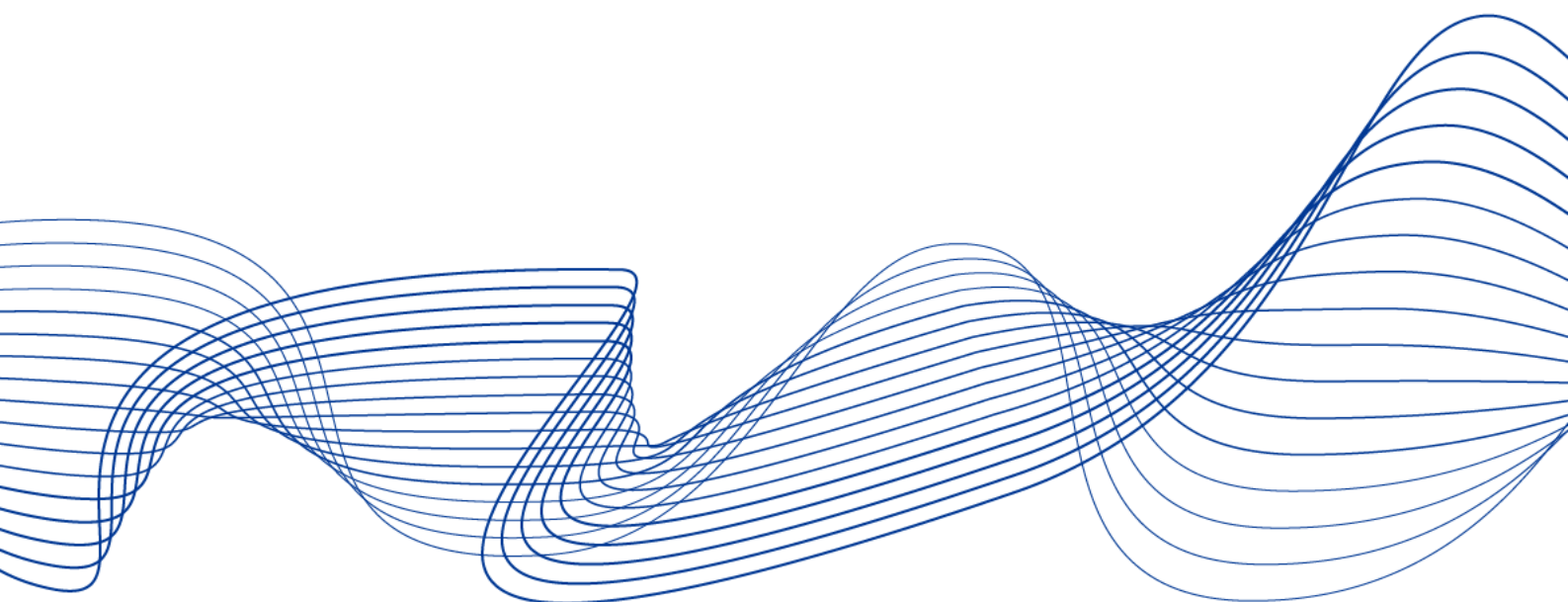


Rapport annuel

2016



CERS

Comité européen du risque systémique

Système européen de surveillance financière

Sommaire

Avant-propos	2
Résumé	3
Éditeur	6



Avant-propos



Mario Draghi, président du Comité européen du risque systémique

Ce sixième Rapport annuel du Comité européen du risque systémique (CERS) couvre la période allant du 1^{er} avril 2016 au 31 mars 2017. Au cours de la période sous revue, le CERS a continué de suivre de près les vulnérabilités du système financier de l'Union européenne (UE) et a participé au débat en la matière. Une attention particulière a été accordée à deux domaines de risque majeurs. Le premier concerne les risques inhérents à la persistance d'un environnement de faibles taux d'intérêt. L'analyse de ces risques, réalisée conjointement par le CERS et la Banque centrale européenne (BCE), a été publiée dans un rapport sur les questions macroprudentielles découlant du bas niveau des taux d'intérêt. Cette analyse a également conduit le CERS à considérer le risque résultant des fragilités constatées dans les bilans des banques, des sociétés d'assurance et des fonds de pension comme l'un des deux risques les plus importants pesant sur la stabilité

financière au sein de l'UE, au même niveau que le risque de réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers internationaux.

Le second domaine de risque a trait aux vulnérabilités liées à l'immobilier résidentiel. Sur la base d'une évaluation prospective menée à l'échelle de l'UE, le CERS a conclu qu'il existait des vulnérabilités à moyen terme dans huit États membres et leur a adressé des alertes publiques. Il a aussi émis une recommandation visant à combler les lacunes de données immobilières, afin d'établir un cadre plus harmonisé de suivi de l'évolution des marchés de l'immobilier résidentiel et commercial dans l'UE.

Au cours de la période sous revue, le CERS a également renforcé sa capacité de surveillance du secteur non bancaire. Il a notamment publié son premier rapport annuel de surveillance du secteur bancaire parallèle (*EU Shadow Banking Monitor*), dans lequel sont mis en évidence les sources et les mécanismes amplificateurs des risques systémiques. À cet égard, le CERS a contribué à tracer les contours du débat sur la politique macroprudentielle au-delà du cadre du secteur bancaire. Il a ainsi formulé non seulement des mesures à court terme mais aussi un programme à long terme dans ce domaine.

Par ailleurs, le CERS a été étroitement associé à la promotion du débat sur la politique macroprudentielle, en accueillant plusieurs conférences et ateliers. Il a notamment organisé, au mois de septembre, sa première conférence annuelle, qui portait essentiellement sur l'orientation de la politique macroprudentielle et sur quelques-uns des principaux thèmes au programme des autorités macroprudentielles, tels que le contexte de faibles taux d'intérêt, les effets de l'obligation de compensation centrale (en vue d'accroître la sécurité de l'échange des produits dérivés de gré à gré normalisés) ainsi que la rareté apparente des actifs de haute qualité sur les marchés.

Je souhaite, enfin, remercier chaleureusement Stefan Ingves, gouverneur de la *Sveriges Riksbank* (Banque de Suède), pour le soutien qu'il a apporté au CERS au cours des six dernières années en sa qualité de président du Comité technique consultatif (CTC). Philip R. Lane, gouverneur de la *Central Bank of Ireland* (Banque centrale d'Irlande), lui succédera à partir du mois d'août 2017.

Francfort-sur-le-Main, juillet 2017

Mario Draghi (Président du CERS)



Résumé

La période sous revue a été marquée par un environnement de croissance atone et de faibles taux d'intérêt, même si les perspectives économiques européennes et mondiales se sont améliorées vers la fin de la période. Le CERS (conjointement avec la BCE) a consacré d'importantes ressources à l'analyse des effets de cet environnement sur la stabilité financière de l'UE et publié un rapport sur les questions macroprudentielles découlant du bas niveau des taux d'intérêt. En outre, l'expansion du système bancaire parallèle dans l'UE a conduit le CERS à renforcer ses efforts de surveillance et à publier son premier rapport annuel sur la surveillance du secteur bancaire parallèle, dans lequel sont mis en évidence les sources et les mécanismes amplificateurs des risques systémiques.

Le CERS continue de recenser quatre risques principaux pesant sur la stabilité financière de l'UE : 1) une réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers internationaux ; 2) les fragilités des bilans des banques, des sociétés d'assurance et des fonds de pension ; 3) les défis liés à la viabilité de la dette des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages ; 4) les chocs au sein des secteurs financiers non bancaires et leurs effets de contagion au système financier dans son ensemble. Comme dans le précédent rapport annuel du CERS, un retournement soudain des primes de risque au niveau mondial reste considéré comme un risque particulièrement élevé pour la stabilité financière. Dans un contexte de croissance atone et de faibles taux d'intérêt, le CERS estime que les fragilités des bilans des banques, des sociétés d'assurance et des fonds de pension constitue un risque tout aussi important.

Le CERS est chargé non seulement de conduire la surveillance macroprudentielle du système financier de l'UE, mais aussi d'émettre des alertes en cas de risques systémiques significatifs qu'il convient de signaler. Il a dès lors procédé à l'analyse des vulnérabilités à moyen terme liées au secteur immobilier résidentiel dans les États membres de l'UE. Sur la base de son évaluation, le CERS a adressé des alertes publiques à huit pays (Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède). De telles alertes n'avaient pas encore été émises depuis la mise en place du Comité. Celui-ci a également constaté de graves insuffisances dans les données disponibles pour l'analyse du secteur immobilier. Par conséquent, il a adopté une recommandation visant à combler ces lacunes, afin d'établir un cadre plus harmonisé de suivi de l'évolution des marchés de l'immobilier résidentiel et commercial dans l'UE.

Les principaux risques pesant sur la stabilité financière relevés par le CERS ont été à la base de l'élaboration des scénarios adverses utilisés par les autorités européennes de surveillance (AES) dans les tests de résistance menés à l'échelle de l'UE. Au cours de la période considérée, le CERS a ainsi fourni des scénarios adverses pour le test de résistance des contreparties centrales, réalisé par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), et pour celui qu'a pris en charge l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) concernant les fonds de pension professionnels. Le présent rapport annuel apporte des précisions sur ces scénarios. Le rapport annuel 2015 du CERS présentait quant à lui les scénarios qu'il avait élaborés début 2016 pour le test de résistance du secteur bancaire, conduit par l'Autorité bancaire européenne (ABE), et pour le test effectué par l'AEAPP sur le secteur des assurances.

La période sous revue a aussi coïncidé avec la première année de mise en œuvre du dispositif de réciprocité volontaire, instauré par le CERS en décembre 2015. En 2016, la Belgique et l'Estonie ont été les premiers pays à demander l'application du principe de réciprocité pour deux de leurs mesures, en vertu du nouveau dispositif. La recommandation que le CERS a par la suite adressée



à tous les États membres et qui porte sur l'application réciproque de ces deux mesures a entraîné une forte augmentation des actions de réciprocité dans l'ensemble de l'UE.

Le CERS a également contribué au document consultatif de la Commission européenne sur la révision du cadre macroprudentiel de l'UE. Il a mis en évidence la nécessité de conserver son indépendance, tout en restant étroitement lié à la BCE. Il a souhaité que la composition de son conseil général demeure diversifiée et a souligné que la panoplie d'outils macroprudentiels devait être complète et simple d'utilisation. En outre, le CERS a présenté quelques améliorations de certains outils visant les aspects structurels et cycliques du risque systémique. Il a par ailleurs proposé que les autorités macroprudentielles de tous les États membres de l'UE puissent utiliser les instruments de gestion des risques systémiques résultant principalement des expositions à l'immobilier résidentiel. Enfin, le CERS a reconnu qu'il convenait de mettre en place un cadre juridique, pour la politique macroprudentielle, allant au-delà du secteur bancaire.

Le CERS a de même contribué au cadre macroprudentiel concernant l'activité bancaire. Premièrement, il a fait part de sa position à l'ABE sur l'introduction du ratio de levier. Sur la base de son analyse préliminaire, le CERS a peu de raison de penser que ce ratio exerce une incidence négative sur la liquidité du marché. Deuxièmement, le CERS a participé sous la coordination de l'ABE, à l'élaboration du rapport régulier sur la cyclicité des exigences de fonds propres. Tout en faisant état de quelques difficultés d'analyse, le rapport présente peu d'éléments qui attestent l'existence d'effets procycliques dus au règlement et à la directive sur les exigences de fonds propres (CRR/CRD IV). Il a par conséquent proposé de conserver l'actuel cadre sensible au risque établi pour les fonds propres réglementaires des banques. Troisièmement, le CERS a donné son avis à l'ABE sur la définition d'un ratio structurel de liquidité à long terme (*net stable funding ratio*, NSFR). Il apparaît que le NSFR est le meilleur instrument disponible pour traiter les questions d'ordre structurel liées à la transformation de liquidité et d'échéances par les banques. Le CERS a indiqué que les autorités européennes devaient par conséquent avoir pour objectif ultime de mettre en œuvre des exigences crédibles et rigoureuses en matière de NSFR au sein de l'UE.

Le CERS a par ailleurs joué un rôle dans la mise en place d'un cadre de politique macroprudentielle allant au-delà du secteur bancaire. En juillet 2016, il a publié un document de stratégie présentant des mesures de court terme et un programme à long terme afin d'atténuer les risques liés au secteur non bancaire qui pèsent sur la stabilité financière. Au cours de la période sous revue, le CERS a accompli des progrès dans certaines des missions prioritaires définies dans le document. D'une part, il a pris des mesures en vue de créer des outils macroprudentiels innovants de lutte contre la procyclicité des marges et des décotes initiales, appliquées notamment aux opérations de financement sur titres et aux produits dérivés. D'autre part, il a donné une perspective macroprudentielle à la supervision prudentielle des contreparties centrales et des sociétés d'assurance, en apportant en particulier une contribution à la révision en cours de la législation.

Par rapport à l'année précédente, le nombre de mesures relatives à des questions macroprudentielles a sensiblement augmenté en 2016. Pour la première fois, tous les États membres ont déterminé, chaque trimestre, leur taux de coussin de fonds propres contracyclique et procédé à la révision annuelle de la liste des autres établissements d'importance systémique et à la fixation des taux des coussins applicables à ces entités. En ce qui concerne les instruments ne faisant pas l'objet d'un examen périodique, près de la moitié des États membres ont pris des mesures macroprudentielles, en mettant particulièrement l'accent sur les instruments visant les risques liés à l'immobilier résidentiel.

Au cours de la période sous revue, le CERS a continué d'évaluer la mise en œuvre de ses recommandations passées. S'agissant de sa recommandation sur le financement des



établissements de crédit, l'évaluation a révélé un niveau particulièrement élevé de conformité parmi les destinataires. L'évaluation du respect de la recommandation sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle a indiqué pour sa part que tous les États membres poursuivaient les objectifs intermédiaires recommandés par le CERS et les associaient à des instruments macroprudentiels spécifiques. La finalisation de l'évaluation du respect de la recommandation du CERS concernant les organismes de placement collectif monétaires a été reportée afin de tenir compte de la finalisation du règlement (UE) relatif aux fonds monétaires.

Enfin, le CERS a organisé plusieurs conférences et ateliers en vue de faire avancer la réflexion sur la politique macroprudentielle. Il a notamment organisé sa première conférence annuelle, au cours de laquelle les intervenants ont débattu de l'orientation de la politique macroprudentielle et de quelques-uns des principaux thèmes du programme des autorités macroprudentielles, tels que le contexte de faibles taux d'intérêt, les effets de l'obligation de compensation centrale afin d'accroître la sécurité de l'échange des produits dérivés de gré à gré normalisés et la rareté apparente des actifs de haute qualité sur les marchés.



Éditeur

© **Comité européen du risque systémique, 2017**

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

Tous droits réservés. La reproduction à des fins pédagogiques et non commerciales est autorisée moyennant indication de la source.

La date d'arrêté des données figurant dans le présent rapport est le 31 mars 2017.

Il s'agit d'une version abrégée du rapport annuel 2016 du CERS comprenant l'avant-propos et le résumé. La version complète du rapport est disponible en allemand, en anglais et en espagnol.

ISSN	1977-5105 (pdf)
ISBN	978-92-95210-14-1 (pdf)
DOI	10.2849/540871 (pdf)
Numéro de catalogue UE	DT-AB-17-001-FR-N (pdf)