



CLUB CONVAINCRE DU RHONE

New Letter Europe N° 88 du 3 Octobre 2026

Marchés des capitaux en Europe : *Quelle volonté politique !*

L'ambition de bâtir un véritable marché unique des capitaux en Europe se heurte à une incertitude politique persistante. À l'approche de l'Ecofin d'octobre, aucun signal clair ne laisse penser que les États membres convergeront vers une réforme d'ampleur indispensable pour soutenir l'**autonomie stratégique de l'UE** face à une croissance atone, à la dépendance au dollar et aux tensions géopolitiques. Le cœur du débat porte sur la centralisation de la supervision financière au sein de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA). Les résistances demeurent fortes, notamment en Allemagne, d'autres pays, comme le Luxembourg, restent inflexibles, tandis que l'Italie et la Belgique redoutent les effets d'exemptions ou de règles trop rigides.

Cette fragmentation institutionnelle reflète celle, plus profonde, des marchés eux-mêmes : plus de 300 plateformes de négociation, 14 chambres de compensation, 32 dépositaires centraux, autant de règles et pratiques divergentes qui freinent la circulation des capitaux. Les conséquences sont lourdes : volumes de transactions faibles, coûts de financement élevés, inefficacité dans la formation des prix, sous-dimensionnement de la gestion d'actifs.

Une partie considérable de l'épargne européenne – environ **1 400 milliards d'euros** par an reste cantonnée aux dépôts bancaires, tandis qu'au moins **300 milliards** migrent chaque année vers les USA. Cette situation affaiblit la capacité de l'UE à financer ses transitions numérique, verte et industrielle, ainsi que ses ambitions en matière de défense et de protection sociale.

Malgré un diagnostic largement partagé, l'issue des négociations reste incertaine. Contrairement à l'union bancaire, aucune crise aiguë ne pousse aujourd'hui les gouvernements à agir rapidement, et la rhétorique de la « résilience » entretient l'illusion que le temps ne manque pas. Pourtant, retarder l'intégration des marchés financiers maintiendrait l'UE dans un **entre-deux stratégique**, incapable de mobiliser des masses de

capitaux comparables à celles des États-Unis. Comme l'a rappelé la Commission, l'occasion de réformer pourrait ne pas se représenter avant plusieurs années, un risque majeur pour une Europe qui veut peser dans un monde de plus en plus instable.

Source : *La Matinale Européenne* du 28 septembre 2026



CEUTA : Une crise migratoire limitée, mais une crise de confiance majeure

Les 30 et 31 juillet 2026, plus de **80 000 personnes** ont franchi la frontière entre le Maroc et Ceuta. Si **70 000** d'entre elles sont reparties en 48 heures et qu'aucune n'a atteint la péninsule ibérique, l'épisode a provoqué une onde de choc politique disproportionnée par rapport à son impact migratoire réel. La question centrale n'était pas le flux lui-même, mais la manière dont il a pu se produire : pourquoi le Maroc a-t-il laissé passer autant de personnes, et pourquoi l'Espagne n'a-t-elle pas su contenir l'entrée ? Ceuta a révélé une faille dans le pacte implicite de Schengen : chaque État doit protéger sa portion de frontière extérieure et ne jamais instrumentaliser la migration contre ses partenaires. Or, ces deux principes ont vacillé, déclenchant une crise de confiance au sein de l'UE.

La crise a mis en lumière trois fragilités structurelles. D'abord, la frontière n'a pas été clairement définie ni perçue comme telle, notamment après un arrêt de la Cour suprême espagnole interdisant les refoulements maritimes. Ensuite, elle n'a pas été défendable : les capacités espagnoles à Ceuta se sont révélées insuffisantes face à un afflux soudain. Enfin, la crédibilité du système a été entamée par la réaction désunie de l'UE. L'Italie a rétabli des contrôles contre l'Espagne dès le 1er août, suivie par d'autres États, transformant un mécanisme de sécurité en instrument de sanction politique. L'Autriche a même invoqué Ceuta pour justifier des contrôles sur des frontières sans lien avec le Maroc.

Ceuta s'inscrit dans une tendance inquiétante : l'instrumentalisation de la migration par des États tiers, comme le Bélarus en 2021. Fort de soutiens internationaux sur le Sahara occidental, le Maroc a utilisé la pression migratoire comme levier diplomatique. Si l'UE ne démontre pas que ces tactiques ont un coût, d'autres acteurs en concluront que la frontière Schengen est négociable. La crise n'appelle pas une refonte juridique, mais un renouvellement du pacte de confiance : application impartiale des règles, fin de l'usage politique des contrôles intérieurs, et réponse ferme à toute instrumentalisation extérieure. Sans ce sursaut, la prochaine crise pourrait être plus difficile à contenir.

Source : *What's up UE* du 28 septembre 2026



Zone Euro : L'inflation grimpe à 3,8% son plus haut niveau en trois ans !

En septembre, l'inflation de la zone euro a atteint 3,8 %, son niveau le plus élevé depuis trois ans. Cette accélération est principalement due à la **flambée des prix de l'énergie**, conséquence directe du conflit au Moyen-Orient qui perturbe les marchés pétroliers et gaziers. Selon Eurostat, l'énergie enregistre une hausse annuelle spectaculaire de **18,8 %**, contre **14,3 %** en août, faisant de cette composante le moteur essentiel de l'inflation. Les autres catégories contribuent plus modestement : les services progressent de **3,2 %**, l'alimentation de **1,4 %**, et les biens industriels hors énergie de **1,1 %**. Cette configuration confirme que le choc actuel est avant tout géopolitique et sectoriel, mais qu'il commence à diffuser dans l'économie réelle.

Au-delà des variations liées aux prix volatils, l'inflation sous-jacente – qui exclut l'énergie et l'alimentation – augmente légèrement pour atteindre **2,5 %**. Cette progression limitée montre que, pour l'instant, les tensions sur les prix ne se propagent que partiellement aux autres secteurs. Toutefois, cette hausse, même modérée, reste significative pour la **Banque centrale européenne** (BCE), qui surveille attentivement les signes d'un éventuel emballement des prix dans les services ou l'industrie. L'écart entre l'inflation globale et l'inflation sous-jacente illustre la dépendance de la zone euro aux marchés énergétiques internationaux et la vulnérabilité de son économie face aux crises géopolitiques.

Confrontée à une inflation presque **deux fois supérieure à son objectif de 2 %**, la BCE a durci sa politique monétaire ces derniers mois. Elle a relevé à deux reprises ses **taux directeurs en 2026**, portant le principal taux à **2,5 %**. L'institution n'exclut pas un nouveau resserrement si les tensions sur les prix persistent. Ce choix vise à contenir l'inflation, mais il pèse sur les ménages et les entreprises déjà fragilisés. La BCE doit désormais arbitrer entre stabiliser les prix et éviter d'affaiblir davantage une économie exposée aux chocs externes.

Source : *La Quotidienne du 2 octobre 2026*

