

**Réforme économique :**  
**Rapport sur le fonctionnement des marchés  
des produits et capitaux de la Communauté**

**Présenté par la Commission en réponse aux  
conclusions du Conseil européen de Cardiff**

**Document de travail des services**

## ANNEXE A

### INTÉGRATION DES MARCHÉS DES CAPITAUX

L'intégration des marchés des capitaux est essentielle pour le bon fonctionnement de l'économie européenne, pour deux raisons :

- a) premièrement, la **répartition efficace des moyens** par secteur et par région requiert des marchés financiers pleinement intégrés. De tels marchés permettront d'inverser les récents fléchissements de la formation brute de capital fixe en Europe et de maximiser les perspectives de croissance; ils dégageront en outre des fonds en vue d'investissements dans des biens immatériels, indispensables pour développer la société du savoir, et contribueront à la cohésion sociale en canalisant des ressources vers les régions défavorisées qui ont habituellement des ratios capital-travail moins élevés ;
- b) deuxièmement, des marchés financiers intégrés permettront **d'absorber les chocs susceptibles de se produire dans le cadre d'une union monétaire**. Les marchés financiers peuvent servir de protection contre les bouleversements asymétriques, allégeant ainsi la charge qui pèse sur les politiques macroéconomiques et lissant par là même les variations de la consommation.

Aujourd'hui, les marchés financiers européens sont encore loin d'avoir atteint un degré d'intégration élevé, mais plusieurs indicateurs font clairement apparaître que la situation évolue rapidement.

#### INDICATEURS DE L'INTÉGRATION DES MARCHÉS DES CAPITAUX

Le degré d'intégration des marchés financiers ne peut pas être estimé directement en termes quantitatifs. Aussi deux indicateurs indirects sont-ils utilisés dans le présent rapport<sup>1</sup>.

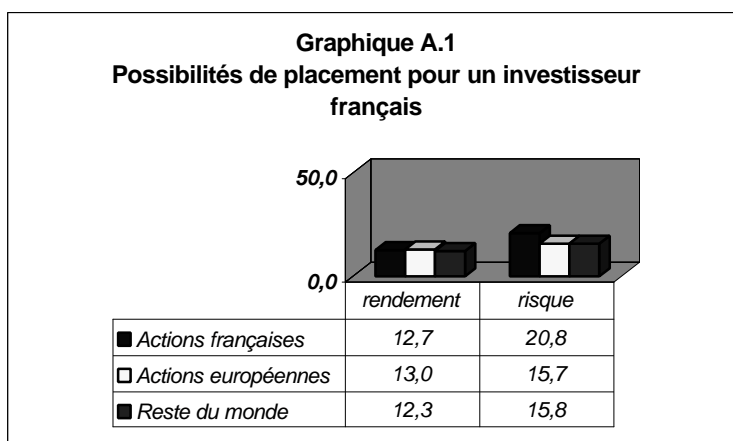
##### i) La "préférence nationale" dans la composition des portefeuilles de titres

Les investisseurs internationaux cherchant à obtenir un rendement maximal devraient se constituer des portefeuilles diversifiés qui tiennent compte des résultats et des risques de titres émis dans différents pays. Le graphique A.1 montre, par exemple, que les investisseurs français auraient tout intérêt à réduire le rapport entre les actions françaises et les valeurs étrangères qu'ils détiennent, car d'autres titres européens offrent des rendements plus élevés à moindre risque. Les résultats sont similaires pour d'autres économies européennes.

---

<sup>1</sup> Les échanges des mêmes titres dans différents pays pourraient servir de troisième indicateur de l'intégration des marchés. Analysée selon ce critère, l'intégration des marchés affiche des variations considérables d'un pays à l'autre. Le "London Stock Exchange" a coté 502 entreprises étrangères (18% du total), la "Deutsche Börse" 3 000 (80% du total). Si l'on se base sur le poids relatif des transactions réelles, il apparaît toutefois que les actions étrangères représentaient quelque 7% du total en Allemagne, contre 60% à Londres. Sur d'autres marchés européens, les chiffres sont proches de zéro. À Tokyo, en Suisse et à New York, les taux sont semblables à ceux de l'Allemagne. Cette forte proportion des transactions de titres étrangers semble témoigner d'un degré d'internationalisation beaucoup plus élevé des bourses européennes. Toutefois, "internationalisation" ne signifie pas "intégration". En fait, sur des marchés pleinement intégrés, les sociétés réduiraient leurs coûts à un minimum en n'opérant que sur une seule place offrant la même facilité d'accès aux investisseurs du monde entier (voir graphiques A.2 et A.3).

Malheureusement, il est difficile de déterminer avec précision dans quels cas la part des valeurs nationales est excessive. Le tableau 5 dans le rapport Cardiff, qui présente le pourcentage de valeurs étrangères dans les portefeuilles des investisseurs, montre toutefois que la part des titres nationaux est certainement trop importante dans la Communauté. Ce tableau fait également apparaître que la part des titres nationaux s'est maintenue au fil du temps, à l'exception de la période 1990-1997 dans le cas de la France et de l'Italie (voir graphique 4 du rapport).

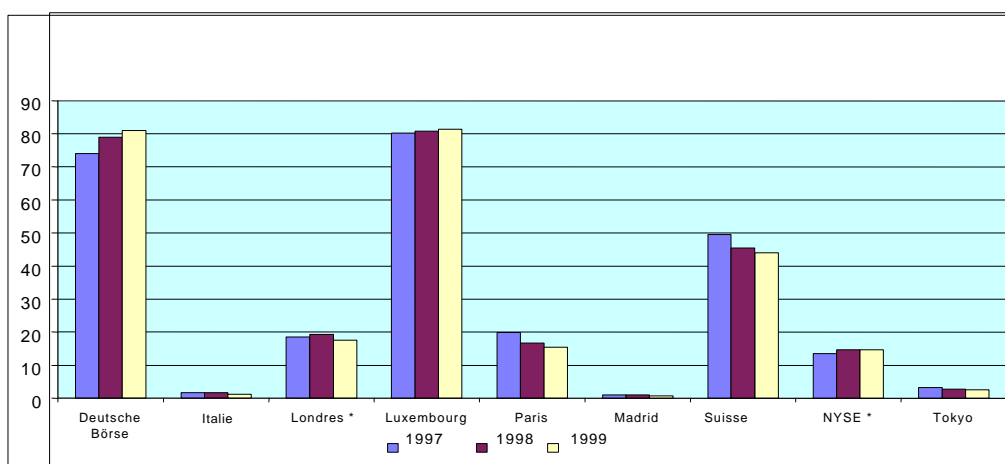


Source : DG MARKT

## ii) La "préférence nationale" dans la consommation

Sur des marchés financiers fortement intégrés, les particuliers pourraient se prémunir en partie contre les chocs asymétriques qui touchent la production intérieure en acquérant des avoirs financiers étrangers. De cette façon, leur revenu et donc leur consommation globale, resterait plus stable que la production intérieure. Si tel était le cas en Europe, les taux de croissance de la consommation dans les États membres afficheraient un degré de corrélation beaucoup plus élevé que ceux de la production.

**Graphique A.2 – Entreprises étrangères cotées (% du total)**



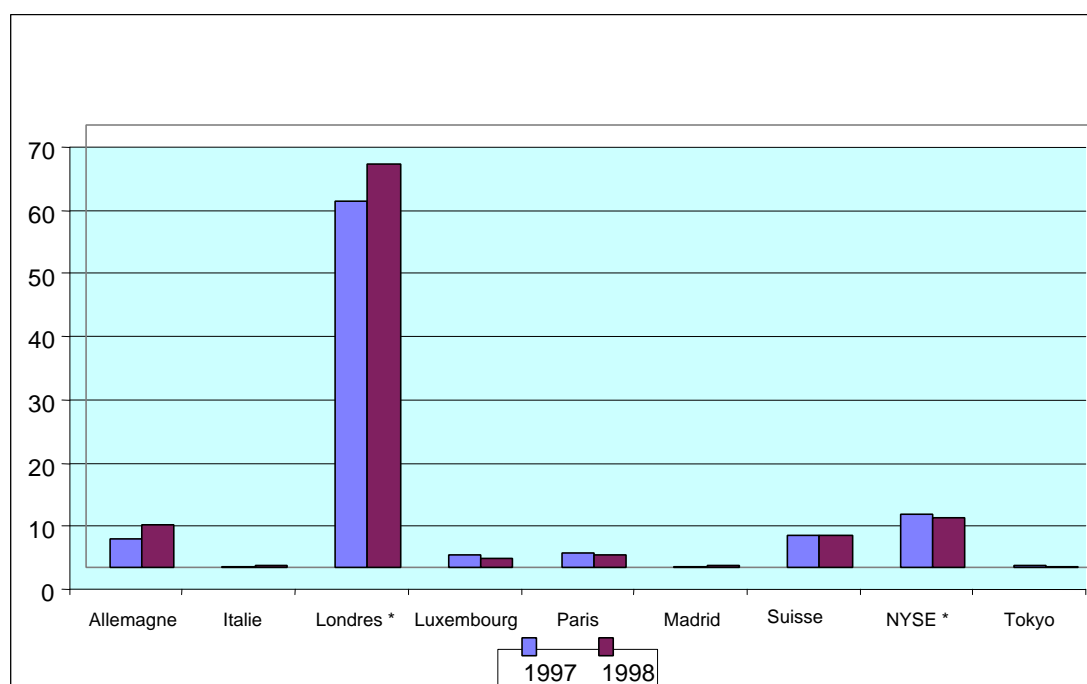
Source: Fédération internationale des bourses européennes

Or, comme le montrent les tableaux 6.a et 6.b dans le rapport Cardiff, la production des pays de l'UE affiche un niveau de corrélation plus élevé que la consommation<sup>2</sup>, ce qui constitue un

<sup>2</sup> Le Luxembourg et l'Irlande sont les seuls à faire exception; ce fait s'explique probablement par leurs performances macroéconomiques très particulières et par leur taille.

indice supplémentaire tendant à prouver que les marchés financiers européens ne sont pas suffisamment intégrés, à l'heure actuelle, pour absorber des grands bouleversements.

**Graphique A.3 – Valeur des transactions en actions étrangères (% du total)**



*Source: Fédération internationale des bourses européennes*

## **NOUVELLES TENDANCES DANS LE PROCESSUS D'INTÉGRATION DES MARCHÉS DES CAPITAUX**

Il y a des signes encourageants qui donnent à penser que les marchés européens des capitaux sont en voie d'intégration. L'UEM a contribué à lever les dernières barrières entre les marchés financiers, de sorte que les investisseurs disposent d'un choix de plus en plus vaste de produits transfrontaliers, tandis que les émetteurs de titres peuvent emprunter auprès des sources les plus compétitives. La situation continue d'ailleurs à s'améliorer, comme le montrent les indicateurs suivants.

### **Progression des investissements transfrontaliers dans la zone euro**

La zone euro enregistre une vague d'investissements transfrontaliers qui a débuté bien avant le 1<sup>er</sup> janvier 1999. La libéralisation progressive des marchés financiers et le renforcement de la concurrence qui en est résulté ont poussé les investisseurs institutionnels à diversifier leurs portefeuilles de titres communautaires. Les fonds de pension néerlandais et les caisses d'assurance françaises, en particulier, achètent depuis un certain temps des actifs européens, notamment des obligations de sociétés, réduisant ainsi la part des obligations "nationales" dans leurs portefeuilles.

Il est encore trop tôt pour fournir des données précises sur l'ampleur et les caractéristiques de ces tendances, mais certains chiffres globaux sont déjà disponibles. Fin 1998, par exemple, les entrées nettes dans les fonds d'actions européennes ont atteint un montant d'environ 87 milliards d'euros, soit neuf fois plus qu'en 1996. Cette évolution s'explique dans une large

mesure par le fait que les investisseurs délaissent les fonds nationaux pour se tourner vers des fonds d'actions paneuropéens<sup>3</sup>.

Parallèlement, les investisseurs européens s'orientent davantage vers des engagements financiers présentant un plus grand risque. La disparition des diverses monnaies et la fin du risque monétaire dans la zone euro permettent aux investisseurs communautaires d'éviter des déséquilibres entre les devises dans lesquelles sont exprimées leurs créances et leurs dettes. Cette évolution favorise l'acquisition de titres présentant davantage de risques et permet aux entreprises européennes d'avoir accès à des fonds à risque dans des conditions plus avantageuses.

La disparition du risque monétaire est contrebalancée par l'acceptation de niveaux de risque de crédit plus élevés. C'est ce qui pourrait expliquer l'importance de la demande de titres à risque à fort rendement, comme les obligations ou les actions d'entreprises. Il y a quelques années encore, peu d'investisseurs européens auraient acheté une obligation à 10 ans émise par une entreprise bénéficiant seulement d'une notation A. Aujourd'hui, de tels titres se vendent facilement. Cette évolution se fait sous l'impulsion d'investisseurs européens qui sont disposés à prendre davantage de risques pour obtenir un rendement plus élevé, abandonnant les obligations émises par les États européens au profit de titres d'emprunt moins bien cotés et d'actions: entre janvier et mi-juin 1999, les obligations des entreprises européennes ont enregistré un rendement deux fois plus élevé que les obligations des États européens.

### **La disponibilité croissante de liquidités sur les marchés des capitaux européens favorise l'intégration transfrontalière**

L'accroissement rapide de la demande d'actifs financiers européens va de pair avec une hausse des émissions d'actions et d'obligations destinées à des investisseurs pan-européens.

#### *Marchés des actions et marchés dérivés*

Les émissions de titres nouveaux ont augmenté de 60% entre 1997 et 1998 (voir tableau 7 du rapport Cardiff), ce qui confirme la tendance à la hausse observée les années précédentes. Les marchés des actions européens ont profité de la baisse des taux d'intérêt résultant des changements majeurs intervenus ces derniers temps en Europe sur le plan monétaire (et des perspectives en matière d'inflation). Les entreprises et les gouvernements ont rapidement exploité l'essor de la demande d'actifs plus rentables, mais aussi plus risqués que des obligations d'État, en émettant des titres en souscription publique et en lançant des programmes de privatisation.

Les émissions de titres auront peut-être atteint de nouveaux records en 1999, car les entreprises auront à cœur de financer, dans le cadre de l'union monétaire, une vague de restructurations économiques jamais connue auparavant, en particulier dans les

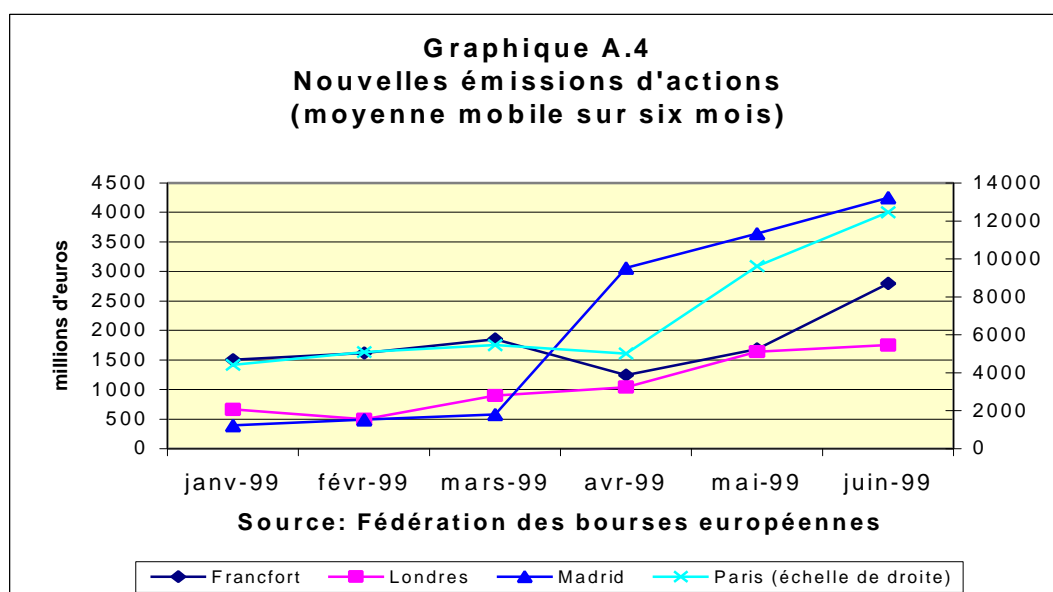
télécommunications<sup>4</sup>. Les banques chercheront elles aussi à obtenir d'importants moyens afin de financer la consolidation en cours dans leur secteur. Le graphique A.4, qui représente le

---

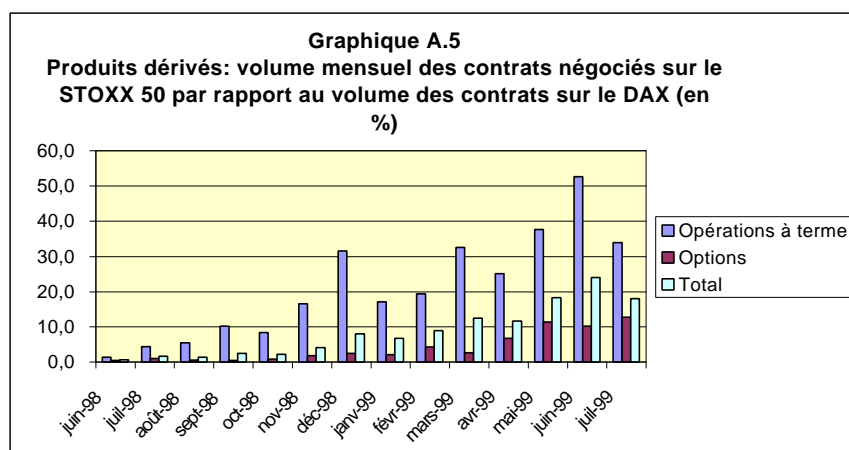
<sup>3</sup> La faiblesse relative de l'euro par rapport au dollar des États-Unis donne à penser que les entrées extracommunautaires dans les fonds d'actions européens devraient être relativement limitées.

<sup>4</sup> *Deutsche Telekom* est la première entreprise européenne à lancer une émission d'actions s'adressant spécialement aux petits investisseurs de toute la zone euro, car elle estime que son nom et sa taille lui permettront d'attirer des acheteurs de l'Irlande jusqu'au Portugal. La moitié au moins de l'émission secondaire (qui pourrait réunir jusqu'à 10 milliards d'euros) viserait les petits porteurs afin de renforcer le pouvoir

volume mensuel de nouvelles émissions sur les principaux marchés communautaires (à l'exception de l'Italie dont les données ne sont pas encore disponibles), fait apparaître une tendance à la hausse au premier semestre 1999, et en particulier pour les mois d'avril à juin. Les bourses de Paris et de Madrid ont enregistré des performances impressionnantes.



La hausse spectaculaire des indices boursiers pan-européens donne également à penser que les marchés des actions européens sont en train d'atteindre un haut degré d'intégration. Si les investissements transfrontaliers augmentent en Europe, c'est que de nombreux investisseurs, et en particulier les gestionnaires de fonds européens, analysent la performance collective des marchés nationaux en utilisant les indices de référence agrégés qui couvrent les plus grandes entreprises européennes. Cette évolution montre également que les investisseurs se prémunissent contre les risques boursiers en utilisant des produits dérivés cotés sur ces indices.



**Source :** Deutsche Börse

d'attraction de la plus grande société européenne de télécommunications en tant qu'opérateur paneuropéen. *Deutsche Telekom* a nommé des co-chefs de file dans les onze pays de la zone euro, de la *Meritabank* en Finlande à la *Banco CISF* au Portugal, qui ont été chargés d'attirer les petits épargnants de leur marché. Tous les actionnaires auront la même chance d'être servis, quelle que soit la banque qu'ils utilisent pour souscrire à l'offre et quel que soit le pays de la zone euro d'où vient la demande.

Le rapport Cardiff (tableau 9) met en évidence la très forte augmentation du volume des transactions sur le "Dow Jones Stoxx 50", qui regroupe les 50 plus grandes entreprises de l'UEM et constitue l'indice paneuropéen le plus populaire. Entre le troisième trimestre 1998 et le deuxième trimestre 1999, le volume des opérations à terme et des options sur le "Dow Jones Stoxx 50" s'est multiplié respectivement par huit et par treize. Durant la même période, le nombre quotidien d'opérations à terme et d'options sur le DAX, qui ne couvre que des entreprises allemandes, a augmenté respectivement de 150% et de 90%. Le volume des transactions sur des indices nationaux tels que le Footsie 100 au Royaume-Uni et le DAX en Allemagne reste toutefois largement supérieur à celui des indices transfrontaliers<sup>5</sup>.

La situation évolue cependant rapidement, même s'il n'est pas possible de prévoir quand sera atteinte la masse critique signalant l'émergence d'un vrai marché transfrontalier. Le graphique A.5 montre qu'en juin 1998, les opérations de produits dérivés sur le DJ Stoxx 50 représentaient moins de 1% des opérations sur l'indice allemand DAX. En juillet 1999, la proportion était de 20%, la part des opérations à terme s'établissant à plus de 30%.

Enfin, il convient de noter la création de plusieurs bourses (à Francfort, Paris, Amsterdam, Milan et Bruxelles) consacrées aux entreprises à forte croissance qui ont été regroupées dans le cadre de l'initiative EURO.NM. Le "Neuer Markt" de Francfort est la plus dynamique de ces bourses puisqu'elle a enregistré 105 nouvelles cotations entre janvier et septembre 1999. Aucun marché européen (AIM, EASDAQ ou l'EURO.NM susmentionné) ne peut toutefois rivaliser avec le NASDAQ américain en ce qui concerne le volume de titres échangés et, ce qui est plus important encore, la participation des grands investisseurs institutionnels. Le commerce électronique peut contribuer à réduire le coût des transactions et à accroître le volume des échanges. Il semble toutefois qu'il sera peut-être plus difficile d'atteindre la masse critique nécessaire pour consolider les marchés existants en raison de la prolifération du nombre de plates-formes d'échange et de transaction.

### Marchés obligataires

Le volume des nouvelles émissions d'obligations en euros a dépassé toutes les attentes (voir tableau 10 dans le rapport Cardiff). En effet, les obligations internationales en euros représentaient environ 40% de l'ensemble des obligations émises au cours du premier semestre 1999, toutes devises confondues, contre 30% en 1998 et 20% en 1997 pour les monnaies participant à l'UEM et l'écu. Si on ajoute à cela les émissions domestiques en euro, la valeur des émissions en euros est comparable au montant des émissions en dollars des États-Unis, preuve de la consistance et de la liquidité croissantes des marchés obligataires européens, ce qui favorisera les transactions transfrontalières des investisseurs européens.

La profonde mutation des marchés obligataires européens devrait profiter à l'ensemble de l'économie dans la mesure où elle aboutira en définitive à des taux de croissance économique plus élevés. Sur un marché obligataire liquide, les entreprises peuvent répartir les risques de façon beaucoup plus efficace que les banques avec leurs portefeuilles de prêts<sup>6</sup>, car elles ont la possibilité de faire appel à plusieurs milliers d'investisseurs, alors qu'il n'y a qu'un petit nombre de banques sur le marché des prêts. Des marchés obligataires consistants et liquides

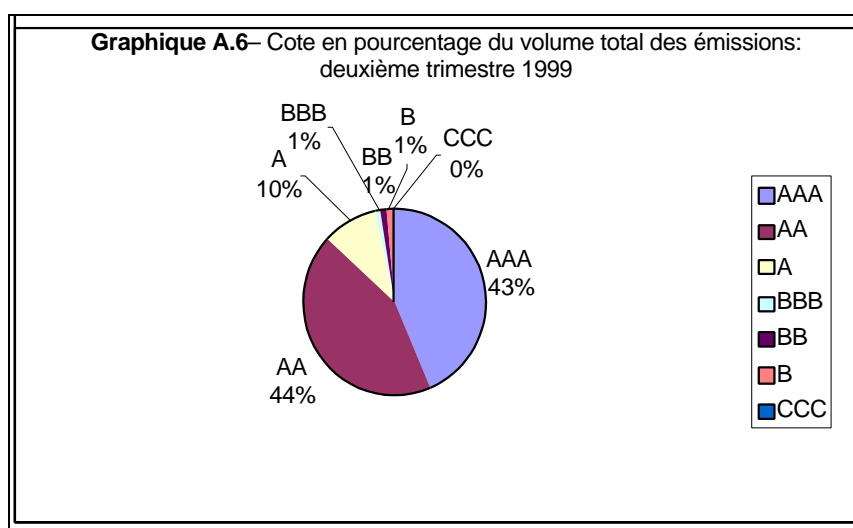
---

<sup>5</sup> Avec 10 000 à 60 000 transactions par jour au cours du premier semestre 1999, l'Euro Stoxx est désormais le troisième indice de produits dérivés en Europe après le Footsie-100 (Liffe Londres) et le Dax-30 (Eurex Francfort). À titre de comparaison, le volume des opérations à terme et des options, libellées en euros, enregistrées à Londres sur le FTSE et le MSCI est nettement inférieur à 10 000.

<sup>6</sup> À moins que celles-ci ne vendent leurs portefeuilles de prêts sur les marchés obligataires, ce qu'elles font de plus en plus.

atténuent le coût du risque, réduisant ainsi le coût de l'argent pour les entreprises et les autres emprunteurs. Comparé aux États-Unis, le volume du marché des obligations d'entreprise en euros reste faible, mais sa consistance et sa liquidité croissantes – grâce à l'augmentation du nombre d'émissions – attirent de nouveaux investisseurs.

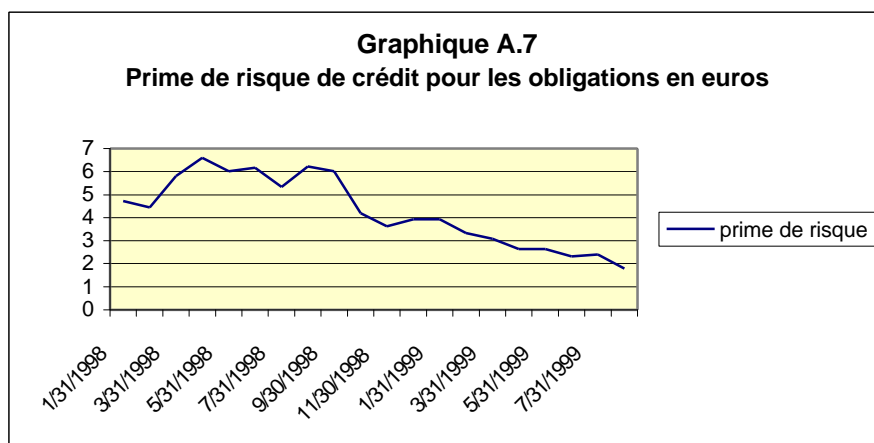
L'arrivée à maturité du marché européen des obligations d'entreprise est également démontrée par la forte chute de la cote de crédit moyenne des entreprises émettant des obligations depuis le lancement de la monnaie unique, ce qui dénote un goût du risque beaucoup plus prononcé chez les investisseurs européens. Les titres assimilables à des obligations d'État et les obligations financières cotés AAA et AA continuent à prédominer sur les marchés obligataires européens. Toutefois, une proportion croissante d'obligations d'entreprise émises en 1999 se sont vu attribuer une cote de crédit A par les agences internationales. Au cours du deuxième trimestre 1999, les obligations en euros cotées A représentaient 10% du volume total des émissions, contre moins de 2% en janvier<sup>7</sup>. Avant le lancement de l'euro, la notation moyenne de l'emprunteur européen était AA+, mais elle a considérablement baissé depuis, même si elle reste largement supérieure à la cote moyenne (BBB+) observée sur le marché des obligations d'entreprise aux États-Unis.



*Source* : Commission européenne

L'accroissement de la demande d'obligations à risque plus élevé et à meilleur rendement entraîne une diminution sensible du montant de la prime de risque de crédit. Le graphique A.7 montre que l'écart de rendement entre les titres AAA et des obligations moins bien cotées a diminué, passant de plus de 500 points de base au cours du premier semestre 1998 à quelque 200 points de base durant l'été 1999. Cette évolution, qui semble témoigner d'une moins grande aversion pour le risque de crédit, inquiétera peut-être les organes de contrôle prudentiel qui devront évaluer les conséquences des modifications de la structure des portefeuilles des banques et des investisseurs institutionnels.

<sup>7</sup> Commission européenne, DG ECFIN, unité F1: Quarterly Note on the Euro-Denominated Bond markets, n°4, juillet 1999.



*Source* : Commission européenne.

L'UEM modifie également la configuration du marché européen des obligations d'État, créant un marché paneuropéen qui occupe la première place mondiale devant les États-Unis<sup>8</sup>.

Avec la disparition du risque de change et des écarts de taux d'intérêt à la suite du passage à l'euro, la liquidité des différentes obligations est devenue le facteur déterminant dans l'évaluation du rendement des obligations d'État, alors que le risque de crédit lui-même a perdu de son importance. Les investisseurs sont disposés à payer une prime de liquidité, tandis que les méthodes traditionnelles d'évaluation – telles que l'établissement de cotes de crédit – n'ont plus autant de poids que par le passé. Ainsi, l'écart entre la dette publique de l'Italie et celle de la Finlande est quasiment nul, ce qui favorise l'Italie: les prix auxquels s'échangent les BTP italiens sont parfaitement comparables à ceux des obligations de l'État finlandais lesquelles bénéficient d'une cote plus élevée (AAA, contre AA), mais correspondent à un débiteur relativement petit. Au contraire, sur le marché des obligations d'entreprise, un emprunteur coté AA devra peut-être payer une prime pouvant atteindre 100 points de base par rapport à une entreprise cotée AAA.

Comme la liquidité constitue le facteur déterminant, les plus grands marchés de la zone euro rivalisent pour établir leur référence de liquidité dans la monnaie unique, afin d'obtenir les conditions d'emprunt les plus favorables. Certains éléments donnent à penser que les écarts de crédit entre pays ont été remplacés par des écarts entre obligations, ce qui aboutit à une pluralité de références européennes en fonction des échéances. Par exemple, les "bunds" allemandes sont considérées comme la référence pour les obligations à 10 ans, alors que les OAT françaises sont leaders pour les échéances à cinq et sept ans et que les obligations espagnoles, malgré leur cote moins élevée, occupent une position de tête pour les échéances à deux ans. Aujourd'hui, les investisseurs n'évaluent plus un marché d'obligations d'État dans son ensemble, analysant les finances publiques du pays, mais étudient individuellement les différentes obligations quel que soit leur pays d'émission.

<sup>8</sup> Le profil des investisseurs sur les marchés obligataires des États-Unis et de la zone euro n'est pas le même. La moitié environ du marché obligataire allemand est détenue par des investisseurs internationaux, dont un grand nombre d'investisseurs américains, qui sont susceptibles de prendre leurs décisions en se fondant sur la situation de l'économie américaine et non sur celle de la zone euro. À l'inverse, le marché obligataire des États-Unis est essentiellement contrôlé par des investisseurs nationaux. Cette participation étrangère aux marchés des obligations d'État de la zone euro est considérée par certains comme l'un des facteurs expliquant la forte corrélation qui a été observée ces dernières années entre les rendements des obligations américaines et européennes.

## ANNEXE B

### INDICATEURS DE DISPERSION DES PRIX

L'intégration économique favorisera la convergence des prix, mais elle ne les rendra pas identiques dans tous les pays. Même des marchés totalement intégrés, soumis aux mêmes conditions en matière de réglementation, de concurrence et de fiscalité, enregistrent des écarts de prix. Une étude réalisée pour *L'analyse du marché unique 1996* a estimé que la dispersion des prix entre les villes allemandes pouvait atteindre 12% (coefficient de variation). En outre, des travaux américains font état d'écarts de prix situés entre 3% et 41% pour certaines zones urbaines. Enfin, une récente étude portant sur l'Irlande fait apparaître que la dispersion des prix peut atteindre 15% pour le même produit.

Au nombre des raisons qui expliquent la dispersion des prix de vente au détail, même dans le cas de pays fortement intégrés, figurent :

- **les frais de transport et la plus ou moins grande facilité** de commercialisation : l'importance variable de ces frais entraînera toujours des écarts de prix pour un produit vendu dans différents endroits affectant ainsi ses possibilités de commercialisation (bien entendu, surtout dans le cas des services, ceci est également fonction d'autres facteurs, comme par exemple les obstacles juridiques ou linguistiques). La facilité de commercialisation d'un produit ou d'un service constitue un facteur déterminant pour la convergence des prix comme conséquence de l'intégration. Par exemple, le processus d'intégration n'aura pas d'impact sur les services non exportables tels que les transports locaux par autobus n'enregistreront pas de convergence aussi forte et aussi rapide que les prix des voitures ou des appareils électroménagers ;
- **la fiscalité** – les différences de fiscalité influent sur les prix à la consommation, même quand les prix de gros sont semblables ;
- **les variations des taux de change** – lorsque les **taux de change** enregistrent des fluctuations, les prix peuvent très bien rester stables dans une monnaie, mais subir des modifications sensibles dans d'autres, ce qui se répercute sur la dispersion relative des prix entre les pays. Les conséquences qu'ont les variations des taux de change sur les prix diffèrent suivant les produits, car la capacité des entreprises à répercuter sur les consommateurs les hausses ou les baisses des prix à l'importation dues à la fluctuation des taux de change dépend des conditions du marché et du comportement des entreprises concernées ;
- **la structure du secteur de la distribution** – les différences d'organisation, d'efficacité et de compétitivité du **commerce** de gros et de détail des divers pays peuvent également agir sur la dispersion des prix. Mis à part la compétitivité et l'efficacité, des facteurs tels que le coût de la main-d'œuvre ou des terrains peuvent également avoir des conséquences sensibles sur les **coûts** de la distribution, car les écarts de salaires se répercuteront sur les prix de vente au détail, outre les marges du secteur en question. De plus, le prix des biens de consommation durables peut englober des services après-vente dont le coût varie suivant les pays.

La dispersion des prix ne s'explique pas seulement par les éléments susmentionnés, mais aussi par d'autres causes qui résultent de deux facteurs élémentaires, à savoir :

- premièrement, le **coût que représente la recherche** d'un produit: les consommateurs qui veulent faire une bonne affaire doivent y consacrer du temps et des moyens. L'ampleur de cet "investissement" dépendra de la valeur de la marchandise recherchée. Les consommateurs seront disposés à consacrer davantage de temps à la recherche de biens de consommation durables (par exemple des voitures) qu'à celle de boissons rafraîchissantes. Aussi le coût de la recherche explique-t-il dans une large mesure pourquoi la concurrence s'exerce à des échelles géographiques différentes suivant les produits. Les marchés de produits de boulangerie sont ainsi considérablement plus petits que les marchés d'appareils électroménagers. C'est pourquoi la dispersion des prix sera sans doute plus forte pour les produits de boulangerie que pour les appareils électroménagers sur le marché communautaire, même si celui-ci est totalement intégré ;
- deuxièmement, les écarts sensibles entre les prix que les consommateurs **sont disposés à payer** pour le même produit. Les différences de revenu, de structure de la consommation et de goût expliquent largement pourquoi les consommateurs des divers pays sont prêts à payer des prix différents pour un même produit. S'ils en ont la possibilité, les producteurs tenteront toujours d'exploiter ces écarts en modulant les prix en fonction des consommateurs. Sur un marché faiblement disputé, le processus d'intégration aura des répercussions moins importantes sur la convergence des prix, car les producteurs qui détiennent un monopole ou qui ont conclu une entente leur conférant le pouvoir d'un monopole peuvent tirer profit du fait que les consommateurs sont disposés à payer plus ou moins cher pour un même produit.

Ces éléments peuvent expliquer les écarts de prix à tout moment. Toutefois, le niveau relatif des prix dans les États membres est également soumis à des facteurs dynamiques tels que l'impact des différentes politiques monétaires et fiscales sur les taux d'inflation. En outre, l'intégration favorise la convergence des revenus et celle des prix des biens et services, exportables ou non. L'ensemble de ces facteurs dynamiques se reflète dans la dispersion des prix.

En d'autres termes, certaines limites s'imposent à l'utilisation de la convergence des prix comme un indicateur précis de l'intégration. De nombreux autres facteurs qui n'ont pas grand chose à voir avec l'intégration agissent sur le niveau relatif des prix, si bien qu'il ne serait pas raisonnable d'envisager un "prix unique" pour un marché intérieur de 15 États membres, même après le passage à l'euro. Néanmoins, la plupart des variables susmentionnées ont un rapport clair avec les performances du marché. Dans la mesure où la convergence des prix résulte des effets combinés de l'intégration, de la concurrence et des améliorations apportées au secteur de la distribution, elle peut être un indicateur utile du fonctionnement des marchés des produits.

## **INDICATIONS FOURNIES PAR LA BASE D'EUROSTAT CONSACRÉE AUX PPA**

### **Tendances à long terme**

Depuis 1985, la dispersion des prix au niveau de l'UE-15 (mesurée par le coefficient de variation) a clairement diminué, notamment en ce qui concerne la consommation des ménages (de 21% à 14,7% en 1998) et les secteurs marchands (tels que l'industrie des machines et de l'outillage où le coefficient est passé de 9% à 6,7%). Dans le secteur du bâtiment toutefois, les chiffres sont restés assez stables (voir le tableau 11 dans le rapport

Cardiff). L'accroissement temporaire de la dispersion des prix entre 1993 et 1995 peut s'expliquer par les fluctuations des taux de change.

### **Dispersion des prix par produit**

La dispersion des prix a considérablement diminué en ce qui concerne les produits alimentaires, les boissons et le tabac (de 26% en 1990 à 17% en 1998), les articles d'habillement et les chaussures (de 16% à 8%) ainsi que les appareils et les services ménagers (de 16% à 8%). Dans d'autres secteurs, par exemple dans celui des communications, les écarts de prix se sont très largement réduits depuis le milieu des années 90 (passant de 35% à 18% grâce à l'action combinée de la libéralisation et de l'innovation technologique), mais ce resserrement s'est essentiellement opéré, d'une manière générale, au début des années 90. Dans certains secteurs toutefois, la dispersion des prix est restée relativement constante pendant l'ensemble de la décennie, notamment dans le secteur du bâtiment, où les taux sont demeurés assez élevés, ainsi que dans le secteur des machines, où les écarts de prix sont restés assez faibles (voir tableaux 12 et 13 dans le rapport Cardiff).

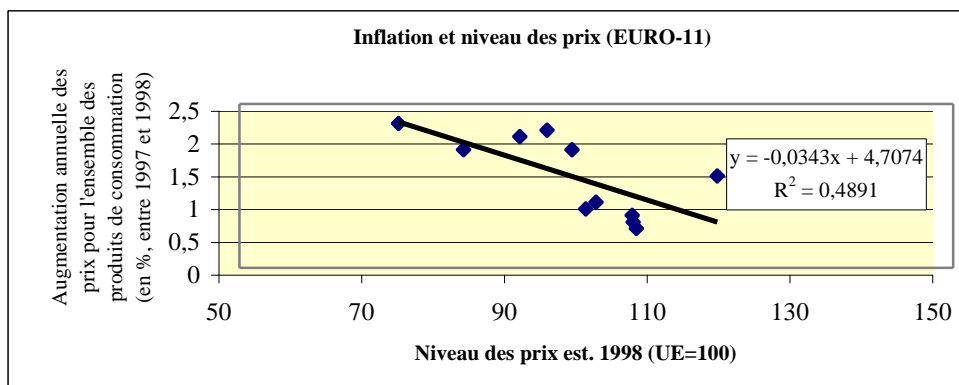
### **Influence de la fiscalité et des taux de change**

Deux facteurs sont fréquemment cités comme des causes de divergence des prix dans l'UE: d'une part, la fiscalité indirecte et, d'autre part, les taux de change. La TVA ne suffit pas à expliquer à elle seule les écarts de prix, car ses effets sont faibles dans la plupart des secteurs, même si elle représente environ un tiers de la dispersion des prix des produits alimentaires, des boissons et du tabac au niveau de l'UE (voir tableau 14 du rapport Cardiff).

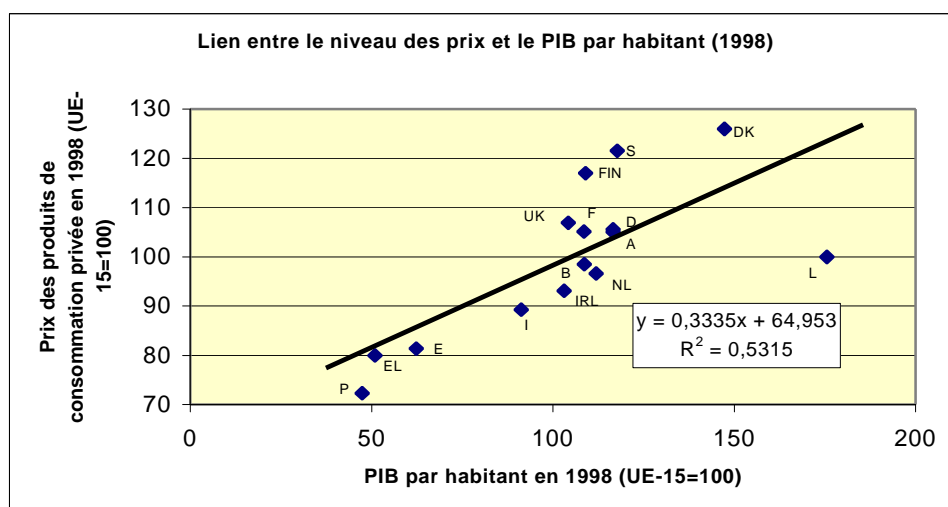
Les taux de change ont des répercussions sensibles sur la convergence des prix. Pour éliminer cet effet, la dispersion des prix a été examinée dans six États membres (Autriche, Belgique, Danemark, France, Pays-Bas et Allemagne) dont les taux de change ont enregistré des variations bilatérales relativement limitées entre 1990 et 1998 (moins de 4% par rapport au DM). La dispersion des prix a été plus faible pour ces pays que pour l'UE-15 dans son ensemble en ce qui concerne la consommation des ménages (entre 1990 et 1998), mais il convient également de noter qu'elle a diminué plus lentement que pour l'UE-15. Deux raisons expliquent probablement ce phénomène: d'une part, ces six pays affichaient un niveau d'intégration relativement élevé avant la période de référence et, d'autre part, le niveau des revenus y est assez semblable. La dispersion des prix du matériel ménager et d'entretien de la maison (telle qu'elle est mesurée par le coefficient de variation) a visiblement diminué, passant de 9,0% en 1990 à 4,0% en 1998. Il en va de même pour les écarts entre les prix des communications (29% en 1990, 18% en 1998 – voir tableau 15 dans le rapport Cardiff).

### **Dispersion des prix par pays**

Le cas de la Grèce et du Portugal (voir graphique B.1) fait ressortir l'importance du lien entre les revenus et le niveau des prix, en particulier dans les secteurs non marchands. L'accroissement de la prospérité se répercute sur le prix des biens et des services non marchands, ce qui aboutit à une inflation plus forte dans les pays où les prix étaient initialement plus bas. Cet effet de "rattrapage" peut être clairement observé dans le cas des pays de la zone euro dans lesquels l'inflation et le niveau des prix sont manifestement liés (voir graphique B.2). Il est essentiel de tenir compte de la forte corrélation entre les prix et les revenus lorsque l'on évalue les répercussions du marché unique.



**Graphique B.1**



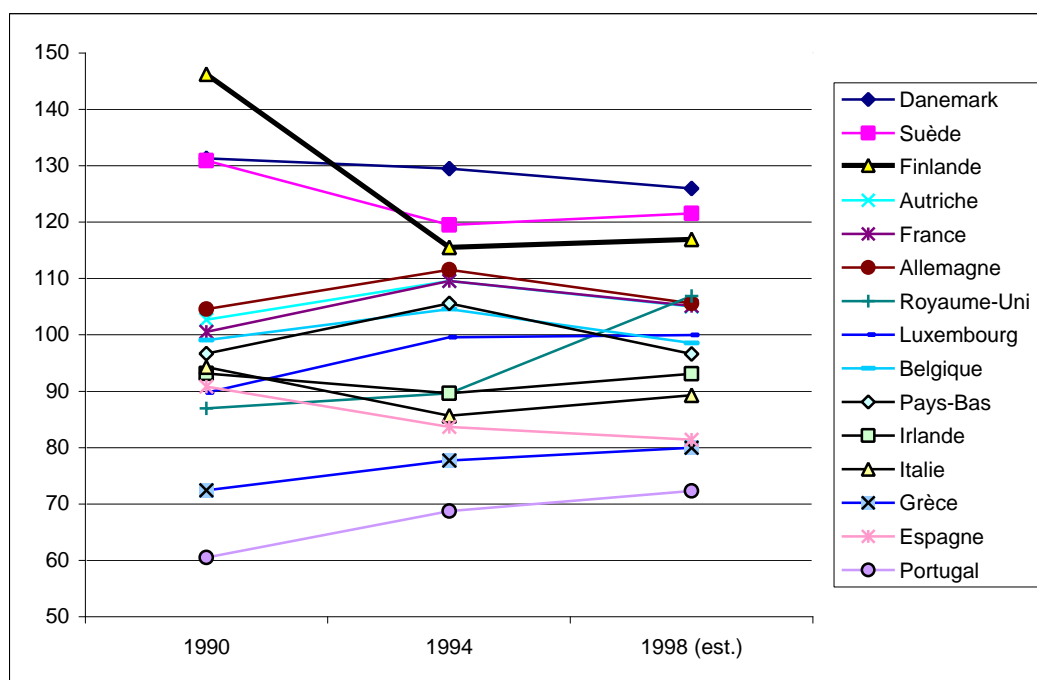
**Graphique B.2**

### Convergence des prix vers le bas ?

La convergence des prix ne constitue que l'un des effets attendus de l'intégration des marchés. Si les marchés sont concurrentiels, l'intégration entraînera une convergence vers le bas. Si les producteurs ont une forte emprise sur les marchés, les prix convergeront vers le haut.

Le meilleur moyen de déterminer le sens de la convergence consiste à effectuer une analyse à l'aide de données homogènes sur la dispersion des prix et l'inflation par produit et par pays. Une telle analyse n'est possible que si l'on dispose de données en nombre suffisant au niveau des produits (par exemple pour les télécommunications).

## Évolution des prix de la consommation privée par rapport à la moyenne communautaire en 1990, 1994 et 1998, par pays (UE=100 pour chaque année)



**Graphique B.3**

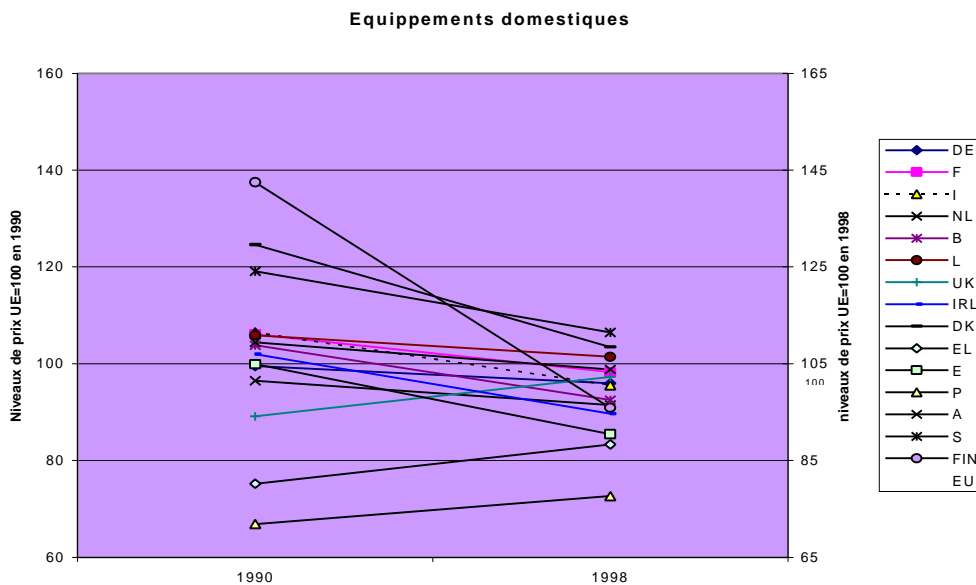
Le graphique ci-dessus, qui montre l'évolution de la dispersion globale des prix au niveau de l'UE-15, donne à penser que celle-ci ne se limite pas à un simple resserrement des écarts. Le tracé en forme d'entonnoir signifie que les pays à prix élevés affichent une convergence vers le bas, c'est-à-dire vers la valeur moyenne, alors que les pays à prix bas enregistrent un mouvement ascendant qui tend également vers la moyenne. Il est intéressant de noter qu'à la structure en trois "blocs" de pays (pays à prix élevés, moyens et bas), observable en 1990, s'est substituée une ventilation plus homogène en 1998. Des hausses sensibles ont été observées pour le Portugal et la Grèce, ce qui est probablement dû à des effets de rattrapage.

Dans certains pays – comme la Finlande, le Danemark et la Suède – où le niveau des prix était élevé en 1990, on observe clairement un mouvement de convergence des prix relatifs vers le bas. En Italie et surtout en Espagne, les effets combinés de l'intégration économique et de la dévaluation monétaire se traduisent également par une tendance des prix à la baisse. Seul le Royaume-Uni a enregistré des prix à la hausse entre 1990 et 1997. Toutes ces observations doivent évidemment être interprétées avec prudence, en particulier à un niveau agrégé, où les facteurs macroéconomiques jouent un rôle prédominant (voir graphique B.1).

En raison des particularités des marchés selon les secteurs, l'évolution de la dispersion des prix varie considérablement suivant les produits. Dans les graphiques ci-dessous (B.4, B.5 et B.6), nous regardons l'évolution des prix dans certains secteurs au regard de l'évolution du niveau général des prix. Du côté gauche, la moyenne des prix dans l'UE pour ce secteur est fixée à 100 et les niveaux de prix dans les Etats membres sont indiqués par rapport à cette moyenne. Du côté droit, nous fixons également la moyenne communautaire à 100 mais nous avons calculé comment les prix dans ces secteurs s'étaient comportés par rapport au niveau général des prix. Ainsi, par exemple, le graphique 4 indique que l'inflation dans le secteur des équipements domestiques a été

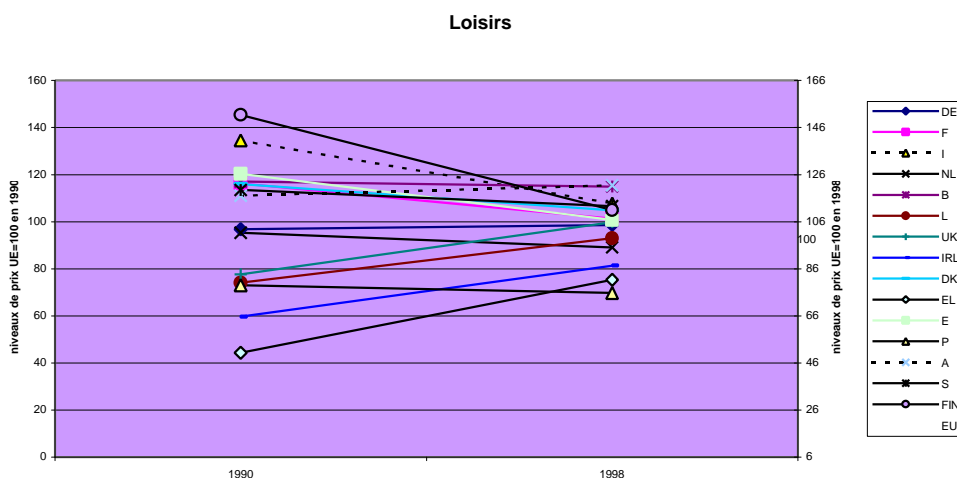
moins que pour le niveau général des prix – en fait son augmentation a été de 5% moins que le niveau général des prix entre 1990 et 1998. Une lecture attentive du graphique B.4 nous montre que le coté gauche est 5 points plus élevé que l’axe droit. En réalité, les graphiques B.4, B.5 et B.6 isolent les taux d’inflation sectoriels du taux d’inflation général. Ces graphes nous permettent d’observer deux phénomènes distincts : la différence entre les échelles des axes gauche et droit montre à quel point les prix dans un secteur ont augmenté plus ou moins que le niveau général des prix. Les points indiqués dans les graphes quant à eux indiquent si les prix ont convergé ou divergé entre les Etats membres.

Le graphique B.4 montre que les écarts de prix se sont resserrés dans le domaine des biens d’équipements domestiques, le mouvement vers le bas étant marqué.



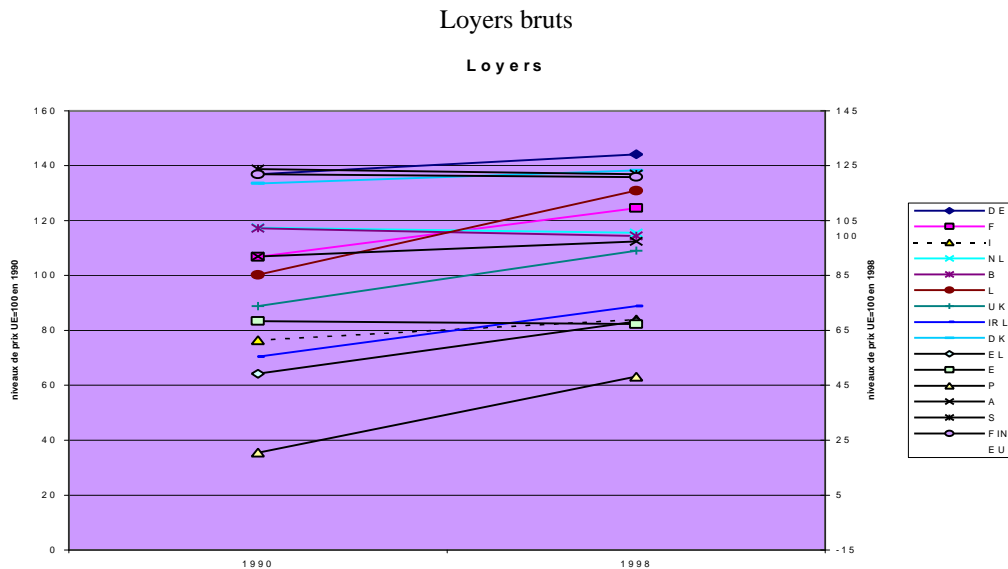
**Graphique B.4**

Ce graphique constitue un bon exemple, mais pas un exemple typique, des évolutions enregistrées pour de nombreux secteurs au cours des années 90.



**Graphique B.5**

Dans d'autres secteurs en revanche, comme par exemple les loisirs (graphique B.5), l'évolution est sensiblement différente. La dispersion est beaucoup plus faible (voir les valeurs sur l'axe des ordonnées qui indique le niveau des prix) et la tendance est davantage au resserrement des écarts autour des valeurs moyennes. Par rapport à la moyenne communautaire, on observe des hausses dans les pays où les prix étaient faibles et des baisses (là aussi par rapport aux niveaux général des prix de l'UE) dans les pays où ils étaient élevés.



**Graphique B.6**

Enfin, le graphique B.6 donne un exemple de maintien de la dispersion des prix – des loyers bruts en l'occurrence. Il convient de noter en outre que l'axe des ordonnées indique des valeurs beaucoup plus élevées sur ce graphique que sur le graphique B.5, ce qui signifie que la variance des niveaux de prix est nettement plus forte que pour les biens marchands (tels que les articles d'habillement).

### Comparaisons avec les États-Unis

Selon une opinion largement répandue, les prix seraient sensiblement moins élevés aux États-Unis que dans l'UE. De nombreuses raisons ont été avancées pour expliquer cette observation, mais la plupart mettent en cause le poids de la fiscalité indirecte dans l'UE ainsi que le manque d'efficacité supposé du secteur de la distribution.

**Tableau B.1 – Comparaison des prix en euros entre des biens de même marque aux États-Unis et dans l'UE en 1999 (prix hors TVA ou hors taxe sur les ventes)**

	PRIX MOYEN AUX ÉTATS-UNIS, EN EUROS (WALMART)	PRIX DANS L'UE, EN EUROS	PRIX AUX ÉTATS-UNIS (EN % DU PRIX DANS L'UE)	PRIX MAX. DANS L'UE	PRIX MIN. DANS L'UE	NOMBRE D'ÉTATS MEMBRES SONDES
Levi's 501 Jeans 32x32	36,21	55,88	65%	68,29	44,79	8
Sony Playstation Tomb Raider II	18,67	27,36	68%	50,71	20,46	7
Dockers, sans pinces, coupe droite, classique 32x32	38,90	53,57	73%	60,08	49,17	8
Gillette - mousse à raser peau sensible, 250 ml	1,96	2,65	74%	3,59	1,79	8
Duracell AAx4 LR6	3,25	4,06	80%	6,61	2,65	8
Coca Cola 2 litres	0,96	1,18	81%	1,58	0,85	6
PC Tomb Raider III	39,23	40,57	97%	43,21	36,5	8
Apple iMAC	1214,02	1245,66	97%	1288,14	1209,34	3
Head and shoulders (Clearasil) shampoing 200 ml	2,71	2,77	98%	4,13	1,71	7
Nike Air Holistic Up Tempo	89,36	85,86	104%	97,91	68,4	8
U2 Best of 1980-90 Island C4	16,07	15,47	104%	19,16	13,13	7
Chaussures Timberland, jaune et brun, taille 42	134,93	128,75	105%	157,9	100,72	8
Rasoir Gillette sensor Excel	4,56	3,95	116%	5,3	3,28	8
Microsoft Windows 98	177,05	144,75	122%	205,88	85,47	7
Doritos 150g	1,49	0,96	155%	1,11	0,84	6
Norelco Advantage (Philishave coolskin)	175,70	104,91	167%	130,76	74,5	8
Pampers, Nappies, Baby, Dry, Extra Newborn x 28	13,07	7,72	169%	10,23	5,61	8
Spaghettis Barilla 500g	1,58	0,87	181%	1,15	0,53	8
Soupe à l'oignon Knorr 66g	1,57	0,84	188%	0,99	0,6	8
Confiture Bonne Maman 370g	2,95	1,55	191%	1,93	1,08	8
Evian 1,5 litre	1,65	0,86	192%	1,53	0,51	8
Sachets de thé Lipton Yellow 200g	2,64	1,13	235%	1,39	0,71	7

*Source:* Dresdner Kleinwort Benson Rresearch - juin 1999

Toutefois, la plupart de ces comparaisons portent sur des produits de marque, ce qui risque d'induire en erreur, car il se peut, par exemple, qu'une certaine marque de jean soit considérée comme un produit de luxe en Europe, alors qu'elle est commercialisée comme un bien de consommation courante aux États-Unis (voir tableau B.1). Les comparaisons basées sur les prix des marques donnent donc l'impression que les jeans sont généralement beaucoup plus chers dans l'UE qu'aux États-Unis, alors que les prix moyens de l'ensemble des marques de jean en Europe et aux États-Unis sont en fait beaucoup plus proches. Le tableau B.1 montre que pour de nombreux biens les prix sont plus bas au sein de l'UE qu'aux États-Unis. Ces résultats sont à l'évidence influencés par le choix du panier de biens.

La dispersion nettement plus faible des prix sur les marchés des États-Unis est également avancée comme argument pour affirmer que ces marchés sont plus efficaces que ceux de l'UE. Si l'on compare les données collectées dans 329 centres urbains aux États-Unis (premier trimestre 1998) avec les données d'Eurostat sur les PPA (1997), il apparaît en effet que la dispersion des prix diffère entre les États-Unis et l'UE, mais qu'à un niveau

agrégé, les écarts les plus importants sont enregistrés dans le secteur des transports (et des communications), et non dans celui des denrées alimentaires ou des biens de consommation. La confusion est due au fait que la plupart des enquêtes étudiant les prix aux États-Unis ne prennent souvent en considération qu'une seule chaîne de vente au détail.

**Tableau B.2 – Dispersion des prix aux États-Unis et dans l'UE-15 (1998)**

CLASSIFICATION ACCRA	COEFFICIENT DE VARIATION NON PONDÉRÉ Prix hors TVA ou taxe sur les ventes	CLASSIFICATION EUROSTAT	COEFFICIENT DE VARIATION NON PONDÉRÉ (ESTIMATIONS HORS TAXES)
Biens et services	11,1	Consommation finale nationale des ménages	12,4%
Articles d'épicerie	7,7	Produits alimentaires, boissons et tabac	12%
Logement	25,9	Loyers bruts	24%
Services publics	19,8	Combustibles et énergie	14%
Transport	9,7	Transports et communications	17%
Santé	15,6	Santé et soins médicaux	22%

N.B.: la comparabilité des catégories n'est qu'approximative

*Source:* ACCRA et calculs de la DG ECFIN

### Problèmes méthodologiques

Une grande partie de nos observations, en particulier en ce qui concerne les comparaisons de prix avec les États-Unis, montrent qu'il est, dans bien des cas, impossible d'aller au-delà de constatations d'ordre général. Pour des raisons d'organisation, il est souvent difficile de collecter des chiffres pour les 15 États membres de l'UE (et les États-Unis), de sorte que le nombre et la répartition des données sont souvent inférieurs à ce qui est souhaitable. Des difficultés supplémentaires apparaissent lorsque l'on essaie d'assurer la comparabilité des résultats : les produits ne sont pas toujours parfaitement homogènes (en particulier les services), ce qui peut se traduire par des écarts de prix trompeurs.

### Conclusions

Les données actuellement disponibles rendent difficile de tirer des conclusions claires quant à l'impact du marché unique sur l'évolution de la dispersion des prix entre Etat membres. Les consommateurs semblent néanmoins avoir profiter de prix plus bas dans certains secteurs au long des années 1990, en particulier dans des secteurs tels que le secteur alimentaire, celui des boissons, du tabac, de l'habillement et dans celui des appareils ménagers et des services. Cependant, des fluctuations de taux de change après 1992 rendent difficile toute comparaison entre 1992 et 1995.

Il apparaît en tout cas que l'intégration des marchés n'est qu'un facteur parmi d'autres favorisant la convergence des prix. D'autres facteurs, par exemple des changements dans le degré de concurrence sur les marchés, auront également un impact sur la convergence des prix et leur effet doit faire l'objet de recherche.

On ne peut s'attendre à ce que le programme relatif au marché unique se traduise par une baisse de la dispersion des prix dans chaque secteur, et plus particulièrement dans les secteurs de service non commercialisés ou non commercialisables, peu importe les développements en matière de concurrence ou de revenu. Cependant, le marché unique a

joué un rôle important en ouvrant à la concurrence des secteurs auparavant protégés et non commercialisés. Le marché unique (et les changements technologiques) a clairement contribué à abaisser les niveaux de prix et les divergences des prix au cours des années 1990.

Davantage de travail est nécessaire pour améliorer les indicateurs de prix. En effet, la monnaie unique, et la période de stabilité relative des taux de change pour de nombreux pays qui a précédé son introduction, a permis de renforcer la précision des indicateurs de divergence des prix en éliminant l'effet des fluctuations de taux de change. Ceci permettra d'identifier plus facilement certaines évolutions et d'y attribuer certaines origines.

La Commission a entrepris de procéder à la collecte de données de meilleure qualité en matière de prix pour une série de biens de consommation, en utilisant des données dérivées de scanners électroniques dans les supermarchés. Ceci devrait permettre d'améliorer de manière significative la précision des données (et de l'analyse) en mettant à disposition de véritables indicateurs de prix nationaux, régionaux et de niveaux de divergence de prix au sein des Etats membres. Il sera également possible de procéder à des analyses au niveau de certains produits particuliers, permettant ainsi une analyse plus précise de problèmes potentiels dans le fonctionnement des marchés.

## ANNEXE C

### UN MARCHÉ UNIQUE DE L'ÉLECTRICITÉ

L'année 1999 est cruciale pour la libéralisation du secteur de l'électricité. Le 19 février 1999, tous les États membres devaient appliquer la directive à l'exception de la Grèce, de l'Irlande et de la Belgique qui bénéficient d'une période supplémentaire pour la transposition. Il s'agit là d'une évolution essentielle tant pour les consommateurs européens que pour la compétitivité de l'économie européenne. Jusqu'à présent, les consommateurs n'avaient pas la possibilité de choisir entre différents fournisseurs d'électricité, car la plupart des marchés énergétiques des États membres étaient des monopoles réglementés. Du fait de cette absence de concurrence, les entreprises européennes devaient payer des prix élevés, si bien que leurs coûts de production dépassaient parfois de 60% ceux de leurs concurrents américains.

#### LA DIRECTIVE DE 1996

Les États membres et le Parlement européen ont reconnu l'importance de ce processus en adoptant les directives 96/92/CE pour l'électricité et 98/30/CE pour le gaz naturel. Toutefois, la transformation structurelle de ces industries de réseaux et le fusionnement des marchés jusqu'alors fragmentés du gaz et de l'électricité en un marché unique constituent une tâche complexe.

La directive pour l'électricité est désormais appliquée dans la plupart des États membres. Elle leur offre de nombreuses solutions pour libéraliser leurs marchés. Cependant, les États membres choisissent des approches garantissant réellement la concurrence pour la production de l'électricité, l'accès au réseau et l'approvisionnement. Ceci est particulièrement important pour le calendrier d'ouverture des marchés à la concurrence, car la plupart des États membres entendent progresser davantage et plus vite que ne le réclame la directive.

En ce qui concerne les caractéristiques de la directive et de son état d'application, il convient essentiellement de noter :

- a) que la directive instaure une **concurrence totale et complète dans l'UE pour les nouvelles capacités de production** permettant d'exploiter les économies d'échelle à fort potentiel. Les États membres ont le choix entre un système d'autorisation ou une procédure d'appel d'offres pour l'entrée sur le marché de nouveaux producteurs. La plupart des États membres ont opté pour la procédure d'autorisation qui est le mécanisme le plus efficace et le plus transparent pour ouvrir la production de l'électricité à la concurrence ;
- b) que **pour faciliter la transition à un environnement concurrentiel**, la directive a prévu l'ouverture progressive des marchés finaux à la concurrence: 26% de la demande nationale d'électricité est libéralisée à compter du 19 février 1999, 30% à compter du 19 février 2000 et environ 35% à compter du 19 février 2003. Cependant, la plupart des États membres ont décidé d'aller plus rapidement que ne

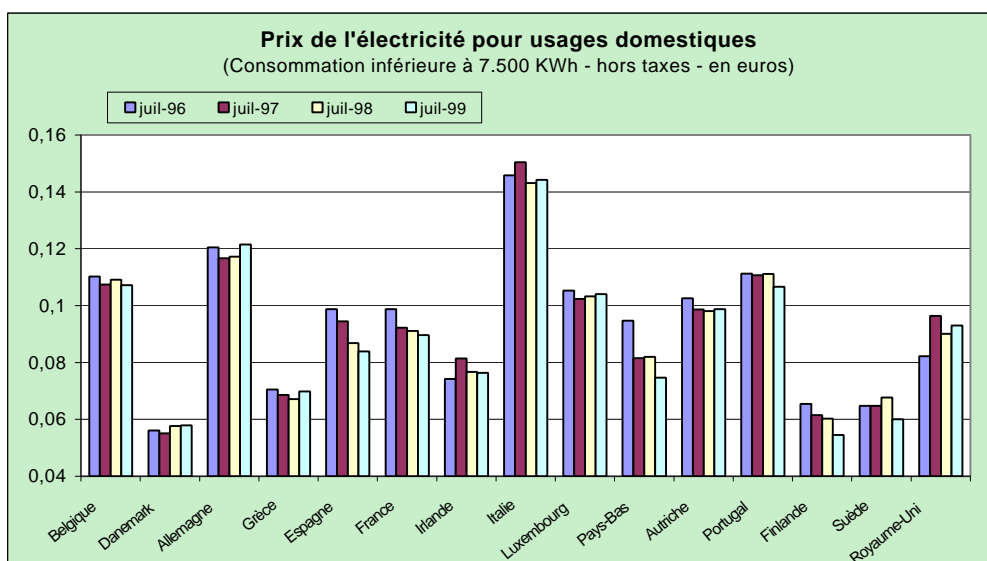
le demande la directive, et en fait, les deux tiers de la demande d'électricité de l'UE sont désormais ouverts à la concurrence ;

- c. que **l'accès sans discrimination au réseau est essentiel** pour l'ouverture du secteur à la concurrence et pour l'intégration du marché unique européen de l'électricité. La directive prévoit trois possibilités d'accès au réseau : l'accès au réseau négocié de tiers (ARTnég.), réglementé (ARTrégl.) et le modèle de l'acheteur unique. Dans le cadre du système d'accès négocié de tiers, les utilisateurs du réseau négocient les conditions d'accès avec l'exploitant du système. Dans le cadre de l'accès réglementé de tiers, les utilisateurs du réseau ont un droit d'accès sur la base des tarifs publiés. La plupart des États membres ont choisi l'ART réglementé qui est généralement considéré comme le plus à même d'assurer une concurrence effective. Aucun État membre n'a opté pour le modèle de l'acheteur unique ;
- d. que **les activités des producteurs, des gestionnaires de réseau de transport et des distributeurs doivent absolument être dissociées** afin de garantir la concurrence et l'accès non discriminatoire au réseau. C'est pourquoi la directive prévoit une gestion séparée de l'exploitant du système de transport, une comptabilité séparée des activités de transport et de distribution des autres activités, et la mise en place de mécanismes appropriés pour empêcher toute circulation d'informations provenant de l'exploitant du système de transport vers d'autres secteurs des compagnies. Par ailleurs, une dissociation intégrale est également possible en faisant des gestionnaires de réseau de transport (GRT), des producteurs des entités légalement indépendantes, comme cela est maintenant effectivement le cas dans la plupart des États membres ;
- e. que les États membres peuvent définir des **obligations de service public** dans l'intérêt général de l'économie couvrant les questions d'environnement, de sécurité, de régularité et de qualité en matière de contraintes de l'approvisionnement et de politique des prix.

#### **REPERCUSSIONS ECONOMIQUES DE LA DIRECTIVE : PREMIERS RESULTATS**

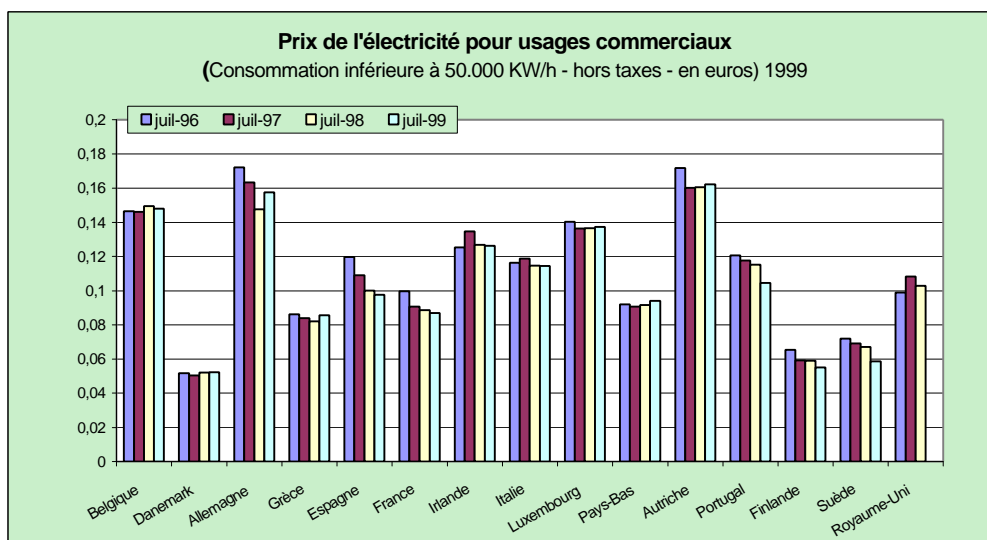
Une première analyse de l'évolution des prix montre que la libéralisation a contribué à d'importantes réductions de prix pour le secteur, contribuant ainsi à l'amélioration de la compétitivité économique de l'UE. La concurrence au niveau du marché du produit a largement profité aux collectivités dans la mesure où tous les consommateurs, y compris les ménages, ont bénéficié de la baisse des prix.

**Graphique C.1**

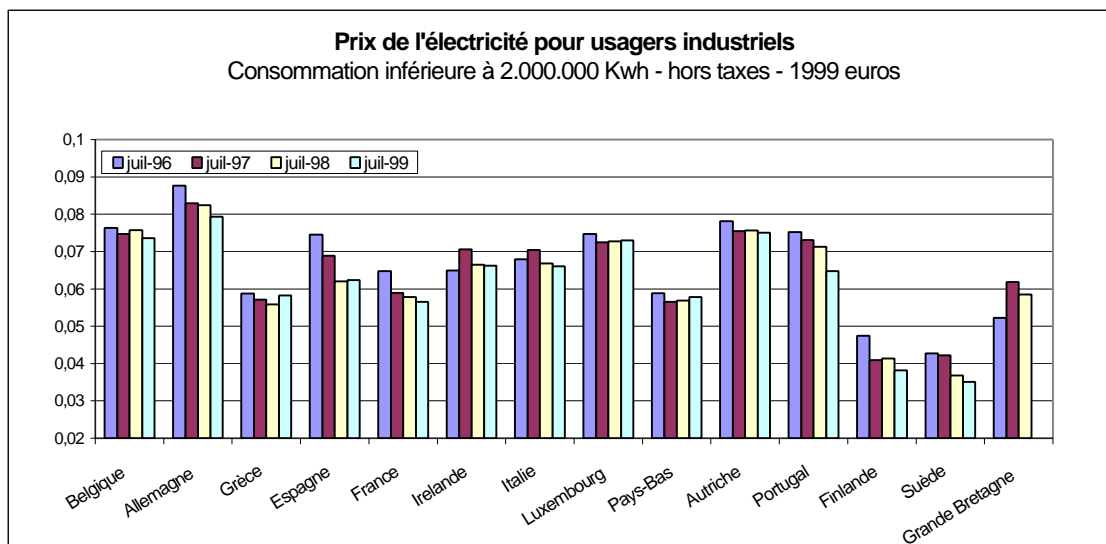


Source: Eurostat

Le graphique C.1 montre que des réductions de prix ont été généralement appliquées à toutes les catégories de consommateurs. Néanmoins, d'importantes différences existent d'un pays membre à l'autre. Dans plusieurs États membres, les consommateurs ne paient que la moitié du prix payé par d'autres consommateurs dans d'autres États membres pour leur électricité. L'instauration d'un marché unique pour l'électricité aboutira à la régularisation de ces disparités de prix.



Source: Eurostat



DRI Europe, dans une étude pour la Commission, a effectué une première estimation des conséquences de la libéralisation de l'électricité pour l'économie. L'étude porte sur le Royaume-Uni et la Suède, deux des premiers pays à libéraliser le secteur.

Les estimations ont été fondées sur une comparaison entre l'évolution actuelle et un modèle basé sur l'hypothèse que sans dérégulation, les prix de l'électricité auraient continué à évoluer dans la période de 1995-1999 comme ils l'ont fait entre 1994 et 1998.

**Tableau C.1**

**Impact de la dérégulation du marché de l'électricité sur les activités économiques au Royaume-Uni et en Suède**

*Variations en % des niveaux de prix - dérégulation contre non-dérégulation*

	1995	1996	1997	1998	1999
<b><u>Royaume-Uni:</u></b>					
Impact net sur le PIB	0,02	0,07	0,16	0,24	0,33
Impact net sur l'indice des prix à la consommation	-0,25	-0,58	-0,79	-0,99	-1,11
<b><u>Suède:</u></b>					
Impact net sur le PIB	0,01	0,06	0,13	0,22	0,32
Impact net sur l'indice des prix à la consommation	-0,14	-0,43	-0,65	-0,87	-1,01

*Source:* Étude DRI sur l'impact de la libéralisation du marché de l'électricité

Les estimations du modèle de DRI indiquent des résultats similaires pour les deux pays. L'impact économique net de la dérégulation a été positif. Tant au Royaume-Uni qu'en Suède, l'impact net sur le PIB est estimé à environ +0,03%, l'effet principal se faisant

sentir à la fin de la période. L'impact net sur l'inflation a été estimé à -1% en Suède et à -1,1% au RU.

## **CREER UN MARCHÉ UNIQUE DE L'ELECTRICITE**

L'ouverture des marchés nationaux de l'électricité à la concurrence est en bonne voie, mais ne constitue que la première étape d'un projet beaucoup plus ambitieux visant à créer un marché unique européen de l'électricité. Pour atteindre l'objectif d'un marché européen unique de l'électricité au lieu de 15 marchés individuellement libéralisés, certains obstacles au commerce transfrontalier de l'électricité doivent toutefois être surmontés.

Dans le passé, le commerce transfrontalier d'électricité était occasionnel, mettant habituellement en présence, de chaque côté de la frontière, des organisations monopolistiques pleinement intégrées. C'est pourquoi les interconnexions (interfaces entre systèmes nationaux ou régionaux) ne sont actuellement pas en mesure de répondre au niveau de la demande d'électricité entre systèmes nationaux telle qu'elle devrait résulter de la libéralisation de ce marché. Dans ce nouveau contexte, il y a lieu de développer les réseaux afin de supprimer cette contrainte physique réelle et de créer un cadre adapté à de fréquentes transactions entre gestionnaires de réseau de transport (GRT). De telles mesures permettront d'éviter que les goulots d'étranglement transfrontaliers ne perdurent. Ce problème sera peut-être réglé grâce à l'accroissement de la demande et à la mise en place de systèmes de contrôle basés sur des limitations, des appels d'offre ou des échanges de contreparties afin d'attribuer les capacités rares de façon non discriminatoire. Il sera toutefois nécessaire de garantir que les contrats à long terme ne feront pas obstacle aux flux transfrontaliers d'électricité en réservant une partie des capacités rares existantes aux opérateurs présents sur le marché. Pour éviter ce genre de situation, il sera peut-être utile de prévoir des règles en matière de concurrence.

L'une des particularités des marchés de l'électricité contribuera peut-être à résoudre ce problème. Les flux entre deux réseaux ne correspondent en effet pas nécessairement aux flux convenus par contrat. Seul le solde net des flux contractuels est en fait transporté *via* les interconnexions, de sorte que les besoins en matière de capacités d'interconnexion ne sont pas aussi importants.

En outre, la création d'un marché unique de l'électricité doit permettre aux utilisateurs de tirer pleinement avantage des écarts de prix existant entre les différents marchés intérieurs. Toutefois, si le coût du transport de l'électricité d'un site de production lointain vers le lieu de la demande compense l'écart de prix, aucun échange ne se fera. Si les GRT font payer le transport, la somme de l'ensemble des frais de transport requis sera peut-être prohibitive, si bien que le client aura davantage intérêt à se fournir auprès de son prestataire local.

Pour réussir la création d'un marché unique de l'électricité, les questions de tarifs de transport transfrontaliers et de disponibilités de capacité de transport doivent être éclaircies. En d'autres termes, les tarifs de transport doivent être clairs, simples, transparents, non discriminatoires et correspondre globalement au coût. Ils doivent être déterminés au préalable afin de renforcer la certitude du marché, même si les utilisateurs

doivent toujours avoir la possibilité, en cas d'encombrement, de payer des frais supplémentaires ou d'annuler leur demande.

Plutôt que d'instaurer légalement des mesures d'harmonisation, une série commune de principes fournissant à l'industrie un certain nombre d'orientations a été proposée et acceptée par les principaux acteurs. Pour parvenir à des solutions efficaces, la Commission et la présidence du Conseil ont encouragé la discussion sur ces sujets lors du forum des organismes régulateurs de l'électricité à Florence qui regroupent la Commission, les organismes régulateurs de l'électricité, l'association des exploitants des systèmes de transport européens et les administrations des États membres. Un forum similaire d'organismes de régulateurs a été constitué pour le gaz naturel afin de traiter les questions transfrontalières dans ce secteur.

D'importants progrès ont déjà été réalisés sur ces questions. Il semble en effet probable qu'avant la fin du premier semestre 2000, un système de tarification du transport transfrontalier ayant les caractéristiques d'une tarification postale européenne pour les transactions transfrontalières sera en place. De même, un système de gestion de l'encombrement transparent et non discriminatoire devrait aussi être en place l'année prochaine.

#### **COÛTS DE TRANSITION A LA CONCURRENCE**

Pour s'adapter aux nouvelles conditions de concurrence, les opérateurs présents sur le marché devront payer un prix élevé. Dans le passé, les compagnies d'électricité étaient virtuellement assurées, de par leur statut particulier, de récupérer les sommes qu'elles avaient investies avec prudence. Sur le marché concurrentiel de l'avenir, elles devront toutefois facturer des prix du marché qui ne suffiront peut-être pas à couvrir l'ensemble de leur frais de transition, c'est-à-dire les coûts ou les charges fixes et inévitables ayant été occasionnées antérieurement. Au nombre de ces charges peuvent figurer les investissements effectués dans le domaine des équipements (de production ou de transport) ou les engagements liés à la production tels que les contrats d'achat d'énergie ou de fourniture de combustibles.

L'article 24 de la directive permet aux États membres de différer la mise en œuvre de certaines dispositions, mais plusieurs pays ont préféré mettre en place un système d'aides publiques. Les fondements juridiques sur lesquels repose la reconnaissance de l'existence de charges irrécupérables ou de coûts de transition peuvent varier d'un pays à l'autre, suivant les engagements légaux pris à l'égard des opérateurs présents sur le marché. Néanmoins, des aides publiques peuvent être utilisées pour couvrir ces frais, car ils font peser un risque sur la concurrence.

Pour faciliter l'interprétation des articles 87 et 88 du traité, qui portent sur les aides compatibles ou au contraire incompatibles avec le marché commun, la Commission envisage d'établir des lignes directrices concernant les aides publiques destinées à absorber les frais irrécupérables, et des principes définissant les coûts susceptibles d'être prix en charge et les conditions dans lesquelles ces aides peuvent être accordées. Un premier projet a été discuté avec les États membres.

#### **QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES**

Certaines raisons donnent à penser que l'ouverture du secteur de l'électricité à la concurrence et la création d'un marché unique de l'électricité permettront de renforcer la protection de l'environnement. Certes, une baisse du prix moyen de l'électricité entraînera peut-être un accroissement de la demande, ce qui stimulera la production et accroîtra les émissions. La concurrence en matière de production d'électricité devrait toutefois permettre d'améliorer les normes de protection de l'environnement dans ce secteur. Diverses directives environnementales contribueront à remplacer les équipements existants par des installations plus écologiques. Les répercussions négatives qu'auront la baisse des prix et l'accroissement de la demande sur l'environnement seront compensées par l'action combinée de la libéralisation, des réglementations plus strictes en matières d'émissions atmosphériques et d'une prochaine proposition de directive visant à promouvoir la production d'électricité à partir de sources renouvelables sur le marché intérieur.

## ANNEXE D

### SERVICES BANCAIRES

Les marchés des services financiers, et en particulier le secteur bancaire, comptent actuellement parmi les chantiers les plus actifs du marché intérieur. Compte tenu de l'importance du secteur financier pour le reste de l'économie européenne, le suivi de l'évolution de cette branche revêt une importance capitale pour le présent rapport. Cette année, une attention particulière est accordée aux mutations du système bancaire. D'autres données sont également fournies sur les caractéristiques structurelles du secteur, ses performances et l'état d'avancement de son processus de transformation<sup>9</sup>.

#### *Différences structurelles entre les systèmes bancaires des États membres*

Le secteur bancaire est beaucoup plus important pour l'économie européenne que pour celle des États-Unis. Les dépôts bancaires dans la zone euro représentent l'équivalent de 84% du PIB, contre 54% seulement aux États-Unis. Les crédits bancaires intérieurs représentent 130% du PIB de la zone euro, mais uniquement 81% aux États-Unis. Toutefois, le profil des différents systèmes bancaires européens diffère considérablement d'un État membre à l'autre. Ainsi par exemple, les financements bancaires sont beaucoup plus importants en Allemagne et au Royaume-Uni (où ils représentent respectivement 146% et 125% du PIB) qu'en France ou en Italie (99% et 90%). En Italie, le montant des crédits bancaires accordés au secteur public est plus élevé que celui des prêts octroyés au secteur privé, alors qu'au Royaume-Uni, les crédits bancaires au secteur public représentent moins de 5% du PIB (voir tableau D.1).

La répartition des prêts bancaires entre ménages et entreprises constitue une autre différence majeure. Au Royaume-Uni, trois quarts des prêts bancaires au secteur privé non bancaire vont à des ménages, essentiellement *via* des hypothèques garanties par des propriétés immobilières. À l'autre extrême, on trouve l'Allemagne où 90% des prêts en question sont accordés à des entreprises. Les différences dans la structure des engagements sont moins prononcées.

---

<sup>9</sup> La présente annexe repose dans une large mesure sur une étude intitulée "The Internal Market for the banking industry: an estimate of the structural changes induced by deregulation and the single currency" qui a été réalisée en 1999 par "City University" et "London Economics" pour le compte de la Commission européenne.

**Tableau D.1 - Indicateurs de la structure financière de certains pays de l'UE et des États-Unis (en % du PIB)**

	Dépôts bancaires	Crédits bancaires au secteur public	Crédits bancaires au secteur privé	Total des crédits bancaires	Titres échangés en bourse <sup>↗</sup>	Dettes publiques intérieures <sup>♦</sup>	Dettes publiques privées <sup>♦</sup>
<i>Fin 1998</i>							
D	66.4%	27.2%	118.7%	145.9%	51.1%	40.5%	53.1%
F *	64.5%	20.0%	79.2%	99.2%	69.1%	51.8%	33.7%
UK	106.2%	4.8%	120.0%	124.8%	174.2%	34.4%	28.5%
I	43.4%	56.8%	33.4%	90.2%	48.6%	103.8%	31.0%
E	58.5%	21.6%	90.5%	112.2%	72.3%	54.3%	8.6%
US	60.9%	12.2%	70.1%	82.3%	187.4%	95.5%	72.7%

source: FMI, statistiques financières internationales, septembre 1999  
<sup>↗</sup>, source: site Internet de la Fédération internationale des bourses de valeurs  
<sup>♦</sup>, Source: site Internet de la banque des règlements internationaux  
\* les données relatives au système bancaire français sont indiquées pour fin juin 1998.

Ces différences peuvent considérablement influencer sur la façon dont les banques répondent aux mutations structurelles liées à la libéralisation et à l'intégration du marché ainsi qu'à l'UEM. Les écarts sont particulièrement marqués en ce qui concerne la concentration et la structure des marchés.

L'indice de concentration des cinq entreprises les plus importantes montre que le niveau de concentration du marché est élevé au Royaume-Uni, en Espagne et en Italie. Le système bancaire national apparaît moins concentré en France et, en particulier, en Allemagne où l'on trouve un grand nombre de banques coopératives et de caisses d'épargne de petite taille. Dans l'ensemble, le secteur bancaire est nettement moins concentré en Europe qu'aux États-Unis.

Il convient néanmoins d'observer qu'il n'y a pas obligatoirement de lien direct entre la concentration du marché et l'intensité de la concurrence. De récents travaux de la BCE<sup>10</sup> font apparaître que la concurrence sur le marché bancaire américain est plus animée que dans certains États membres. À l'intérieur de l'UE, la concurrence est plus forte en Italie qu'en France ou en Allemagne. Les petites banques allemandes semblent disposer d'un pouvoir monopolistique considérable, alors que la structure du marché des grandes banques françaises et allemandes est apparemment caractérisée par une forme intermédiaire de concurrence commerciale (concurrence monopolistique).

### ***Rentabilité et performances***

Même si la rentabilité des banques européennes a légèrement augmenté durant la période 1995-1998 par rapport aux années 1991-1994, elle reste largement en dessous des niveaux de référence américains (voir tableau D.2). On constate en outre des écarts de rentabilité sensibles entre États membres. Les banques espagnoles et britanniques

<sup>10</sup> De Bant O. et Davis E.P. "A Cross-country comparison of market structures in European Banking", *ECB Working papers series n° 7*, septembre 1999. Ces travaux ne couvrent malheureusement que l'Allemagne, la France, l'Italie et les États-Unis.

affichent des niveaux de rentabilité (par rapport à leurs actifs) qui sont supérieurs à la moyenne communautaire, dépassant en particulier ceux des banques allemandes, françaises et italiennes.

Les écarts sont plus marqués si l'on étudie la rentabilité des produits d'intérêt et celle d'autres produits. En proportion du total des avoirs, le niveau des intérêts nets perçus par les banques espagnoles et italiennes dépasse de plus de 100 points de base celui qu'enregistrent les banques allemandes et françaises. Les produits hors intérêts des banques allemandes sont inférieurs de près de 50 points de base à ceux des autres pays. Les intérêts et les bénéfices nets ont diminué au fil du temps, mais ce recul a été compensé par des hausses considérables des autres produits, en particulier dans le cas des banques commerciales, même si ces gains restent sensiblement moins élevés qu'aux États-Unis. Enfin, les dépenses de fonctionnement ont été réduites, en particulier en Espagne et en Italie.

Les écarts de rentabilité sont dus à différents facteurs dont l'importance relative est difficile à vérifier. Les pays où les taux d'intérêt sont généralement plus élevés ont les banques les plus rentables. Les différences de gestion et de concurrence peuvent également jouer, mais il est impossible d'expliquer ces différences par une seule cause.

**Tableau D.2 - Rentabilité des banques** (en % du total des avoirs)  
(1991-1998)

<b>Union européenne</b>		
	<b>1991-94</b>	<b>1995-98</b>
Bénéfices avant impôts	0.52	0.68
Produit net des affaires d'intérêt	2.18	1.83
Autres produits	0.84	0.91
Dépenses de fonctionnement	-2.06	-1.84
Provisions pour pertes liées aux prêts et autres	-0.44	-0.22
<b>États-Unis</b>		
	<b>1991-94</b>	<b>1995-98</b>
Bénéfices avant impôts	1.19	1.58
Produit net des affaires d'intérêt	3.29	2.96
Autres produits	1.93	1.91
Dépenses de fonctionnement	-3.26	-3.01
Provisions pour pertes liées aux prêts et autres	-0.77	-0.28

**Source** : étude réalisée par "City University" et "London Economics" à partir de données tirées de la base IBCA

Par rapport au résultat de leur bilan, les petites banques dégagent généralement des bénéfices plus importants que les grandes. Ce constat reflète la spécialisation des petites banques dans les activités traditionnelles de succursales pour la petite clientèle (dépôts et prêts), ce qui leur permet de percevoir des intérêts nets beaucoup plus élevés que les grandes banques. Pour l'instant, cet écart est compensé par le fait que les petites banques souffrent d'un handicap en ce qui concerne la couverture des frais généraux et la concurrence dans le domaine des produits hors intérêts.

## *Tendances actuelles*

L'évolution du système bancaire est aujourd'hui caractérisée par :

- *La "désintermédiation" et la "titrisation"*

La déréglementation, l'UEM et la suppression des obstacles à la libre circulation des capitaux entraînent une mutation rapide des marchés financiers européens; les entreprises bien cotées qui cherchent à emprunter se détournent des banques au profit des marchés de capitaux. Les prêts accordés par les banques, en particulier aux entreprises constituées en sociétés, représentent donc des sommes moins importantes et sont relativement plus risqués.

À l'inverse, la concurrence est croissante dans le domaine de l'épargne privée et des dépôts des clients institutionnels. Le faible niveau des taux d'intérêts et l'apparition de nouveaux produits financiers - issus des nouvelles technologies - ont rendu les placements collectifs en valeurs mobilières plus attrayants pour les particuliers, alors que les obligations de rachat, les papiers commerciaux et d'autres instruments du marché monétaire sont plus intéressants pour les investisseurs institutionnels.

Cette évolution s'est traduite par un recul considérable des activités de bilan connues sous le nom de "désintermédiation". Les activités de titrisation garanties par des actifs, c'est-à-dire l'émission de papiers commerciaux garantis par les liquidités d'un groupe d'actifs, ont accentué ce processus (voir tableau D.3).

Comme cela a été noté ci-dessus, les banques ont réagi en augmentant leurs produits non tirés d'intérêts. Cette solution a toutefois ses limites, car elle est de toute façon plus sujette à des variations cycliques. En outre, la disparition des devises étrangères et des opérations de paiement internationales dans le cadre de la monnaie unique entraînera une baisse des produits non tirés d'intérêts<sup>11</sup>.

**Tableau D.3 Titrisation et ventilation des actifs européens par pays**

<b>Émission de titres garantis par des actifs (en milliard d'euros)</b>				
	1996	1997	1998	1999
Europe	30.2	45.5	46.6	55

Source: "Moody's Investors Service", 22 janvier 1999

<sup>11</sup> Selon les estimations, les pertes devraient se situer entre 5 et 10 milliards d'euros par an.

Émission d'actifs titrisés en % du total du marché européen		
	1997	1998
U K	51 %	34 %
D	0 %	21 %
F	26 %	13 %
E	2 %	10 %
N L	15 %	4 %
Autres	18 %	5 %
Source: Banque d'Espagne, bulletin annuel 1998		
Volume des émissions d'actifs titrisés (en milliard d'euros)		
	1997	1998
U K	23.2	15.8
D	0	9.9
F	11.9	6.2
E	1.1	4.8
N L	6.9	1.7
Source: "Moody's Investors Service", 22 janvier 1999		

Dans ce contexte, l'avantage relatif dont bénéficiaient traditionnellement les banques commerciales disparaîtra peut-être dans certains cas, ce qui pourrait entraîner une compression des marges d'intérêt et l'émergence de capacités excédentaires<sup>12</sup>. L'évolution du nombre des filiales fait apparaître une diminution progressive des capacités, mais les répercussions potentielles du processus en cours sur l'emploi et sur les restructurations sont difficiles à évaluer. Tout dépendra dans une large mesure de la **consolidation** du secteur bancaire, deuxième tendance majeure observée dans cette branche.

▪ *La consolidation*

À ce jour, l'accélération marquée des fusions et des acquisitions bancaires en Europe s'inscrit essentiellement dans la limite des frontières nationales<sup>13</sup>. Toutefois, ces opérations semblent s'étendre au-delà des frontières. Cette tendance est tout d'abord apparue au niveau régional, en particulier dans les pays nordiques, au Benelux, en France et dans les pays du Sud de l'Europe.

Les données relatives à la période de septembre 1998 à septembre 1999 donnent à penser que :

- les banques acquièrent habituellement d'autres banques. Les fusions banque-assurance (c'est-à-dire les fusions entre une banque et une compagnie d'assurance) ne concernent que 11% des cas étudiés. L'acquisition de compagnies d'assurance par des banques est aussi fréquente que l'inverse ;
- le Portugal (67%), le Danemark (67%), la Belgique (33%) et la Suède (23%) sont ouverts à des rachats par des établissements étrangers<sup>14</sup>. Aucun rachat par une société

<sup>12</sup> Dans leur étude de 1999, O. De Bant et E. P. Davis (BCE) font état de capacités excédentaires dans les pays étudiés.

<sup>13</sup> Dans certains pays, les banques sont étroitement liées à des groupes industriels qui pèsent lourd dans le reste de l'économie. C'est pourquoi la consolidation de ce secteur à l'échelle nationale peut avoir des effets d'entraînement sur d'autres marchés qui devraient être pris en considération, comme l'ont souligné les autorités espagnoles responsables de la concurrence dans une décision récente.

<sup>14</sup> Les chiffres entre parenthèses indiquent le pourcentage des banques du pays rachetées par des établissements d'autres États membres.

étrangère n'a été enregistré en Autriche, en Finlande, en France, en Grèce, en Irlande, au Luxembourg ou en Espagne ;

- le Luxembourg (100%), le Danemark (33%), les Pays-Bas (25%) et la Suède (25%) sont des acheteurs très actifs de banques à l'étranger<sup>15</sup>. L'Autriche, la Belgique, la Finlande, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, le Portugal et le Royaume-Uni n'ont acheté aucun établissement étranger.

---

<sup>15</sup> Les chiffres entre parenthèses indiquent le pourcentage des fusions bancaires dans lesquelles un acquéreur du pays achète une banque étrangère.

**Tableau D4 – Partenaires dans les fusions des banques européennes**

Cible-Acquéreur	%	Nombre
Banque-Banque	40	38
Banque-Assurance	5	4
Assurance-Banque	6	5
Banque-Autre	12	10
Autre-Banque	33	28
Total	100	85

*Source:* Etude réalisée par la City University et London Economics avec données de Thompson Securities Data

Il est difficile d'évaluer les conséquences et la suite de ce processus de consolidation. De grandes banques nationales sont certes en voie de création, mais, comme le montrent les comparaisons entre la structure et les performances des marchés de l'UE et des États-Unis, les ratios de concentration nationale et les niveaux réels de concurrence ne sont pas nécessairement liés<sup>16</sup>. Les répercussions dépendront dans une large mesure de l'impact de l'ensemble de ces changements sur la troisième tendance majeure actuelle, à savoir **l'intégration des marchés bancaires pan-européens**.

▪ *L'intégration des marchés bancaires pan-européens*

La consolidation du secteur, les mutations technologiques, l'union monétaire et l'intégration des marchés de capitaux comptent parmi les principaux éléments favorisant l'intégration du secteur bancaire pan-européen (petite et grosse clientèles confondues). Les activités des banques d'affaires sont déjà fortement intégrées et des progrès sont réalisés en ce qui concerne la gestion d'actifs.

Dans le domaine des services bancaires pour les particuliers, le processus d'intégration est entravé par un obstacle majeur: le coût des virements transfrontaliers de petites sommes, qui reste beaucoup plus élevé que celui des virements intérieurs. Même si l'UEM a permis de supprimer les frais de change dans la plupart des États membres, les droits prélevés sur les virements transfrontaliers restent excessifs.

Selon des données de la BCE, les frais perçus au printemps 1999 pour les virements transfrontaliers de petites sommes varient entre 3,5 et 26 €. Lors de transactions importantes, ils peuvent atteindre 31 à 400 €. Dans certains pays, les banques prélèvent une commission supplémentaire pour les relevés de comptes ainsi que de droits SWIFT et des frais de port ou de communication. Les conditions imposées pour les virements transfrontaliers sont nettement moins bonnes que pour les virements intérieurs. Les opérations transfrontalières prennent en moyenne 4,8 jours et durent même plus d'une

<sup>16</sup> Il convient de noter que la vague de consolidation pourrait notamment entraîner la création d'un marché pan-européen de l'actionariat des banques. L'éventualité du rachat par une banque étrangère cherchant à s'implanter dans un autre État membre est une meilleure solution pour une banque dont les performances sont mauvaises que le cycle "crise d'insolvabilité et aides à la restructuration" qui était traditionnellement de règle sur les marchés nationaux. Dans ce contexte, l'adoption et la mise en œuvre de la directive concernant les offres publiques d'acquisition sera déterminante.

semaine dans 15% des cas. Les transactions intérieures en revanche ne prennent pas plus de deux ou trois jours.

Une enquête similaire réalisée dans le cadre d'une étude effectuée par "City University Business School" et "London Economics" fait apparaître les résultats suivants pour un groupe de pays participant à l'UEM (voir tableau D.5).

**Tableau D.5 - Frais prélevés sur des virements transfrontaliers (janvier 1999)**

Pays	Montant des frais
<b>A</b>	Pour un virement de 5500 € ou moins: commission fixe de 8 € Pour un virement de plus de 5500 € 0,2% de la somme concernée
<b>B</b>	Pour un virement de 2500 € ou moins: 8,3 € (6 € dans le cas d'un ordre de virement électronique)
<b>D</b>	[Le montant des frais ne peut pas être calculé à partir des données transmises]
<b>E</b>	Banque B: 0,5% du montant viré (2,5 € au minimum)
<b>F</b>	1% du montant (15,2 € au minimum)
<b>I</b>	0,15% du montant + 7,7 €
<b>L</b>	Pour un montant de 8 685 € ou moins: 0,2% de la somme (5 € au minimum). Pour un virement d'un montant supérieur: 5 € + 0,15% de la somme (maximum 248 €)

*Source:* "European Savings Bank Group", "London Economics"

Cette situation a des répercussions sensibles pour les entreprises et les citoyens qui ne peuvent pas bénéficier, en pratique, de certains des avantages les plus manifestes du marché intérieur et de la monnaie unique. En outre, elle entrave le processus d'intégration économique dans d'autres secteurs.

L'ensemble des États membres devaient avoir mis en œuvre la directive concernant les virements transfrontaliers (97/5/CE) d'ici le 14 août, ce qui devrait permettre d'améliorer la situation en renforçant les minima en matière de transparence et de prestations pour les virements transfrontaliers d'un montant inférieur ou égal à 50 000 €. Toutefois, la directive ne résoudra pas l'ensemble des questions en suspens et ne modifiera notamment en rien les lacunes infrastructurelles et les facteurs d'inefficacité qui ont été mis en évidence par le plan d'action pour les services financiers et qui sont à la base du problème dans ce segment du système bancaire.

Les mesures gouvernementales ne permettent pas à elles seules de remédier aux insuffisances intrabancaires et interbancaires qui expliquent le niveau élevé des droits perçus sur les virements transfrontaliers. La prédominance persistante des pratiques bancaires de correspondant au détriment de procédures bilatérales ou de règlement groupé est en grande partie responsable du coût élevé de ces opérations. Des mesures intrabancaires sont également nécessaires. Les insuffisances constatées sont en outre

dues, pour une part importante, au fait que le traitement interne de ces opérations n'a pas fait l'objet de mesures de normalisation. L'adoption et la mise en œuvre des normes existantes permettraient peut-être de réduire les frais internes supportés par les banques ainsi que les droits payés par les clients. Toutefois, seul l'ensemble du secteur peut lancer de telles mesures afin d'améliorer le bon fonctionnement du marché des opérations bancaires des particuliers à un niveau pan-européen. Les autorités publiques peuvent néanmoins jouer un rôle de coordination pour assurer que les améliorations nécessaires soient mises en place dans les délais requis. En outre, les autorités publiques ont un rôle pour ce qui concerne la suppression des obstacles administratifs and pour assurer une mise en oeuvre aussi large que possible des normes.