



## Évaluation de la notification française

conformément à l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013 concernant la prorogation d'une mesure nationale plus stricte en matière d'exigences relatives aux grands risques

### Introduction

Le 23 avril 2020, le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) a notifié au Comité européen du risque systémique (CERS) son intention de prolonger la période d'application de sa mesure macroprudentielle actuelle, sur la base de l'article 458, paragraphe 2, point d) ii), du règlement relatif aux exigences de fonds propres (CRR)<sup>1</sup>, qui vise à limiter le risque de concentration eu égard aux grandes sociétés non financières (SNF) françaises très endettées. Le HCSF est l'autorité chargée de l'application de l'article 458 du CRR en France<sup>2</sup>.

En vertu de l'article 458, paragraphe 4, du CRR, le CERS doit transmettre un avis au Conseil de l'Union européenne (UE), à la Commission européenne et à la France dans un délai d'un mois à compter de la réception de la notification. Cet avis doit être accompagné d'une évaluation de la mesure nationale portant sur les points mentionnés au paragraphe 2 de l'article 458 du CRR. Le cadre procédural de formulation des avis en vertu de l'article 458 du CRR est précisé dans la décision CERS/2015/4<sup>3</sup>.

L'évaluation du CERS se concentre sur les avantages nets que comporte la mesure nationale pour le maintien de la stabilité financière. Le CERS a notamment évalué les raisons et le bien-fondé de la mesure en fonction des critères suivants.

- **Justification** L'intensité du risque systémique a-t-elle changé et ce risque constitue-t-il une menace pour la stabilité financière au niveau national ? D'autres instruments prévus par la directive sur les exigences de fonds propres (CRD IV)<sup>4</sup> et le CRR peuvent-ils traiter le risque de manière adéquate et appropriée, étant donné leur efficacité relative ?

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

<sup>2</sup> Conformément à l'article L.631-2-1, quatrième alinéa, du *Code monétaire et financier*, le HCSF, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, qui est également président de l'*Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (ACPR), a le pouvoir de prendre des mesures en vertu de l'article 458 du CRR.

<sup>3</sup> Décision du Comité européen du risque systémique du 16 décembre 2015 sur un dispositif de coordination aux fins de la notification des mesures nationales de politique macroprudentielle par les autorités concernées, de l'émission d'avis et de recommandations par le CERS, et abrogeant la décision CERS/2014/2.

<sup>4</sup> Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

- **Efficacité** La mesure permettra-t-elle d'atteindre le but recherché ?
- **Efficience et pertinence** La mesure remplira-t-elle son objectif de façon efficace en termes de coûts ; autrement dit, les instruments et le calibrage utilisés sont-ils appropriés ?
- **Proportionnalité et incidence sur le marché intérieur** Existe-t-il un juste équilibre entre les coûts induits par la mesure et le problème qu'elle vise à résoudre, si l'on tient compte des retombées transfrontière potentielles ?

L'évaluation du CERS s'appuie sur les informations communiquées par le HCSF ainsi que sur les discussions menées avec les représentants de la Banque de France et de l'ACPR.

## Section 1 Description et contexte de la mesure existante et de sa prorogation

### 1.1 Description de la mesure existante et de la prorogation proposée

La mesure en vigueur consiste en un resserrement des limites fixées pour les grandes expositions des établissements de crédit français d'importance systémique vis-à-vis des SNF très endettées dont le siège est situé en France. Le resserrement des limites exige des établissements de crédit français d'importance systémique qu'ils veillent à ce que leurs expositions aux grandes SNF très endettées ne représentent pas plus de 5 % de leurs fonds propres éligibles. Une SNF est considérée comme très endettée lorsque sa société mère ultime présente à la fois un ratio d'endettement net<sup>5</sup> supérieur à 100 % et un ratio de couverture des intérêts<sup>6</sup> inférieur à trois. Les établissements de crédit appliquent la mesure à leurs expositions égales ou supérieures à 300 millions d'euros<sup>7</sup>, qu'il s'agisse d'expositions initiales à une SNF très endettée ou à un groupe de clients liés auquel celle-ci est rattachée.

Le principal objectif de la mesure en vigueur est d'améliorer la résistance des établissements de crédit français d'importance systémique en cas de défaillance de grandes SNF très endettées. Pour atteindre cet objectif, la concentration et, par conséquent, les effets que pourrait avoir la défaillance d'un grand débiteur sur la solvabilité des prêteurs, sont limités. Le second objectif de la mesure est d'envoyer un signal fort aux

---

<sup>5</sup> Défini comme le total de la dette financière nette de l'encours des actifs liquides rapporté au total des fonds propres.

<sup>6</sup> Défini comme les revenus avant intérêts et impôts rapportés aux charges d'intérêts.

<sup>7</sup> Expositions telles que définies aux articles 389 et 390 du CRR et supérieures ou équivalentes à 300 millions d'euros avant prise en compte des effets des techniques d'atténuation du risque de crédit et des exceptions visées à l'article 9 du règlement d'exécution (UE) n° 680/2014 de la Commission. S'agissant des SNF appartenant à un groupe établi en France, la somme des expositions nettes vis-à-vis du groupe au plus haut niveau de consolidation s'applique. En ce qui concerne les SNF établies en France et appartenant à un groupe étranger, la limite imposée aux grandes expositions s'applique à la somme des expositions vis-à-vis de la partie du groupe établie en France. Le terme « groupe » désigne également les clients liés, autrement que par la détention de droits de vote, sur la base des conditions précisées dans le dispositif relatif aux grandes expositions défini dans le CRR.

établissements financiers et aux investisseurs en ce qui concerne les risques associés à l'endettement élevé des grandes SNF françaises.

Veillez vous reporter à l'évaluation initiale du CERS pour une description plus détaillée de la mesure existante.<sup>8</sup>

**La prorogation de la mesure s'appliquerait à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2020, à l'expiration de la mesure actuellement en vigueur. La décision relative à la prorogation devrait être prise en juin 2020 et annoncée au marché via un communiqué de presse du HCSF, tandis que le texte juridique associé sera publié sur son site Internet ainsi qu'au Journal officiel de la République française (JORF).** Si elle est prorogée, la mesure restera pleinement applicable durant une nouvelle année, à savoir jusqu'au 30 juin 2021. Le HCSF ne propose aucun changement des modalités de la mesure ou en termes de calibrage et de seuils. Il entend réexaminer le calibrage et la pertinence de la mesure une fois par an. Ce réexamen annuel permettra également d'évaluer toute mutation profonde éventuelle des fondamentaux économiques, provoquée, par exemple, par la pandémie de coronavirus (COVID-19).

**Le HCSF a demandé l'application, par d'autres États membres, du principe de réciprocité pour la mesure existante, en vertu de l'article 458, paragraphe 8, du CRR et le conseil général du CERS a décidé de la recommander<sup>9</sup>. Cette recommandation sera également valable pour la mesure prorogée.** Le HCSF a souligné que l'application du principe de réciprocité à la mesure prorogée demeure importante étant donné que les secteurs bancaires de certains États membres sont susceptibles d'être exposés directement ou indirectement, à travers leurs succursales, au risque d'endettement de SNF en France. Même si la part de marché des établissements importants autres que les six établissements français d'importance systémique visés par la mesure est très faible, le HCSF fait remarquer que le principe de réciprocité, outre ses effets positifs sur la stabilité financière des juridictions qui l'appliquent, réduit le risque de glissements et assure une égalité de traitement au sein de l'UE.

## 1.2 Contexte

**La prorogation de la mesure est proposée dans une période de grave crise économique déclenchée par la pandémie de COVID-19.** Si, à ce stade, la durée et la gravité du choc économique restent incertaines, il apparaît déjà clairement que la pandémie a des retombées profondément négatives sur les entreprises à travers le monde et qu'elle entraînera un accroissement du niveau d'endettement au niveau mondial et parmi les SNF françaises.

---

<sup>8</sup> **Évaluation de la notification française conformément à l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013 concernant l'application d'une mesure nationale plus stricte en matière d'exigences relatives aux grands risques**, BCE, 9 mars 2018

<sup>9</sup> **Recommandation du CERS du 5 décembre 2018**

**Les États membres, les institutions de l'UE et les autorités nationales ont pris un certain nombre de mesures en vue d'atténuer les conséquences de la pandémie de COVID-19.**<sup>10</sup> Les autorités macroprudentielles et de surveillance ont notamment encouragé les établissements de crédit à utiliser leurs coussins de fonds propres de façon à pouvoir poursuivre leur activité de prêt à l'économie réelle. À cet égard, le HCSF a décidé, le 18 mars 2020, d'abaisser le coussin de fonds propres contracyclique (*countercyclical capital buffer*, CCyB) à 0 %. Il avait précédemment été fixé à 0,25 % et aurait dû être relevé à 0,5 % à compter du 2 avril 2020. Par ailleurs, afin de soutenir l'économie française, la France a adopté des mesures d'aide gouvernementales substantielles, notamment sous la forme de garanties d'État couvrant les prêts aux entreprises<sup>11</sup>. Elles ont été lancées en complément des mesures économiques décidées dans le cadre de la réponse européenne commune à la pandémie de COVID-19, coordonnée par la Commission européenne<sup>12</sup>.

**Le HCSF estime que, dans la situation économique actuelle extrêmement dégradée, les grandes expositions aux SNF françaises très endettées demeurent un sujet de préoccupation macroprudentielle.**

Bien qu'il considère les risques visés comme cycliques, le diagnostic ayant présidé à l'activation de la mesure est toujours valable. Il juge la mesure appropriée, même dans les conditions économiques actuelles. Le HCSF a indiqué que la mesure ne portera pas sur les parts de prêt garanties par l'État, qui relèvent d'une technique d'atténuation du risque de crédit éligible<sup>13</sup>. Il ne s'attend pas à ce que la mesure restreigne l'accès des SNF au crédit, mais se tient prêt à prendre les mesures nécessaires pour garantir le flux de crédit si la limite imposée devenait trop contraignante. Le CERS souligne que, dans la situation économique actuelle, la diversification des prêteurs aux SNF pourrait être plus difficile que lorsque la mesure a été mise en place, même pour les grandes entreprises.

## Section 2 Analyse des risques systémiques sous-jacents

**Le risque systémique sous-jacent auquel le HCSF entend remédier avec la prorogation de la mesure est le même que celui qui est visé par la mesure existante, à savoir un risque de concentration excessive susceptible d'entraîner, en cas de défaillance idiosyncratique d'une entreprise, des effets négatifs substantiels sur la solvabilité d'un établissement d'importance systémique, qui pourraient ensuite se répercuter sur le système financier.** La mesure peut donc être considérée comme un soutien conçu pour

---

<sup>10</sup> Pour un aperçu des mesures prises en réaction à la pandémie de COVID-19, voir <https://www.esrb.europa.eu/home/coronavirus/html/index.en.html> (disponible en anglais uniquement).

<sup>11</sup> Cf., par exemple, l'adoption de trois régimes d'aides d'État, qui devraient permettre de mobiliser plus de 300 milliards d'euros afin de soutenir la liquidité des entreprises subissant les retombées économiques de la pandémie de coronavirus : [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/IP\\_20\\_503](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/IP_20_503)

<sup>12</sup> Cf. [https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response/overview-commissions-response\\_fr](https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response/overview-commissions-response_fr)

<sup>13</sup> En vertu de l'article 395 du CRR, les expositions sont assumées après la mise en œuvre de techniques d'atténuation du risque de crédit.

assurer la résistance de ces établissements à travers un plafonnement de leurs expositions à 5 % de leurs fonds propres éligibles, comparé à la limite générale de 25 % prévue à l'article 395, paragraphe 1, du CRR. Le HCSF signale que, au vu des hauts niveaux d'endettement atteints par certaines grandes SNF et de la forte concentration du secteur bancaire français, la mesure veille à ce que les SNF diversifient adéquatement les prêteurs auxquels elles recourent, en particulier dans le contexte actuel d'aversion accrue pour le risque sur les marchés obligataires, qui pourrait inciter les grandes entreprises à augmenter leur part de financement bancaire.

**Le CERS souligne que ce risque systémique sous-jacent s'est intensifié compte tenu de l'incidence économique de la pandémie de COVID-19.** Une nette augmentation des niveaux d'endettement des SNF devrait en découler, conjuguée à une baisse des revenus et à des effets généralement négatifs sur les niveaux de fonds propres des établissements de crédit. L'ensemble des paramètres de la mesure en subiront les effets, notamment sous forme de hausses du ratio d'endettement des SNF, ce qui augmentera les probabilités que le ratio d'endettement net atteigne 100 % ; les revenus vont reculer et les charges d'intérêts progresser, en dépit d'une politique monétaire accommodante, ce qui renforcera la probabilité de non-respect du ratio de couverture des intérêts ; de plus, les fonds propres éligibles des établissements de crédit devraient se contracter, accroissant les risques d'un dépassement du seuil de 5 %.

**Le HCSF a mené une analyse de scénarios en vue d'évaluer les effets potentiels de la pandémie de COVID-19 sur les différents paramètres importants pour la mesure.** Le premier scénario pose l'hypothèse d'une augmentation des ratios d'endettement de l'ensemble des grandes SNF françaises, toutes étant dès lors considérées comme très endettées. En conséquence, tout prêt qui leur est accordé par les établissements français d'importance systémique est soumis à la limite des 5 %. Dans le deuxième scénario, la crise entraîne une diminution de 30 % des niveaux de fonds propres des établissements français d'importance systémique, ce qui augmente la probabilité d'atteindre le seuil de 5 %. Le troisième scénario combine ces deux effets en supposant que toutes les SNF sont considérées comme très endettées et que les niveaux de fonds propres des établissements français d'importance systémique sont réduits de 30 %. Le HCSF a également analysé dans quelle mesure les SNF françaises pourraient *augmenter* leurs niveaux d'endettement actuels auprès des six établissements de crédit français d'importance systémique de façon à réagir aux besoins de réintermédiation, dans le cas d'un gel des marchés de la dette, ou à un accroissement de leurs besoins de financement.

**Selon l'analyse du HCSF, la marge de manœuvre dont disposent les grandes SNF très endettées pour obtenir des financements supplémentaires auprès de plusieurs établissements de crédit français d'importance systémique est encore importante.** Dans le premier scénario (détérioration des ratios d'endettement des SNF), deux SNF atteindraient le seuil de 5 % vis-à-vis, chacune, d'un établissement de crédit français d'importance systémique. Des financements pourraient dès lors être obtenus auprès d'autres établissements de crédit d'importance systémique, entraînant l'effet de diversification recherché. Dans le second scénario (diminution de 30 % des fonds propres de tous les établissements de crédit français d'importance systémique), le seuil de 5 % ne serait atteint dans aucun cas. Dans le troisième scénario (combinaison du premier et du deuxième scénario), quatre SNF dépasseraient le seuil de 5 %, chacune vis-à-vis d'un établissement de crédit d'importance systémique, ce qui permettrait également un financement par d'autres établissements de crédit d'importance systémique. Le HCSF a aussi analysé les volumes de prêts

supplémentaires (par rapport aux niveaux d'endettement actuels) que les SNF pourraient obtenir. Même dans le troisième scénario, la capacité d'emprunt supplémentaire des SNF soumises aux contraintes les plus fortes représente une hausse de 10 % de l'activité d'emprunt totale. D'après le HCSF, le soutien apporté par la mesure est donc maintenu.

## 2.1 Évolution de l'endettement des SNF françaises

**Selon le HCSF, l'endettement des grandes SNF très endettées a suivi une tendance à la hausse, sous-jacente au risque macroprudentiel pesant sur le système financier français.** Globalement, la croissance de l'endettement des SNF s'est poursuivie à un rythme soutenu après l'annonce de la mesure, en décembre 2017, et sa mise en œuvre, en juillet 2018. Jusque fin 2019, l'augmentation de la dette des entreprises a été particulièrement marquée, le taux de progression annualisé de l'endettement total des SNF s'élevant à 5,6 % entre décembre 2017 et décembre 2019. Les expositions sous forme de titres de créance, qui constituent la majeure partie des portefeuilles de dette des grandes entreprises, ont enregistré une croissance encore plus rapide (à un taux annualisé de 6,6 %). Depuis 2017, les ratios dette/PIB des SNF françaises ont crû de 3,6 points de pourcentage, à 73,5 % au deuxième trimestre 2019. Les informations fournies par le HCSF montrent que l'ensemble de la distribution des ratios d'endettement nets des grandes SNF (définis comme l'endettement moins les actifs liquides, rapporté aux fonds propres) s'est déplacée vers le haut en 2018. Il ne s'agit pas d'une analyse contrefactuelle puisqu'il n'est pas démontré dans quelles proportions l'endettement aurait augmenté en l'absence de la mesure française.

**En raison des répercussions économiques de la pandémie de COVID-19, le CERS s'attend à une forte hausse des niveaux d'endettement des SNF.** L'analyse de scénarios menée par le HCSF tient compte de ces effets.

**La capacité des SNF françaises à assurer le service de leurs niveaux accrus d'endettement ne s'est pas améliorée de façon significative au cours des dernières années, comme en témoignent leurs ratios de couverture des intérêts et leurs ratios de service de la dette.** Les ratios de couverture des intérêts des grandes SNF n'ont enregistré qu'un faible recul en 2018 par rapport à 2017. Ces dernières années, un ratio de service de la dette plus complet des SNF françaises, tenant compte du paiement des intérêts et du principal, s'est inscrit en hausse. Les données relatives à 2019 et au premier trimestre 2020 n'ont pas été fournies dans la notification.

**La HCSF fait remarquer la sensibilité de l'encours de dettes à une augmentation des taux d'intérêt.** À cet égard, les inquiétudes exprimées par le CERS dans son évaluation de la mesure initiale subsistent.<sup>14</sup> Ce point est

---

<sup>14</sup> Cf. point 2.2, [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.opinion180309\\_large\\_exposures.fr.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.opinion180309_large_exposures.fr.pdf)

particulièrement important étant donné la forte proportion d'emprunts d'entreprises françaises assortis de taux d'intérêt variables ou arrivant à échéance dans un délai d'un an et devant probablement être renouvelés, potentiellement à des conditions moins favorables du fait de la pandémie de COVID-19.<sup>15</sup>

## Section 3 Efficacité et efficence de la mesure

### 3.1 Comment la mesure permet-elle de faire face au risque constaté ?

**Comme mentionné dans la section 1, le principal objectif de la mesure est de sauvegarder la résistance du système bancaire français en limitant le risque de concentration. La mesure se veut, en outre, être un signal d'alerte préventif.** Son efficacité est donc évaluée en fonction de sa capacité à : a) prévenir une concentration excessive des expositions des établissements de crédit français d'importance systémique aux SNF très endettées ; et b) signaler à l'ensemble des investisseurs le risque inhérent à l'accumulation de dettes émises par les grandes SNF très endettées.

**S'agissant de l'objectif principal, la concentration, dans les établissements de crédit d'importance systémique, de grandes expositions aux SNF très endettées ne s'est pas accentuée.** La mesure avait été prise afin d'éviter une nouvelle aggravation. Selon le HCSF, la concentration des expositions aux SNF dépassant les deux seuils est restée stable et largement inférieure au seuil de 5 % jugé risqué par les autorités françaises. Même s'il ne peut être démontré que cette stabilité est la conséquence directe de la mesure, le principal objectif de résistance semble donc rempli.

**En ce qui concerne le deuxième objectif, il est difficile d'attester que la mesure a suscité une plus grande sensibilisation des investisseurs mais aucun glissement clair n'a du moins été observé.** L'endettement des grandes SNF reste élevé et continue d'augmenter malgré la mise en œuvre de la mesure. Comme indiqué à la section 2.1, la progression de l'endettement des SNF françaises s'est poursuivie à un rythme soutenu, même après l'annonce de la mesure en décembre 2017 et sa mise en œuvre en juillet 2018. Pour analyser les éventuels glissements, à savoir le recours des grandes SNF à un financement accru auprès des non-banques ou des banques étrangères, le HCSF a analysé le comportement d'emprunt de ces grandes SNF et noté que celles qui sont les plus concernées par la mesure ont enregistré une croissance plus faible de leurs titres de créance par rapport à un groupe de contrôle. Le HCSF a aussi constaté que les prêts bancaires étrangers n'avaient que très peu progressé, passant de 6 % fin 2017 à 7 % fin 2019.

---

<sup>15</sup> Cf. également <https://blocnotesdeleco.banque-france.fr/billet-de-blog/les-grandes-entreprises-tres-endettees-un-risque-systemique>

Dans l'ensemble, les conditions spécifiques qui ont conduit à l'activation de la mesure en place persistent et, donc, la prorogation de la mesure comme frein à une nouvelle hausse possible du risque de concentration semble justifiée. À cet égard, l'évaluation du CERS selon laquelle le calibrage et les contours de la mesure en place devraient rester inchangés demeure valide<sup>16</sup>.

### 3.2 Comment la mesure se situe-t-elle par rapport à d'autres mesures possibles ?

Comme le prévoit l'article 458 du CRR, l'évaluation du CERS de la mesure initiale a déjà analysé si d'autres instruments macroprudentiels disponibles en vertu de la CRD IV et du CRR pourraient constituer, compte tenu de leur efficacité relative, une réponse adéquate au risque systémique détecté<sup>17</sup>. Les principaux arguments selon lesquels ces mesures ne sont pas considérées comme des options alternatives adéquates à la prorogation envisagée de la mesure au titre de l'article 458 du CRR restent inchangés et sont rappelés ci-dessous.

#### a) Article 124 (pondérations de risque appliquées aux termes de l'approche standardisée) et article 164 (valeur minimale plus élevée de montant pondéré des pertes en cas de défaut - *loss given default*, LGD - aux termes de l'approche interne) du CRR

En vertu de l'article 124 du CRR, les autorités compétentes peuvent imposer des pondérations de risque plus élevées sur les expositions garanties par des hypothèques d'établissements de crédit utilisant l'approche standardisée, pour des considérations de stabilité financière.

Conformément à l'article 164 du CRR, les autorités compétentes peuvent fixer des valeurs minimales plus élevées pour le montant pondéré moyen des LGD applicable aux expositions sur la clientèle de détail garanties par un bien immobilier résidentiel, pour des considérations de stabilité financière relatives aux établissements de crédit recourant à l'approche interne. Les LGD étant un des paramètres utilisés dans la fonction de pondération des risques, une augmentation des LGD entraîne une hausse indirecte de la pondération de risque et des exigences de fonds propres qui en résultent.

Étant donné que la mesure a trait à des expositions vis-à-vis du secteur des SNF et entend limiter le risque découlant de leur endettement croissant, les articles 124 et 164 du CRR ne sont ni pertinents, ni en mesure de sauvegarder la résistance du système financier français face à ce risque.

#### b) Articles 101 (examen continu de l'autorisation d'utiliser des approches internes), 103 et 104 (pouvoirs de surveillance) de la CRD IV

---

<sup>16</sup> Cf. la [section 3.1](#) de l'évaluation du CERS de la notification française conformément à l'article 458 du règlement (UE) n° 575/2013 concernant l'application d'une mesure nationale plus stricte en matière d'exigences relatives aux grands risques, BCE, 9 mars 2018

<sup>17</sup> Ibid., [section 3.2](#).

**L'article 101 de la CRD IV fixe des exigences à l'intention des autorités compétentes en vue du réexamen de l'autorisation d'utiliser des approches internes.** Les autorités compétentes doivent examiner à intervalles réguliers, et au moins tous les trois ans, si les établissements respectent les exigences relatives aux approches pour lesquelles une autorisation préalable des autorités compétentes est exigée avant l'application aux fins de calculer les exigences de fonds propres.

**Les autorités compétentes peuvent appliquer des mesures prudentielles pour traiter les risques qui ne sont pas suffisamment couverts par le pilier 1, notamment les risques systémiques.** Ces pouvoirs peuvent être mis en œuvre dans le cadre du processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (*Supervisory Review and Evaluation Process*, SREP), qui constitue l'une des composantes du pilier 2.

**Le HCSF considère qu'agir sur la base de ces articles ne serait pas aussi efficace que la mesure proposée, notamment parce qu'ils ne couvrent pas les préoccupations macroprudentielles.** Le HCSF souligne en particulier que le manque d'informations sous-jacent aux exigences au titre du pilier 2 ne permettrait pas de sensibiliser le grand public à travers un effet de signal sur la question de l'endettement croissant des SNF françaises.

**Le CERS partage la position du HCSF selon laquelle l'objectif de la mesure proposée est intrinsèquement macroprudentiel, alors que les articles 101, 103 et 104 sont de nature microprudentielle.** La mesure vise à atténuer toute augmentation du risque systémique liée à la hausse de l'endettement des SNF et non pas à traiter les problèmes au niveau microprudentiel. Si la mesure s'applique à six établissements de crédit d'importance systémique uniquement, leur part de marché parmi les banques françaises dans le secteur privé non financier en France s'élève à 94 %.

**Le CERS considère qu'une distinction claire entre mesures micro et macroprudentielles améliore la transparence et renforce la responsabilité.** Les objectifs macroprudentiels devraient par conséquent être soutenus principalement par des instruments macroprudentiels. Cela étant, des initiatives microprudentielles, comme la mise en application de saines pratiques de gestion des risques dans les différents établissements de crédit, peuvent contribuer à renforcer la résistance globale du système financier.

### **c) Article 105 de la CRD IV (exigences de liquidité)**

**L'article 105 de la CRD IV traite d'exigences spécifiques en matière de liquidité.** Le risque systémique que la mesure proposée vise à couvrir n'est pas lié au risque de liquidité des banques mais au risque de crédit, car il concerne leurs expositions vis-à-vis des entreprises françaises de plus en plus endettées.

### **d) Article 133 de la CRD IV (coussin pour le risque systémique)**

**Aux termes de l'article 133 de la CRD IV, chaque État membre peut mettre en place un coussin pour le risque systémique afin de faire face aux risques systémique ou macroprudentiel non cycliques à long terme qui ne sont pas couverts par le CRR.** Le coussin pour le risque systémique peut être appliqué à tous les

établissements ou à un sous-ensemble d'établissements. Il peut aussi être utilisé pour les expositions domestiques, les expositions dans des pays tiers et les expositions dans d'autres États membres.

**À l'heure actuelle, le coussin pour le risque systémique n'est pas conçu pour être appliqué à des expositions sectorielles précises.** Si ce coussin était mis en œuvre pour toutes les expositions en France, tous les prêts seraient pénalisés, y compris les autres expositions vis-à-vis de PME et des grandes entreprises faiblement endettées, ce qui ne serait pas souhaitable dans la mesure où ces autres expositions ont un profil de risque différent.

**Le HCSF devrait toutefois réexaminer la nécessité de maintenir la mesure actuelle prise en vertu de l'article 458 lorsque la directive (UE) 2019/878<sup>18</sup> entrera en vigueur et permettra l'utilisation d'un coussin pour le risque systémique sectoriel, qui pourra être conçu de façon à cibler les expositions des grandes SNF très endettées.** La fixation d'un tel coussin sectoriel ne limite pas directement les expositions et peut être perçue comme une mesure plus souple qu'une limite applicable aux grandes expositions. Si un coussin pour le risque systémique sectoriel ne se substitue peut-être pas totalement à une limite applicable aux grandes expositions, il pourrait la compléter en fournissant une incitation, en termes de fonds propres, à limiter les expositions aux SNF très endettées et à consolider la résistance du secteur bancaire. L'annonce d'un taux positif pour ce coussin sectoriel pourrait constituer l'effet de signal évoqué par le HCSF comme deuxième objectif de la mesure en vigueur. Le CERS reconnaît toutefois qu'un coussin sectoriel ne répondrait pas directement au risque de concentration, qui correspond à l'objectif principal de la mesure actuelle et reste particulièrement tangible dans la situation présente. Le CERS reconnaît également qu'un relèvement des exigences de fonds propres pendant la pandémie de COVID-19 pourrait être de nature à entraver l'apport de crédit à l'économie réelle. Ces effets défavorables potentiels seraient cependant probablement limités, car un coussin pour le risque systémique sectoriel ciblé n'accroîtrait que faiblement les exigences totales de fonds propres.

#### **e) Article 136 de la CRD IV (coussin de fonds propres contracyclique)**

**Le coussin de fonds propres contracyclique peut être utilisé pour faire face à une partie de la procyclicalité du système financier.** Le coussin de fonds propres contracyclique répond aux risques cycliques et est une exigence posée à toutes les banques assortie d'un taux de coussin identique appliqué à toutes les expositions nationales pondérées des risques.

**Le coussin de fonds propres contracyclique n'est pas un instrument approprié pour traiter les risques systémiques liés à un sous-ensemble d'expositions dans un sous-ensemble d'établissements.** Il n'est pas

---

<sup>18</sup> Directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres (JO L 150 du 7.6.2019, p. 287).

possible d'appliquer ce coussin à des sous-ensembles spécifiques d'expositions, telles que les prêts aux grandes SNF très endettées. Par conséquent, la fixation d'un taux plus élevé pour ce coussin aurait pour effet indésirable d'accroître également les exigences de fonds propres applicables aux autres expositions situées en France. De plus, le calibrage du coussin de fonds propres contracyclique par rapport à un risque spécifique empêcherait ce coussin d'atteindre son principal objectif consistant à renforcer la résistance dans la phase haussière du cycle financier. Le CERS a également mis en lumière une dimension structurelle importante du risque ciblé par la mesure actuelle, qui ne doit pas être couverte par un instrument cyclique.

#### **f) Recours à d'autres mesures**

**Dans son évaluation de la mesure en vigueur, le CERS a encouragé les autorités françaises à prendre les initiatives nécessaires au développement des instruments dont elles disposent pour répondre aux préoccupations concernant la stabilité financière, notamment en explorant l'introduction de mesures se rapportant à l'emprunteur pour les grandes SNF.** Le CERS réaffirme que les mesures se rapportant à l'emprunteur pour les SNF peuvent être efficaces en vue du renforcement de la résistance du secteur bancaire et peuvent contribuer à éviter le surendettement des SNF françaises. Les mesures se rapportant à l'emprunteur pourraient cibler le segment spécifique des SNF et n'être applicables qu'aux entreprises remplissant certains critères, relatifs au niveau d'endettement ou aux charges d'intérêts, par exemple. Ces mesures pourraient aussi envoyer l'effet de signal désiré.

**Le CERS est conscient du défi que représente la mise en œuvre de mesures de ce type.** Sa position reflète l'absence de telles mesures dans le dispositif réglementaire de l'UE, l'expérience limitée dans leur mise en place et les défis susceptibles de découler de leur réciprocity. Si le CERS est favorable au développement d'une approche à l'échelle de l'UE concernant les mesures se rapportant à l'emprunteur, les États membres n'en devraient pas moins, pour l'instant, étudier des solutions nationales, tout en prenant en compte le fait que ces mesures ne s'appliquent habituellement qu'au moment de l'émission des prêts, alors que la limite applicable aux grandes expositions s'exerce à chaque instant. En outre, le CERS n'ignore pas que l'introduction de mesures se rapportant à l'emprunteur devrait être envisagée avec beaucoup de prudence dans une situation de crise économique, susceptible d'être caractérisée par une détérioration de l'apport de crédit aux SNF concernées.

## **Section 4 Analyse des avantages nets de la mesure**

### **4.1 Effets sur la stabilité financière, la résistance du système financier et la croissance économique**

**La prorogation proposée de la mesure contribue à la résistance du système bancaire français et, de ce fait, au renforcement potentiel de la résistance de l'économie dans son ensemble.** Le resserrement de la limite applicable aux expositions des établissements d'importance systémiques en France vis-à-vis des grandes entreprises très endettées aiderait à maintenir la résistance du système financier face à toute défaillance

soudaine de ces SNF. Les effets sur les bilans des banques seraient modérés, réduisant la possibilité de répercussions négatives sur le reste du système financier national et européen.

**Le caractère ciblé de la mesure concourt à sa proportionnalité en visant à éviter les retombées négatives sur l'octroi total de crédits et sur l'économie réelle.** La mesure s'appliquant uniquement aux grandes SNF très endettées, elle ne restreint pas les prêts aux autres secteurs, tels que les PME ou les grandes entreprises moins endettées. Grâce à son application aux seuls établissements de crédit d'importance systémique, qui sont les principaux prêteurs aux grandes SNF, la charge administrative incombant aux établissements de plus petite taille est réduite et le principe de proportionnalité ainsi respecté.

**Étant donné que la mesure ne semble pas, pour le moment, restreindre inutilement l'accès des grandes SNF françaises au financement, ses effets potentiellement négatifs en termes de croissance économique semblent modestes.** Cette mesure étant conçue comme un outil préventif de soutien, ses effets éventuels sur la croissance dans les autres États membres devraient être minimales. Selon l'analyse de scénarios menée par le HCSF, qui est décrite à la section 2, la mesure reste un instrument de soutien, même compte tenu des retombées économiques négatives de la pandémie de COVID-19. Le HCSF a également souligné que, même en cas de dépassement du seuil de 5 %, la réponse prudentielle à ce dépassement et l'approche adoptée tiendront compte de la situation particulière, y compris des effets de la pandémie de COVID-19, et seront suffisamment souples pour éviter les effets disproportionnés. En outre, la mesure ne tiendra pas compte de la part de prêts garantis par l'État, alors que les garanties d'État ont été nettement élargies face à la pandémie de COVID-19.

#### 4.2 Effets transfrontière et incidence sur le marché intérieur

**Le HCSF ne s'attend pas à ce que la mesure ait un effet négatif significatif sur le marché intérieur de l'UE.** Au contraire, il estime que la mesure renforce la résistance du secteur bancaire français face aux chocs provenant du secteur des grandes SNF françaises et réduit le risque de contagion de la France aux autres États membres de l'UE.

**La mesure ne s'applique pas aux SNF situées en dehors de France, sauf pour les succursales étrangères dont la société mère a son siège en France.** Le HCSF soumet ces succursales étrangères à cette mesure afin d'éviter les répercussions excessives et les arbitrages réglementaires de la part des SNF françaises. En effet, la société mère française pourrait, sinon, s'endetter à travers sa succursale étrangère et diriger cette dette vers la France par le biais de prêts intragroupe. Le HCSF déclare que rien n'indique que la mesure puisse avoir un quelconque effet direct sur les SNF situées en dehors de France et non couvertes par la mesure.

**Le HCSF n'a pas observé de glissement de la demande de crédits des SNF très endettées auprès des grandes banques françaises vers des banques étrangères.** Il a indiqué que le rôle des banques étrangères sur le marché des prêts aux SNF françaises est resté limité et n'a augmenté que très modestement, de 6 % des financements totaux accordés aux SNF françaises fin 2017 à 7 % fin 2019.

### 4.3 Effets intersectoriels nationaux et arbitrage réglementaire

**Le HCSF n'a détecté aucune répercussion substantielle de la mesure en vigueur sur les marchés financiers, le secteur non bancaire ou les banques d'importance non systémique.** La situation arrêtée au deuxième trimestre 2019 montre que 35 % des financements des SNF françaises étaient fournis par le marché financier. Le HCSF n'a observé aucune hausse des prêts de marché effectués par les sociétés sur lesquelles la mesure pèse le plus, voire a constaté un mouvement inverse, les sociétés très endettées ayant eu tendance à accroître la part relative de leurs emprunts sous forme de prêts. Les prêts accordés aux SNF par des établissements non bancaires n'ont pas varié et ont représenté 4 % des emprunts totaux sous forme de prêts des SNF au deuxième trimestre 2019. S'agissant du secteur bancaire, la part des banques d'importance systémique dans les financements totaux du secteur privé non financier s'élève à 94 %. Davantage tournées, généralement, vers le segment des PME, les banques françaises de plus petite taille n'ont pu capter qu'une faible part de cette activité de prêt. Elles sont également tenues par les limites générales applicables aux grandes expositions et doivent se conformer à leurs pratiques internes de gestion des risques.

**Le CERS accueille favorablement l'intention du HCSF et de l'ACPR de surveiller régulièrement les éventuelles répercussions et les arbitrages réglementaires à l'avenir.** Du point de vue de la stabilité financière, il est important d'éviter que des mesures plus strictes dans une partie du système financier ne soient contournées par le transfert d'expositions vers d'autres intermédiaires financiers dont la capacité de couverture des risques peut être plus faible ou qui peuvent présenter un risque de concentration.

## Conclusion

**Le CERS estime que la prorogation de la mesure, telle que proposée, soutient utilement la diversification des risques et la résistance du système bancaire français.** La mesure vise à renforcer la résistance des établissements de crédit français d'importance systémique en limitant leur exposition individuelle aux grandes SNF très endettées. En tant que telle, elle constitue un frein au risque de concentration.

**Le CERS estime que la crise économique en cours, provoquée par la pandémie de COVID-19, accroît les risques dans le secteur des entreprises, à travers l'UE et au niveau mondial.** Dans les circonstances actuelles, les niveaux d'endettement des SNF françaises devraient continuer d'augmenter au cours des prochains trimestres. Le recours à la mesure française comme instrument macroprudentiel permettant de soutenir la diversification et d'éviter la concentration des risques posés par les différentes grandes SNF très endettées reste par conséquent justifié.

**Le CERS estime que la prorogation proposée de la mesure ne va pas à l'encontre de l'objectif global visant à assurer l'activité de prêt à l'économie réelle pendant la crise.** Une communication claire à cet égard est importante, pour expliquer au grand public que la prorogation de la mesure est cohérente avec d'autres mesures prises en réponse à la pandémie de COVID-19. Cette prorogation ne s'accompagne pas, en soi, de la fixation d'une limite des emprunts totaux des grandes SNF très endettées, mais fait en sorte que les expositions des différents établissements de crédit d'importance systémique vis-à-vis de chaque SNF ne puissent atteindre

une trop grande concentration. Autre élément important, la part des expositions assorties de garanties d'État - accordées en réponse à la crise de la COVID-19 - n'est pas prise en compte dans cette limite applicable aux grandes expositions. En effet, cette part garantie par l'État relève d'une technique d'atténuation du risque de crédit éligible.

**Le CERS soutient donc l'intention du HCSF de proroger la période d'application de sa mesure nationale plus stricte.** Cependant, le CERS rappelle que, pour assurer l'efficacité de la mesure et éviter des conséquences indésirables, les autorités françaises doivent continuer de tenir compte des observations formulées dans son évaluation de la mesure initiale.

**Premièrement, le suivi étroit de l'incidence de la mesure et de l'évolution du risque doit être maintenu, particulièrement en cas de dépassement fréquent, en raison de la pandémie de COVID-19, du seuil de 5 % fixé pour les grandes expositions.** Les retombées fortement négatives de la pandémie vont entraîner une hausse potentiellement importante des niveaux de dette des SNF combinée à une réduction des revenus et un effet globalement négatif sur le niveau des fonds propres des établissements de crédit. L'ensemble des paramètres de la mesure en vigueur subiront donc une influence négative. Il convient dès lors de surveiller plus étroitement les variations du financement des SNF vis-à-vis des six établissements ciblés, et plus généralement du marché de la dette. L'analyse de scénarios menée par le HCSF est utile à cet égard, et le CERS se félicite du suivi constant de la situation qu'il assure ainsi que de sa disponibilité à réévaluer la mesure en fonction de l'évolution des circonstances. Au-delà de ce suivi constant, le CERS accueille également favorablement l'accent placé par le HCSF sur une approche équilibrée et souple en cas de dépassement du seuil de 5 %, qui tient compte des caractéristiques propres à chaque cas, y compris des effets de la pandémie de COVID-19.

**Deuxièmement, le CERS continue d'encourager les autorités françaises à explorer d'autres options permettant de traiter les préoccupations liées à la stabilité financière, notamment si l'évolution des risques demeure défavorable.** Ces options ont trait, par exemple, à des mesures se rapportant à l'emprunteur et au coussin pour le risque systémique, dès lors que son utilisation sectorielle sera autorisée. Les risques ciblés devant probablement persister pendant une période prolongée, il convient d'étudier des outils permanents nécessitant des procédures administratives moins onéreuses. Ces options pourraient se substituer à la mesure en vigueur, ou la compléter. Dans ce contexte, le CERS pense également que les autorités françaises pourraient utilement être plus précises dans la clarification des critères qu'elles appliqueraient ou des indicateurs qu'elles utiliseraient en vue de la prorogation ou de la désactivation de la mesure, particulièrement compte tenu de l'obligation de réévaluer et de renouveler la mesure chaque année.