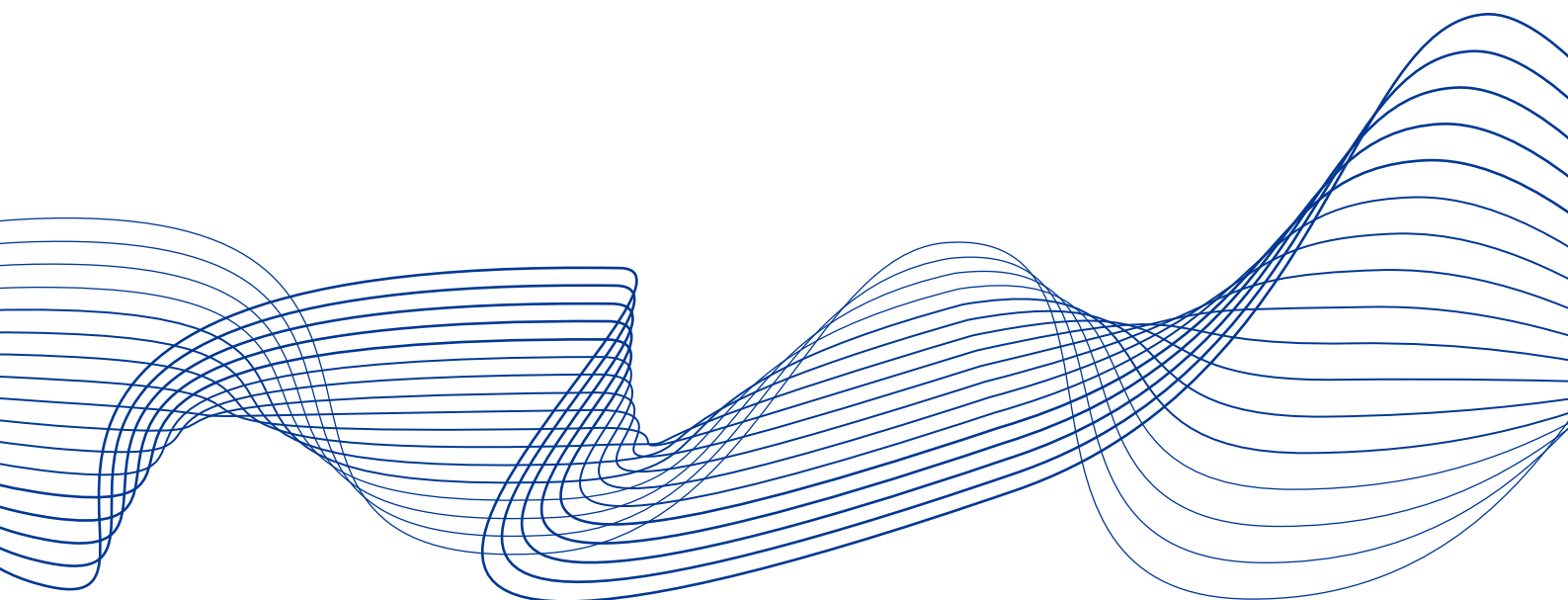


Rapport annuel

2018



CERS

Comité européen du risque systémique

Systeme européen de surveillance financière

Sommaire

Avant-propos	2
Résumé	4



Avant-propos



Mario Draghi, président du Comité européen du risque systémique

Ce huitième Rapport annuel du Comité européen du risque systémique (CERS) couvre la période allant du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019. Comme de coutume, le CERS a surveillé attentivement les sources de risques dans le système financier de l'Union européenne (UE) et dans l'économie. Par rapport à l'année dernière, les quatre risques principaux demeurent avec, en premier lieu, la réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers mondiaux, suivie par les fragilités persistantes dans les bilans des banques, des sociétés d'assurance et des régimes de retraite de l'UE, les défis liés à la soutenabilité de la dette des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages de l'UE et, enfin, les vulnérabilités au sein du secteur des fonds d'investissement et les risques associés aux activités bancaires parallèles. Ces risques sont particulièrement prégnants dans un contexte d'incertitudes politiques et de ralentissement de la croissance économique plus rapide que prévu.

Avec les nouvelles augmentations des prix de l'immobilier résidentiel et commercial, des signes de surévaluation apparaissent sur certains marchés. Le CERS a, dans ce contexte, publié un rapport sur l'immobilier commercial, tout en continuant son travail de suivi des alertes adressées fin 2016 à huit États membres en ce qui concerne l'immobilier résidentiel.

Le CERS a continué à œuvrer au renforcement du cadre macroprudentiel. S'agissant des politiques relatives au secteur bancaire, il a poursuivi son évaluation des effets des normes internationales d'information financière (*International Financial Reporting Standards*) IFRS 9 sur la stabilité financière et a publié deux rapports à ce sujet. Suite à une demande du Conseil de l'UE, le CERS a déterminé quels grands éléments déclencheurs et amplificateurs et quelles vulnérabilités sont susceptibles d'entraîner une augmentation du volume de prêts non performants (*non-performing loans*, NPL) à travers le système financier. Au-delà du secteur bancaire, le CERS a tracé des pistes devant permettre de consolider davantage le cadre macroprudentiel relatif à l'assurance et à la réassurance, et a étudié les conséquences des accords d'interopérabilité entre contreparties centrales pour la stabilité financière.

Il a par ailleurs organisé plusieurs événements pour faire avancer la réflexion sur la politique macroprudentielle. La troisième conférence annuelle du CERS s'est tenue en septembre 2018. Plusieurs sujets ont été abordés, notamment les menaces que le changement climatique fait peser sur la stabilité financière, le rôle croissant du financement non bancaire dans l'économie réelle et la nécessité de combler les lacunes dans les données qui empêchent un suivi efficace des risques. Le CERS a également tiré parti d'un atelier organisé en collaboration avec la Banque centrale européenne (BCE) et le Fonds monétaire international (FMI) pour faire un premier pas vers l'élaboration d'un cadre commun d'orientation macroprudentielle.

Je voudrais remercier chaleureusement Erkki Liikanen, ancien gouverneur de la Banque de Finlande, pour son rôle comme membre du conseil général du CERS, le professeur Marco Pagano,



membre du conseil général et vice-président du comité scientifique consultatif (CSC), et Ignazio Angeloni, membre du conseil de surveillance prudentielle de la BCE et observateur auprès du conseil général, pour leur contribution aux travaux du CERS. Nous nous réjouissons de continuer à bénéficier de l'apport d'Andrea Enria dans sa nouvelle fonction de président du conseil de surveillance prudentielle et en tant que membre du conseil général.

Enfin, c'est avec une profonde tristesse que j'ai appris le décès d'Alberto Giovannini. Sa contribution en tant que membre du CSC et vice-président du groupe d'experts sur l'interconnexion a été inestimable. J'adresse mes plus sincères condoléances à sa famille.



Mario Draghi
Président du CERS



Résumé

La période sous revue a été marquée par un haut niveau d'incertitude politique et par un ralentissement de la croissance économique plus rapide que prévu. Les indicateurs du climat économique ont enregistré une baisse dans la plupart des États membres de l'UE et les prévisionnistes des secteurs public et privé ont révisé leurs anticipations de croissance. Dans ce contexte, le CERS a relevé quatre grands risques, étroitement liés, qui pèsent sur la stabilité financière de l'UE : a) la réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers mondiaux ; b) les fragilités persistantes dans les bilans des banques, des sociétés d'assurance et des régimes de retraite ; c) les défis liés à la soutenabilité de la dette des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages ; d) les vulnérabilités du secteur des fonds d'investissement et les risques associés aux activités bancaires parallèles. Le classement de ces menaces est inchangé entre 2017 et 2018. Plus précisément, la réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers mondiaux appartient à la catégorie des risques élevés, les fragilités persistantes dans les bilans des banques, des sociétés d'assurance et des régimes de retraite et les défis liés à la soutenabilité de la dette des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages se classent dans la catégorie des risques moyens et les vulnérabilités du secteur des fonds d'investissement et les risques associés aux activités bancaires parallèles (le « secteur bancaire parallèle ») sont rangés dans la catégorie des risques faibles. Outre ces quatre grands risques, le CERS a également continué de travailler sur les effets du changement climatique et des évolutions technologiques, notamment du risque systémique lié à la cybersécurité, sur la stabilité financière.

Les principaux risques pesant sur la stabilité financière relevés par le CERS ont été à la base de l'élaboration des scénarios macrofinanciers adverses utilisés par les autorités européennes de surveillance dans les tests de résistance menés à l'échelle de l'UE. Au cours de la période sous revue, le CERS a soumis des scénarios adverses à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Il a en particulier proposé un scénario adverse unique commun au test de résistance 2019 de l'AEAPP concernant le fonds de pension et aux lignes directrices pour le test de résistance 2019 de l'AEMF sur les fonds d'investissement monétaires. Le CERS a également conçu le scénario adverse du test de résistance des contreparties centrales de l'AEMF.

Le CERS a appliqué son cadre de réciprocité pour favoriser la coordination de la politique macroprudentielle dans l'Union. Il a notamment recommandé l'application du principe de réciprocité a) aux mesures nationales de flexibilité des expositions à l'immobilier résidentiel en Belgique et en Suède, b) aux mesures nationales de flexibilité des grandes expositions aux sociétés non financières (SNF) en France, et c) au seuil d'importance du coussin de risque systémique en Estonie. D'autres États membres devraient appliquer le principe de réciprocité à ces mesures, idéalement avec le même instrument, dans un délai fixé au préalable. Les États membres peuvent accorder des exemptions aux fournisseurs de services financiers détenant des expositions non significatives. À cette fin, le CERS a recommandé la fixation d'un seuil d'importance maximal propre à chaque établissement.

Le CERS a contribué à l'expansion du cadre de politique macroprudentielle en formulant des réflexions préliminaires sur une méthodologie d'évaluation de l'orientation macroprudentielle, afin d'aider les responsables à préparer leurs décisions. Ce cadre pourrait permettre d'améliorer la



communication des décisions prises, d'ancrer les attentes concernant la stabilité du secteur financier et les mesures à venir et de lutter contre la propension à l'inaction face à l'aggravation des risques pesant sur la stabilité financière.

S'agissant des politiques relatives au secteur bancaire, le CERS a poursuivi son évaluation des effets de l'introduction d'une nouvelle norme d'information financière ainsi que des NPL en matière de stabilité financière. Le CERS a porté son attention sur deux aspects en particulier en ce qui concerne l'IFRS 9. Il a notamment conclu, tout d'abord, que les différences entre l'approche adoptée dans l'IFRS 9 concernant les pertes de crédit attendues (*expected credit loss*, ECL) et l'approche utilisée aux États-Unis peuvent entraver l'octroi de crédit tout au long du cycle et nuire au marché mondial du crédit aux grandes entreprises. En second lieu, il a analysé le comportement conjoncturel potentiel du modèle d'ECL dans le cadre de l'IFRS 9 et préconisé la définition de meilleures pratiques ou d'orientations approfondies pour que les effets positifs de l'IFRS 9 en termes de stabilité soient pleinement exploités. S'agissant des NPL, suite à une demande du Conseil de l'UE, le CERS a déterminé les grands éléments déclencheurs et amplificateurs et les vulnérabilités susceptibles d'entraîner une augmentation du volume de ces prêts à travers le système. Bien qu'il ne soit pas nécessaire, à ce stade, d'apporter de profondes modifications à la panoplie d'outils macroprudentiels disponibles, des améliorations devraient être envisagées, notamment concernant l'utilisation des volants de fonds propres sectoriels ou l'élaboration de mesures tournées vers l'emprunteur et destinées aux ménages et aux SNF.

Au-delà du secteur bancaire, le CERS a examiné des options possibles de renforcement du cadre macroprudentiel relatif à l'assurance et à la réassurance, et a étudié les conséquences des accords d'interopérabilité entre contreparties centrales pour la stabilité financière. Pour ce qui concerne le secteur des assurances, les mesures possibles considérées comme les plus encourageantes sont les suivantes : instauration d'un cadre de rétablissement et de résolution harmonisé à l'échelle de l'UE ; octroi aux autorités du pouvoir d'imposer, à l'échelle du marché, des augmentations de capital ou des restrictions sur les dividendes spécifiques à chaque entité et/ou dépendant de leurs activités/de leur comportement ; application d'exigences de fonds propres symétriques pour les risques cycliques ; imposition d'exigences de liquidité pour les sociétés d'assurance (de réassurance) qui présentent des profils de liquidité vulnérables ; attribution d'un pouvoir discrétionnaire permettant aux autorités d'intervenir en cas de résiliations massives de contrats ; et création d'instruments ciblant les activités des sociétés d'assurance comparables à celles des banques, destinés à assurer la cohérence des politiques macroprudentielles dans l'ensemble du secteur. En ce qui concerne les contreparties centrales, le CERS a formulé deux propositions : le cadre réglementaire doit définir précisément les modalités d'application des outils de rétablissement et de résolution aux contreparties centrales en situation d'interopérabilité ; la législation doit indiquer si les accords d'interopérabilité sur produits dérivés peuvent être approuvés et mis en œuvre et, le cas échéant, pour quels types de produits et dans quelles conditions.

Le CERS a continué de surveiller les mesures macroprudentielles adoptées dans l'Union et d'animer des échanges de vues sur le sujet. Le nombre de mesures macroprudentielles adoptées a beaucoup augmenté par rapport à 2017, plus de la moitié des pays de l'Espace économique européen (EEE) ayant pris des mesures macroprudentielles en 2018. La plupart d'entre elles étaient de nature restrictive face aux risques conjoncturels. En plus de l'activation du coussin de fonds propres contracyclique (*countercyclical capital buffer*, CCyB) et l'augmentation de son taux dans plusieurs pays de l'EEE, neuf pays de l'UE ont introduit un coussin de risque systémique ou



modifié son taux. Les autres mesures les plus souvent introduites en 2018 ont concerné des plafonds fixés en termes de ratios d'endettement. Certains pays ont également apporté des changements à la méthodologie utilisée pour déterminer quels établissements sont d'importance systémique et fixer le niveau de leurs coussins. Les mesures de réciprocité sont également de plus en plus nombreuses, suite aux recommandations du CERS invitant à s'inspirer des mesures prises par la Finlande et la Belgique dans le cadre de l'article 458 du règlement sur les exigences de fonds propres pour augmenter la majoration des pondérations de risque des banques utilisant l'approche fondée sur la notation interne. Davantage de détails concernant ces mesures sont fournis dans la *Review of Macroprudential Policy in the EU*¹ du CERS.

Le CERS a réalisé trois évaluations du respect de ses recommandations. Concernant sa recommandation visant à réduire les risques systémiques associés aux organismes de placement collectif monétaires, la proposition de réglementation de la Commission européenne respecte largement la recommandation. S'agissant de la recommandation contenant des indications sur la fixation des taux de coussin contracyclique, qui vise à établir une approche commune à l'échelle de l'UE, le CERS a estimé que les autorités désignées avaient, dans l'ensemble, pleinement mis en œuvre le coussin contracyclique en temps voulu. Au terme de la période sous revue, l'évaluation de la recommandation destinée à promouvoir une politique transfrontière coordonnée au sein de l'UE et à empêcher les fournisseurs de services financiers de se soustraire aux mesures macroprudentielles nationales était encore en cours.

Le CERS a continué d'organiser différents événements pour encourager les parties prenantes à débattre des questions relatives à la politique macroprudentielle. La troisième conférence annuelle du CERS s'est notamment tenue en septembre 2018. Les participants ont débattu des menaces que le changement climatique peut faire peser sur la stabilité financière, de l'importance croissante de la finance parallèle dans le financement de l'activité économique et de la nécessité de combler les lacunes de données qui empêchent un suivi efficace des risques. Le CERS, en collaboration avec la BCE et le Fonds monétaire international, a également animé un atelier intitulé « Towards a framework for macroprudential stance » (Pour un cadre d'orientation macroprudentielle). Une des principales conclusions de l'atelier a porté sur la grande complexité des politiques macroprudentielles. Les travaux futurs sur l'orientation macroprudentielle devront donc s'attacher à mieux expliquer les raisonnements qui sous-tendent les décisions qui en découlent.

¹ Voir [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), CERS, avril 2019.



Éditeur

© Comité européen du risque systémique, 2019

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'arrêt des données figurant dans le présent rapport est le 31 mars 2019.

ISSN 1977-5105 (pdf)
ISBN 978-92-9472-106-8 (pdf)
DOI 10.2849/330308 (pdf)
N° de catalogue UE DT-AB-19-001-FR-N (pdf)