par la proposition de directive relative à la stratégie pour les investissements de détail (RIS).

28^e régime

28^e régime : les députés publient leurs amendements au rapport d'initiative

Les groupes PPE, ECR et des Verts souhaitent aller plus loin dans l'objectif du 28^e régime et harmoniser une vaste partie de la réglementation fiscale, du droit des faillites et du droit des entreprises pour cette nouvelle forme juridique des entreprises accessible à toutes.

Le 12 septembre 2025, les amendements au rapport d'initiative du député européen René REPASI (S&D, Allemagne) sur le 28^e régime pour les start-ups ont été [publiés](#) sur le site de la commission des affaires juridiques (JURI). Si le principe du régime fait consensus, les groupes politiques divergent sur sa forme et le fond de certains aspects du texte :

- Les groupes Renew, PPE et ECR privilégient un règlement plutôt qu'une directive.
- Les groupes du PPE, ECR et Renew souhaitent supprimer les articles visant à contourner l'unanimité des États membres. Pascal CANFIN (Renew, FR) et Laurence FARRENG (Renew, FR), estiment que l'unanimité ne devrait pas être nécessaire au regard du droit européen.
- Mario MANTOVANI (ECR, IT) souligne la nécessité que le 28^e régime ne se limite pas au droit des entreprises mais soit adopté avec plusieurs modules législatifs dont une harmonisation des règles fiscales, du droit du travail et du droit des faillites. Une proposition partagée par les Verts qui appellent à ne pas se limiter aux start-ups et à inclure des réglementations sectorielles comme les services financiers ou la TVA. Les députés français du groupe Renew partagent eux

aussi cette position, mais ne souhaitent pas une harmonisation fiscale. Pascale PIERA (Pfe, FR) propose au contraire de limiter le régime aux entreprises du numérique.

- Les groupes des Verts et du PPE souhaitent réutiliser la forme juridique d'entreprise européen, alors que groupe Pfe souhaite préserver les formes juridiques nationales existantes.
- Les groupes de gauche plaident pour inscrire dans le texte la participation des salariés aux instances dirigeantes des entreprises, là où le PPE supprime les mentions de l'actionnariat salarié ou encore celles relatives aux mécanismes de règlement des litiges.
- Les députés des groupes PPE et Renew appellent à lier le 28^e régime avec les portails numériques de justice et à faciliter les démarches juridiques et légales via des portails ou des procédures simplifiées. Axel VOSS (PPE, DE) propose aussi la mise en place d'une plateforme numérique permettant d'accéder) à tous les actes notariaux et à permettre un certain nombre d'actes tels que : « *la vente et l'attribution d'actions, la création et l'adoption de résolutions du conseil d'administration, et la fourniture de services de facturation électronique* »

Prochaines étapes

L'examen des amendements est prévu pour le 13 octobre en commission JURI. Ce rapport d'initiative reste non-contraignant.

Finance verte

Les ESA publient leur rapport annuel concernant les principales incidences négatives dans le cadre du règlement SFDR

Les ESA appellent à remplacer les seuils en matière de proportionnalité afin de passer du nombre d'employés aux investissements engagés afin de refléter plus précisément la réalité des marchés.

Le 9 septembre 2025, les Autorités européennes de supervision (ESA) ont [publié](#) leur rapport annuel concernant la publication d'informations relatives aux principales incidences négatives (PAI) dans le cadre du règlement relatif à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR).

Ce rapport annuel visait au départ à soutenir les autorités nationales compétentes dans leur supervision de l'application du règlement SFDR par les sociétés financières.

Le rapport analyse plus d'une soixantaine de déclarations de sociétés financières ainsi que des déclarations de de fonds en ce qui concerne leur durabilité.

Dans une tendance générale d'amélioration des publications d'informations, le rapport 2025 souligne les efforts déployés par les gestionnaires de fonds afin de publier des informations plus complètes et pleinement conformes aux exigences de divulgation du règlement SFDR, notamment par une amélioration générale de la qualité des informations fournies.

Les conclusions confirment les tendances des années précédentes, à savoir que les gestionnaires de fonds des grands groupes multinationaux divulguent les informations sur la durabilité de manière plus détaillée et appropriée. A contrario les petites entités mélangent les informations sur les critères ESG

avec des informations générales de marketing. Ces dernières manquent ainsi souvent de déclarer les principales incidences négatives tel que prévu par le règlement SFDR.

Enfin, le rapport souligne que les autorités nationales ont salué les propositions de bonnes pratiques et que ces dernières ont été adoptées par un certain nombre de firmes financières dans leurs nouveaux *reporting*.

Enfin, dans le contexte des propositions de simplification mises en avant par la Commission européenne, les ESA proposent les recommandations suivantes :

- Préserver les déclarations relatives aux PAI, éventuellement sous une forme plus concise, avec des indicateurs réduits, dans un format lisible par machine et mises à disposition dans le point d'accès unique européen (ESAP).
- Proposer que les gestionnaires de portefeuille déclarent la proportion des investissements couverts par les données et la distinguer des chiffres estimés par les firmes afin de permettre aux investisseurs d'évaluer la robustesse de ces données.
- Introduire davantage de proportionnalité via une solution alternative que le seuil des 500 employés. D'après les ESA cet indicateur ne reflète pas la réalité des marchés. Il propose de remplacer ce seuil par un seuil alternatif des investissements engagés.
- Les ESA proposent de réduire la fréquence des rapports annuels sur SFDR à tous les deux ou trois ans, par opposition à la publication annuelle actuelle

Institutionnel

Souveraineté, sécurité et compétitivité à l'agenda du Discours sur l'Etat de l'Union d'Ursula von der LEYEN

Ursula von der LEYEN a repris un certain nombre de propositions françaises historiques comme le développement des marchés de capitaux, le nucléaire comme énergie décarbonée et la défense de l'industrie automobile européenne.

Le 10 septembre 2025, Ursula von der LEYEN, présidente de la Commission européenne, a [présenté](#) son discours sur l'état de l'Union devant le Parlement européen à Strasbourg. Ce discours annuel est l'occasion de dresser un bilan politique, de fixer les priorités pour l'année à venir et de proposer une vision stratégique pour l'Union européenne dans un contexte mondial instable.

Le discours de cette année, marqué par une tonalité résolument engagée, a été placé sous le signe de **la souveraineté européenne**. La présidente s'est efforcée de balayer un grand nombre de sujets des plus internationaux aux plus concrets, cherchant à proposer des avancées concrètes visibles dans la vie des européens.

Elle a tenu tête aux oppositions et s'est attachée à dominer un hémicycle parfois bruyant, défendant son bilan notamment en ce qui concerne l'accord commercial Etats Unis-UE.

Elle a proposé quelques avancées institutionnelles comme le renforcement du droit d'initiative du Parlement et le développement de la majorité qualifiée. A noter qu'une partie des initiatives présentées dans son discours avait déjà fait l'objet d'une annonce préalable.

A noter une interrogation au terme de cette prise de parole - et des débats qui ont eu lieu en suivi: celle de la durabilité de la "coalition von der Leyen" - avec une vive opposition assumée sur différents sujets entre les groupes de centre droit (PPE) et de centre gauche (S&D), pourtant les deux piliers principaux de cette "plateforme pro-européenne" censée travailler de concert pour parvenir à des compromis pour le mandat à venir.

Les principales annonces sont résumées ci-après.

1. La guerre en Ukraine

La Présidente a réaffirmé le soutien indéfectible de l'Union à l'Ukraine et annoncé les initiatives suivantes :

- Organisation d'un **Sommet international pour le retour des enfants ukrainiens enlevés**.
- Création d'un **programme de prêt pour la réparation** financé par les actifs russes immobilisés.
- Lancement du programme **Qualitative Military Edge** visant à renforcer les capacités militaires ukrainiennes.
- Création d'une **Alliance des drones** avec l'Ukraine, financée par un prêt de 6 milliards d'euros.
- Présentation d'un **plan de défense européen** incluant un **Semestre européen de la défense** et un programme **Eastern Flank Watch**.

2. La situation au Moyen-Orient

Face à la crise humanitaire à Gaza, la Commission propose :

- **Une suspension des paiements bilatéraux à Israël** (hors société civile).
- Des sanctions contre les **ministres extrémistes** et les colons violents.
- Une suspension partielle de **l'accord d'association UE-Israël** concernant des éléments commerciaux. *Pour mémoire, l'accord d'association entre l'UE et Israël, entré en vigueur en 2000, établit un cadre de libre-échange et de coopération politique, économique et scientifique, fondé sur le respect des droits humain.*
- La création d'un **Groupe de donateurs pour la Palestine** pour la reconstruction de Gaza.

3. Indépendance économique et technologique & compétitivité européenne

Pour renforcer la compétitivité européenne, la Présidente de la Commission a annoncé ou rappelé les mesures suivantes :

- Création du **Scaleup Europe Fund** de plusieurs milliards d'euros pour soutenir les startups technologiques.
- Développement de l'euro numérique.
- Présentation d'une **Feuille de route du marché unique** à l'horizon 2028.
- Investissements massifs dans **l'IA européenne** et les **technologies propres**.
- Mise en oeuvre du **Clean Industrial Deal** et du **Battery Booster Package** (1,8 milliard d'euros).
- Proposition d'un **instrument commercial de long terme** pour protéger l'acier européen.
- Lancement d'une initiative « choisir l'Europe ».
- Introduction d'un critère "**Buy European**" dans les marchés publics.

4. La transition climatique et énergétique

La Présidente de la Commission entend poursuivre ses objectifs climatiques rappelant que l'UE fixe ses propres règles. Sont rappelées ou annoncées les initiatives suivantes :

- Présentation du **Grids Package** et de l'initiative **Energy Highways** pour moderniser les infrastructures.
- Adoption d'un **Acte sur l'économie circulaire** et d'un **Industrial Accelerator Act**.
- Maintien du cap vers les objectifs 2030 et proposition de nouveaux objectifs pour 2040. *Pour rappel, l'Union européenne s'est engagée à réduire d'au moins 55 % ses émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici 2030 par rapport aux niveaux de 1990. Elle vise également à porter la part des énergies renouvelables à un minimum de 42,5 %, avec une ambition affichée de 45 %, et à diminuer la consommation finale d'énergie d'au moins 11,7 % par rapport aux projections initiales pour 2030.*
- Initiatives dans le domaine des transports avec la création notamment d'une offre de batteries européennes.
- Proposition d'initier une **initiative mondiale pour la résilience sanitaire**, afin de faire face à une prochaine crise sanitaire mondiale - dans un contexte de désinformation qui menace selon elle les progrès en la matière.

5. Justice sociale et qualité de vie

Pour répondre aux préoccupations des citoyens :

- Présentation d'un **Plan européen pour le logement abordable**.
- Adoption de révision des règles d'aides d'État pour faciliter la construction.
- Lancement d'une initiative sur les **voitures électriques abordables**.
- Lancement d'une campagne "**Buy European Food**" pour soutenir les agriculteurs.
- Propositions pour une **Stratégie européenne de lutte contre la pauvreté** et un **Quality Jobs Act**.

6. Démocratie, médias et protection des enfants

La Présidente insiste sur la défense des valeurs démocratiques et annonce ainsi :

- Création d'un **Bouclier européen pour la démocratie, pour lutter contre la désinformation et les ingérences étrangères**.
- Lancement d'un **Centre européen pour la résilience démocratique**.
- Mise en place d'un programme de soutien **résilience des médias** et soutien à la presse indépendante.
- Création d'une commission d'experts sur les **restrictions d'accès des enfants aux réseaux sociaux**.

7. Migration et sécurité

Pour une gestion plus efficace des migrations, la Présidente de la Commission annonce :

- **Un triplement du budget** pour la gestion des frontières.
- La mise en place d'un **Système européen commun au retour**.
- Des mesures de lutte contre les passeurs via des **sanctions ciblées**.
- Une coopération renforcée avec les plateformes et les compagnies aériennes.

8. Coopération internationale et politique commerciale

La Présidente de la Commission défend l'accord commercial Etats -Unis comme « le meilleur accord possible ». Elle annonce par ailleurs que l'Union européenne renforcera ses partenariats :

- Finalisation des accords avec **Mexique, Mercosur, Inde**.
- Création d'une **coalition de pays partageant les mêmes valeurs** pour réformer le commerce mondial.

Actualité européenne des services financiers – Septembre 2025
EURALIA pour France Post-Marché

- Lancement d'une **initiative mondiale pour la résilience sanitaire**.
- Programme **Choose Europe** pour attirer les chercheurs et les talents.