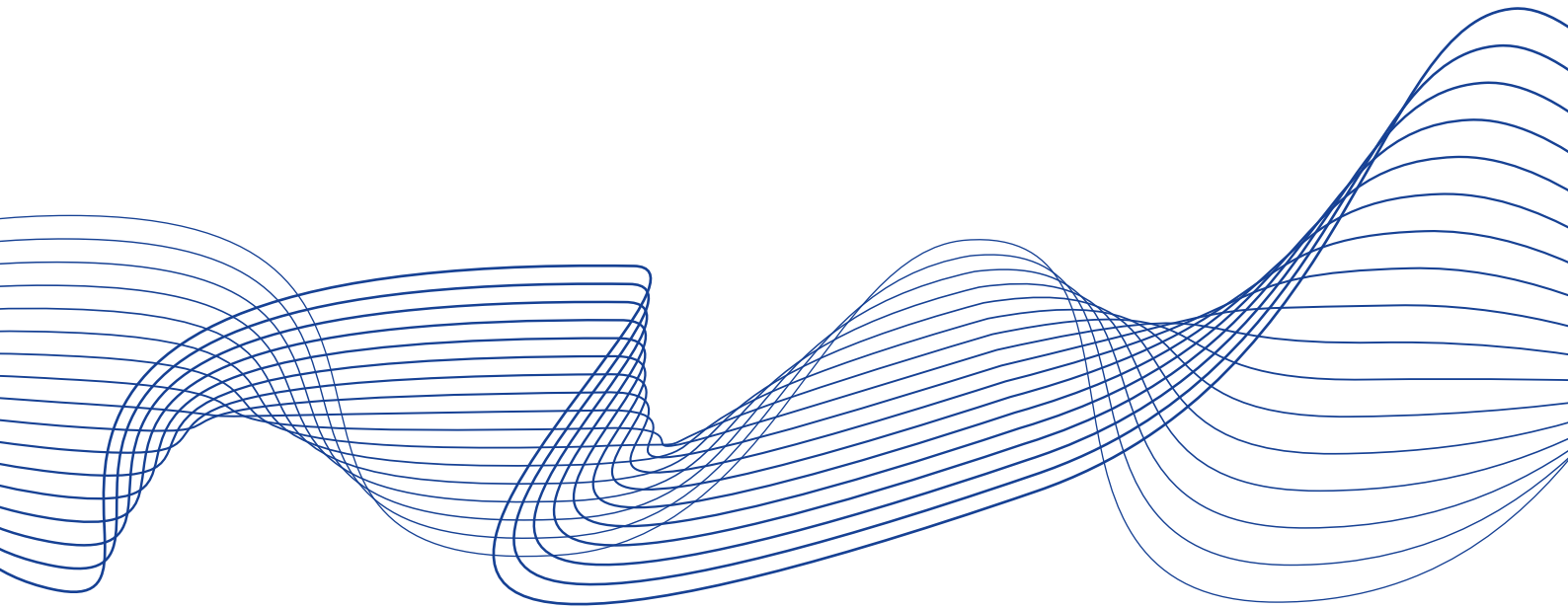


Rapport annuel
2014



CERS

Comité européen du risque systémique

Système européen de surveillance financière

Sommaire

Avant-propos	3
Résumé	5

Avant-propos



*Mario Draghi
Président du Comité européen
du risque systémique*

Ce quatrième Rapport annuel du Comité européen du risque systémique (CERS) couvre la période allant du 1^{er} avril 2014 au 31 mars 2015. Avec l'entrée en vigueur de la nouvelle législation bancaire européenne (CRD IV et CRR), il s'agit de la première période pendant laquelle les autorités macroprudentielles ont eu la possibilité de recourir de façon discrétionnaire aux instruments macroprudentiels disponibles dans l'Union européenne (UE). Le CERS a joué un rôle clé en recommandant la création d'autorités nationales dotées d'un mandat clair et complet et chargées d'élaborer des stratégies permettant de définir les mesures à prendre en cas de besoin. La première phase de la mise en place de politiques macroprudentielles en Europe a donc été achevée. Seuls quelques États membres n'ont pas encore adopté une telle législation. Je les appelle instamment à donner suite aux recommandations du CERS.

Le Rapport annuel offre une première vue d'ensemble institutionnelle d'environ quatre-vingt-dix mesures adoptées par les États membres et notifiées au CERS au cours de la période sous revue. Pour moitié, elles sont de nature plus procédurale, l'autre partie consistant en des mesures à part entière visant à traiter préventivement les vulnérabilités. Le CERS a instauré un forum à travers lequel les autorités peuvent échanger leurs premières expériences dans la mise en œuvre des politiques macroprudentielles. La BCE a pu, en parallèle, compléter ces mesures nationales, créant ainsi un cadre devant permettre d'éviter une tendance à l'inaction.

Traiter les vulnérabilités présentes dans le secteur bancaire ne suffit toutefois pas, particulièrement au moment où des conditions difficiles sont à l'origine de vulnérabilités communes sur les différents compartiments des marchés financiers alors que les autorités entendent mettre en place une Union des marchés de capitaux. Des progrès ont été réalisés en vue d'une meilleure compréhension des risques de contagion à l'échelle de l'ensemble du système financier, dans le contexte d'une croissance rapide du secteur bancaire parallèle (*shadow banking sector*). Dans le même temps, des questions complexes de nature structurelle s'étant posées pendant la crise financière ces dernières années doivent toujours être résolues, leur portée à l'échelle mondiale les inscrivant nécessairement dans une perspective de moyen terme. Tel est le cas notamment des incitations découlant du traitement réglementaire actuel des expositions souveraines, auxquelles le CERS a consacré un rapport spécifique.

Je souhaite, enfin, remercier chaleureusement les professeurs Martin Hellwig, André Sapir et Marco Pagano ainsi que les autres membres du comité scientifique consultatif (*Advisory Scientific Committee, ASC*) pour le soutien qu'ils ont apporté au CERS au cours des quatre années écoulées. Leur mandat s'est achevé en mars 2015.

Francfort-sur-le-Main, juillet 2015

A handwritten signature in blue ink that reads "Mario Draghi". The signature is written in a cursive, flowing style.

Mario Draghi
Président du CERS

Résumé

Les premiers signes de normalisation de l'activité économique en Europe, après une longue crise, ont caractérisé la période sous revue dans le présent Rapport annuel. L'atonie sous-jacente de l'économie, la période prolongée de faible inflation et le bas niveau des taux d'intérêt qui en a résulté ont cependant influencé négativement l'environnement macrofinancier, posant de nouveaux défis à l'ensemble des compartiments des marchés financiers. En particulier, la soutenabilité du niveau actuel des prix des actifs dépend de plus en plus d'une reprise économique plus vigoureuse, tandis que la quête de rendement continue d'exposer les investisseurs à un risque de réévaluation sur les marchés financiers mondiaux. À travers la situation en Grèce, les risques pesant sur la pérennité des finances publiques ont réapparu, bien que des signes de contagion sur les prix de marché n'aient guère été perceptibles pendant la période sous revue. L'incertitude générale est aggravée par les tensions liées au conflit en Ukraine. De nouvelles préoccupations ont émergé à propos du degré de liquidité, perçu comme insuffisant, sur certains compartiments des marchés financiers dans le contexte d'épisodes de volatilité à court terme excessive. Les retombées des faibles taux d'intérêt sur la stabilité financière doivent être surveillées étroitement afin que la politique macroprudentielle et/ou la réglementation financière puisse(nt) intervenir rapidement pour sauvegarder la stabilité financière.

D'importants résultats positifs ont également été enregistrés. L'examen de la qualité des actifs et l'évaluation complète du bilan des banques importantes de la zone euro ainsi que le test de résistance mené par l'Autorité bancaire européenne (ABE) à l'échelle de l'UE, auquel le CERS a contribué à travers un scénario défavorable sévère, ont permis de progresser sur la voie menant à un secteur bancaire plus fort et plus résilient, ce qui a entraîné un rebond des valorisations boursières des banques. Le test de résistance conduit par l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP), qui s'est également appuyé sur un scénario défavorable élaboré par le CERS, a révélé des vulnérabilités structurelles dans le secteur des assurances, qui n'apparaissent pas auparavant avec les normes de « solvabilité I », ouvrant la voie à de nouvelles mesures de l'AEAPP pour accompagner l'entrée en vigueur du régime « solvabilité II ». La mise en œuvre de la législation EMIR (règlement sur les infrastructures de marché européennes) pose également les jalons de l'entrée en vigueur de la compensation des obligations, à laquelle le CERS a contribué en adressant des avis à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

Des sujets de préoccupation de nature plus structurelle ont été identifiés, touchant par exemple aux bas niveaux de rentabilité des banques, des compagnies d'assurance, des fonds de pension et de placement dans le climat régnant actuellement sur les marchés, à la mise en œuvre de nouvelles exigences en matière de résolution des banques (et, à terme, des autres intervenants sur les marchés financiers, comme les compagnies d'assurance et les contreparties centrales) et à l'incidence systémique plus large des risques liés au comportement dans le secteur bancaire et au-delà. Le traitement réglementaire des expositions souveraines, sur lequel les travaux du CERS ont porté ces trois dernières années, a également bénéficié d'une attention particulière. L'analyse effectuée par le CERS avait pour objectif : a) de produire un catalogue fondé des dispositions conférant un traitement privilégié aux expositions souveraines dans la législation bancaire et des assurances, au niveau mondial et de l'UE ; b) de collecter des données sur ces expositions et de tenter d'identifier les déclencheurs du comportement des marchés ; et c) d'analyser les options disponibles parmi un vaste

éventail d'interventions possibles à moyen terme, détaillant les avantages et les inconvénients de chacune d'elles. Le CERS a entrepris ce travail afin de contribuer à une résolution plus structurelle des interactions négatives entre la situation des finances publiques et la santé des secteurs bancaire et des assurances, qui ont rendu très difficile et onéreuse la lutte contre la crise financière ces dernières années. Il est primordial que ces réformes soient mises en œuvre de façon crédible et efficace pour faire face à ce problème à moyen et long terme.

Un examen attentif a également porté au cours de cette période sur l'utilisation initiale, par les États membres de l'UE, des nouveaux instruments macroprudentiels fournis par la législation européenne. Un pays (la Suède) a d'ores et déjà introduit le volant de fonds propres contracycliques et un autre (la Belgique) a eu recours à la clause de flexibilité prévue par l'article 458 du règlement sur les exigences en fonds propres, relevant ainsi les pondérations de risque sur certaines expositions immobilières. Dans ce dernier cas, le CERS a dû émettre un avis. Plusieurs États membres de l'UE ont utilisé très activement une combinaison de différents instruments. La coordination entre autorités macroprudentielles devra faire l'objet de travaux complémentaires, notamment en vue de la prise en compte des effets transfrontaliers des mesures qu'elles adoptent. Il en va de même de la réciprocité des mesures macroprudentielles, avec l'objectif d'éviter les arbitrages réglementaires et de conserver une égalité de traitement. Des progrès concernant les instruments macroprudentiels ont été réalisés dans deux domaines : a) l'identification d'un ensemble de règles et d'indicateurs commun pour la fixation des taux des volants de fonds propres contracycliques (y compris une recommandation formelle du CERS aux autorités désignées) ; et b) l'imposition d'exigences macroprudentielles supplémentaires relatives au ratio d'endettement, qui fait l'objet d'un nouveau chapitre du Manuel du CERS publié en 2014.

En ce qui concerne la mise en œuvre des recommandations passées du CERS, l'évaluation globale demeure positive. Comme déjà signalé, les recommandations sur le mandat macroprudentiel (CERS/2011/3) et sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (CERS/2013/1) ont été largement respectées, ce qui se reflète désormais dans la mise en œuvre des mesures prises dans ces domaines. L'application réussie de la recommandation du CERS sur les prêts en devises (CERS/2011/1) a aidé les pays à atténuer l'incidence potentiellement considérable de l'appréciation soudaine du franc suisse en janvier 2015. La recommandation du CERS sur les financements en dollars (CERS/2011/2) a elle aussi été largement mise en œuvre, en tenant compte des critères de proportionnalité approuvés.

Enfin, le nouveau comité scientifique consultatif (ASC) a été installé en respectant la procédure statutaire permettant aux parties concernées de présenter leur candidature. Le nouveau président du comité ASC est le professeur Philipp Lane, du *Trinity College* de Dublin. Les deux vice-présidents sont le professeur Marco Pagano, de l'Université de Naples Federico II, et le professeur Javier Suarez, du Centre d'études monétaires et financières de Madrid.

© **Comité européen du risque systémique**

Adresse 60640 Francfort-sur-le-Main, Allemagne
Téléphone +49 69 1344 0
Site Internet www.esrb.europa.eu

Tous droits réservés. Les reproductions à usage éducatif et non commercial sont autorisées en citant la source.

La date d'arrêt des données présentées dans le présent rapport est le 26 juin 2015.

La présente publication est la traduction française de l'avant-propos et du résumé du Rapport annuel 2014 du CERS.
Pour obtenir des informations complémentaires, veuillez consulter la version complète du rapport en anglais, disponible sur le site Internet du CERS à l'adresse suivante : www.esrb.europa.eu

ISSN 1977-5105 (Internet)
ISBN 978-92-899-1918-0 (Internet)
DOI 10.2866/79590 (Internet)
Numéro de catalogue UE DT-AB-15-001-FR-N (Internet)