

En réalité, le marché européen n'existe pas

En théorie, l'un des avantages de l'Union européenne est la mise en place d'un marché intégré des biens, des services, du travail et des capitaux. En réalité, ce marché intégré n'existe pas :

- les barrières aux échanges de biens et de services sont très importantes (réglementation, orientation de la commande publique vers les produits nationaux, pour les services, absence d'entreprises paneuropéennes) à tel point que le FMI évalue les obstacles aux échanges à l'équivalent d'un droit de douane entre les pays européens de 44 % pour les biens et de 110 % pour les services ;
- la mobilité des capitaux est limitée par l'absence de banques ou de gestionnaires d'actifs paneuropéens, par la multiplicité des régulateurs nationaux, par la faible taille des fonds de pension, par les entraves au transfert de fonds propres ou de liquidités d'un pays à l'autre ;
- la mobilité du travail entre les pays européens est faible, comparée à celle observée entre les États fédérés américains.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

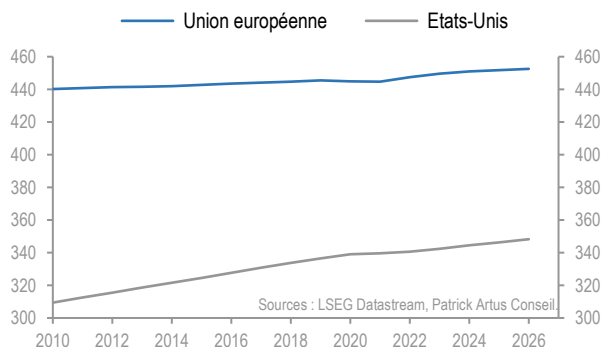
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

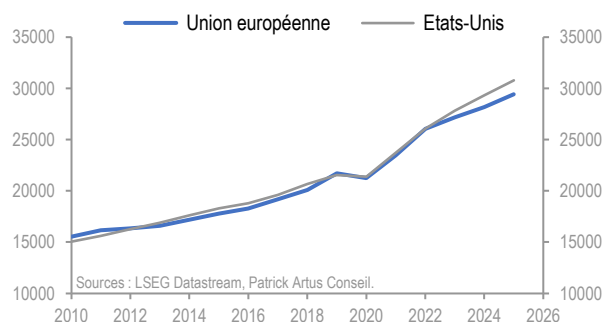
En théorie, un des avantages de l'Union européenne est la constitution d'un marché intégré et sans barrières, des biens, des services, du travail et des capitaux.

L'Union européenne est un marché de très grande taille, qu'il soit mesuré par sa population ([graphique 1](#)) ou son niveau de revenus ([graphique 2](#)).

Graphique 1
Population (en millions)

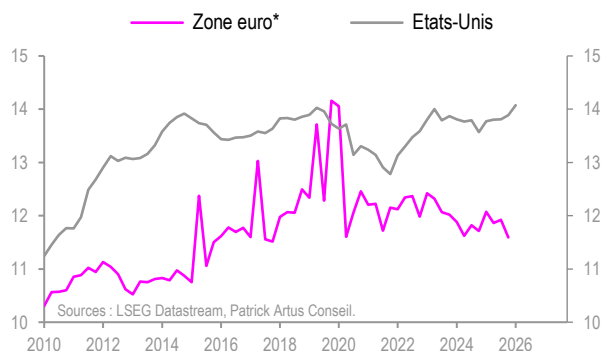


Graphique 2
PIB (en milliards de dollars PPA courants)

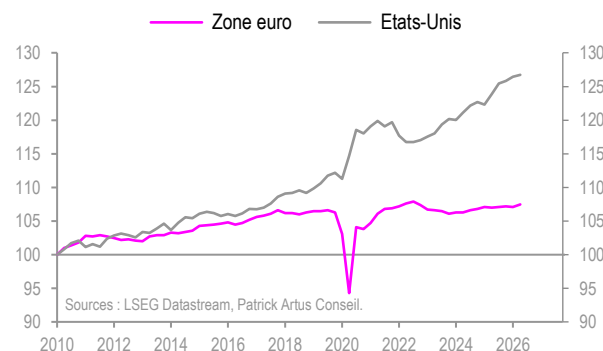


Si ce marché était intégré, il serait de taille supérieure au marché américain et donc plus attractif pour l'investissement des entreprises ; les effets d'échelle seraient favorables à l'efficacité des entreprises européennes. Or, ce n'est pas le cas : le taux d'investissement en Europe est faible ([graphique 3](#)), et la productivité du travail stagne ([graphique 4](#)).

Graphique 3
Investissement non-résidentiel privé (en % du PIB)



Graphique 4
Productivité par travailleur (100 : 2010.T1)



*Zone euro : investissement des sociétés non-financières

Barrières aux échanges de biens et de services

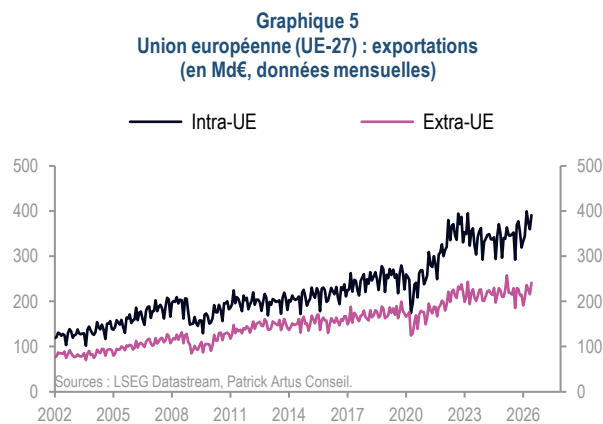
Le FMI évalue les barrières aux échanges entre les pays de l'Union européenne à un équivalent tarifaire de 44 % pour les biens et de 110 % pour les services¹, à comparer avec le tarif extérieur de l'Union européenne, qui est de l'ordre de 3 %. Ces estimations font toutefois l'objet de débats dans la littérature. Ces obstacles aux échanges de biens et de services proviennent :

- de la présence de **secteurs protégés** (énergie, transport...) ;
- des règles et des pratiques en matière de **marchés publics** ;
- **de l'absence ou de la faible taille d'entreprises paneuropéennes** pour de nombreux services (télécommunications, transport, services financiers) ;
- **de l'hétérogénéité des régulateurs et des réglementations** (droit du travail, droit des faillites, normes environnementales, normes de sécurité industrielle...) ;

¹ « Europe's Productivity Weakness: Firm-Level Roots and Remedies », IMF Working Paper, European Department, février 2025.

- de l'**absence de coordination des politiques industrielles**, qui entraîne, d'après les simulations du FMI, une perte de bien-être de 3,4 points².

La **comparaison des échanges intra-européens et des échanges des pays de l'Union européenne avec le reste du monde** (graphique 5) montre que les premiers restent anormalement bas, même s'ils progressent plus vite que les seconds.



Barrières aux mouvements de capitaux

Parmi les dix plus grands *asset managers* mondiaux, neuf sont américains et un seul est européen. Cette situation reflète la **fragmentation de l'épargne européenne**, qui limite la **taille des gestionnaires d'actifs** du continent. Cette fragmentation est accentuée par la juxtaposition des régulateurs nationaux des marchés financiers, en l'absence de régulateur unique.

Les grandes banques européennes (BNP Paribas, Crédit Agricole, Banco Santander, Société Générale, BPCE, Deutsche Bank, Crédit Mutuel, ING, Intesa Sanpaolo, UniCredit, BBVA) détiennent **une part majoritaire d'actifs domestiques**. Cette part atteint, d'après les calculs de la BCE, 92 % en France, 88 % en Allemagne, 92 % en Espagne, 88 % en Italie, 93 % aux Pays-Bas.

Des travaux de la BCE³ montrent que le **biais domestique** (*home bias*) **dans les pays de la zone euro** s'établit à 22, ce qui signifie que le poids du marché domestique dans les actifs des investisseurs est vingt-deux fois plus élevé que son poids dans la capitalisation mondiale. Même dans les grands pays de la zone euro, le degré de *home bias* est élevé : 2,4 en Allemagne, 3,1 en Espagne, 2,1 en France et 3,0 en Italie.

Dans le secteur bancaire, les autorités de supervision nationales restreignent la faculté, pour un établissement opérant dans plusieurs pays de la zone euro, de transférer des fonds propres ou des liquidités d'un pays vers un autre (pratique connue sous le nom de *ring fencing*).

Faible mobilité du travail entre les pays européens

Au 1^{er} janvier 2025, **4 % seulement de la population résidant dans l'Union européenne était née dans un autre État membre**. Cette part est de 7,6 % en Allemagne, 3,3 % en Espagne, 2,9 % en France et 2,7 % en Italie.

Aux États-Unis, le **taux de mobilité entre les États fédérés**, tout en ayant reculé au cours des années 1980 et 1990, demeure élevé : **de 1,5 % à 2,5 % des Américains**, selon les sources (statistiques fiscales, American Community Survey ou Census), **changent d'État chaque année**⁴.

La faible mobilité du travail en Europe s'explique par l'absence de portabilité des droits à retraite, par les barrières linguistiques et par la reconnaissance incomplète des qualifications professionnelles.

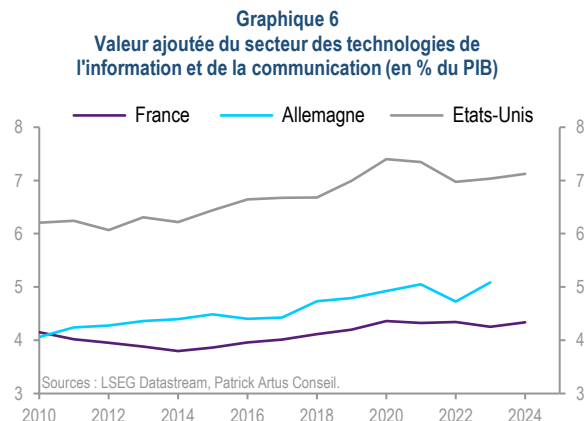
² A. Hodge, R. Piazza, F. Hasanov, X. Li, M. Vaziri, A. Weller, Y. C. Wong (2024), « Industrial Policy in Europe: A Single Market Perspective », IMF Working Paper, WP/24/249, European Department, décembre 2024.

³ C. Lambert, L. Molestina Vivar, M. Wedow (2024), « Is home bias biased? New evidence from the investment fund sector », ECB Working Paper Series, n° 2924.

⁴ A. Foschi, C. House, C. Proebsting, L. Tesar (2025), « Inter-State Labor Mobility and the U.S. Economy », communication préparée pour le symposium économique de Jackson Hole, août 2025.

Synthèse : le marché unique européen ne tient pas ses promesses

Le sous-investissement, la stagnation de la productivité, le faible développement des services numériques ([graphique 6](#)) résultent en partie de ce que **le marché unique européen n'existe pas réellement**.



Cela résulte :

- des obstacles aux échanges de biens et de services ;
- des barrières aux mouvements de capitaux ;
- de la faible mobilité du travail entre les pays européens.

Tant que l'Europe n'unifiera pas davantage ses marchés de biens et de services, sa réglementation, ses banques et ses marchés financiers, ses marchés du travail, et tant qu'elle ne coordonnera pas ses politiques industrielles, **le marché européen restera segmenté, et il en résultera une perte très importante d'activité avec l'absence d'économies d'échelle et un niveau de prix anormalement élevé**.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.