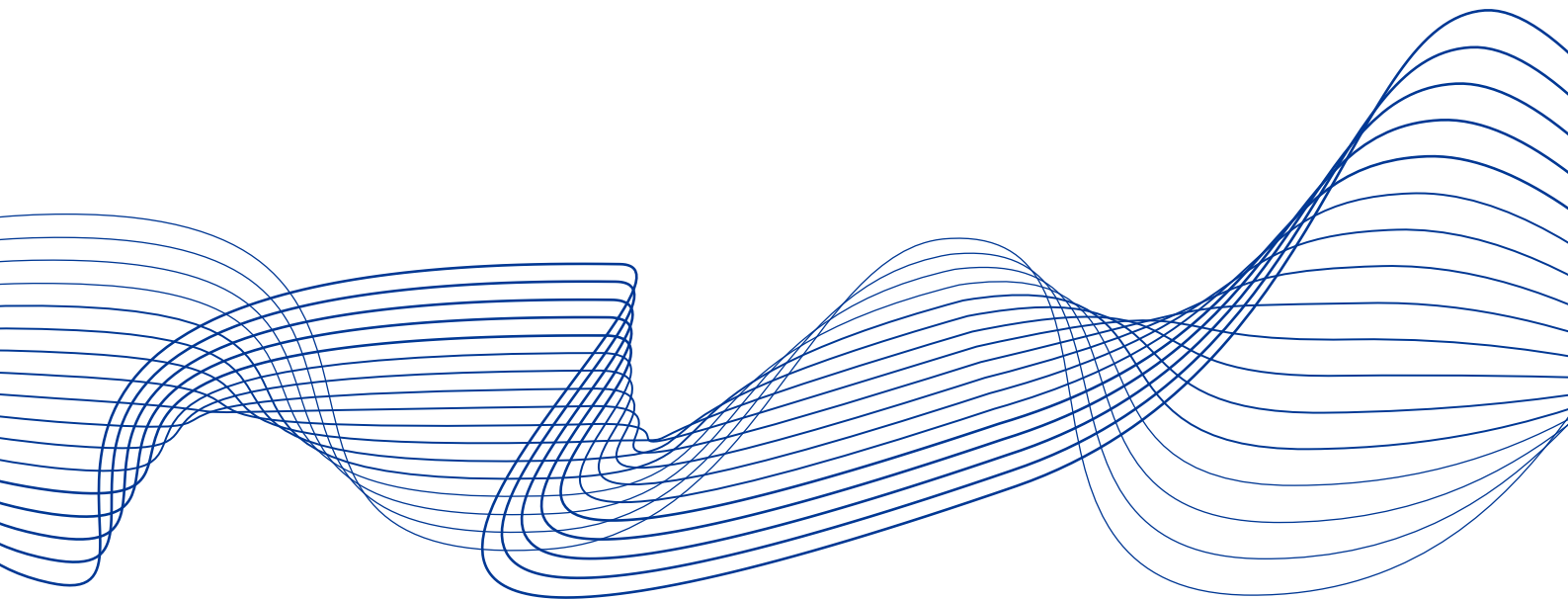


Rapport annuel

2023



CERS

Comité européen du risque systémique

Système européen de surveillance financière

Sommaire

Avant-propos	2
Résumé	4
Éditeur	8



Avant-propos



Christine Lagarde, présidente du Comité européen du risque systémique

Je suis très heureuse de vous présenter le treizième rapport annuel du Comité européen du risque systémique (CERS), qui couvre la période allant du 1^{er} avril 2023 au 31 mars 2024. Ce rapport, qui est adressé aux colégislateurs de l'Union européenne (UE) et aussi destiné au grand public européen, explique comment le CERS a rempli son mandat. Il constitue un élément important du cadre de transparence et de responsabilité du CERS.

La période sous revue a été caractérisée par un environnement macroéconomique difficile, une forte volatilité sur les marchés financiers et une grande incertitude géopolitique. La conjonction d'un ralentissement de la croissance, d'une inflation élevée et de conditions financières restrictives a provoqué des tensions sur les bilans des entreprises et des ménages. Au second semestre 2023, la volatilité sur les marchés

obligataires mondiaux a montré à quel point les marchés financiers restaient vulnérables aux corrections désordonnées des prix des actifs. La guerre en Ukraine et le conflit au Moyen-Orient nous ont pour leur part rappelé que les tensions géopolitiques peuvent s'intensifier à tout moment. En raison de tous ces facteurs, les risques pesant sur la stabilité financière sont donc restés élevés.

Le système financier de l'UE est demeuré résilient tout au long de cette période difficile, y compris durant les turbulences bancaires observées aux États-Unis et en Suisse en mars 2023 et lors des perturbations qui ont secoué les marchés obligataires mondiaux plus tard dans l'année. Les banques européennes ont entamé la période avec des ratios de fonds propres et de liquidité nettement plus élevés qu'avant la crise financière mondiale, grâce, entre autres, aux politiques macroprudentielles prudentes qui ont été menées. Mais les événements décrits dans le présent rapport rappellent l'importance de rester vigilants et de maintenir, voire d'accroître, la résilience dans l'ensemble du système financier. Dans cette optique, plusieurs États membres ont décidé de durcir leurs politiques macroprudentielles, en particulier s'agissant des coussins de fonds propres.

Au cours de la période sous revue, le CERS a concentré une grande partie de ses travaux sur les risques systémiques qui concernent les établissements financiers bancaires et non bancaires. Il a étoffé sa panoplie d'outils opérationnels pour faire face aux risques liés à la cybersécurité en identifiant des domaines d'action clés, parmi lesquels la coordination et la gestion de l'information. Il a également poursuivi son évaluation des effets systémiques des crypto-actifs et de la finance décentralisée et est arrivé à la conclusion que les autorités devraient renforcer leur capacité de suivi des évolutions de l'écosystème crypto et de leurs répercussions potentiellement croissantes sur la stabilité financière. En outre, le CERS a présenté, conjointement avec la Banque centrale européenne (BCE), une approche macroprudentielle progressive, ciblée et modulable en vue de lutter contre les risques climatiques.



Le CERS s'est activement engagé aux côtés des colégislateurs de l'UE pour souligner la nécessité d'inclure une dimension macroprudentielle dans les réformes réglementaires actuellement en cours dans le secteur financier non bancaire. Il se félicite de la finalisation des révisions législatives concernant les **fonds d'investissement**, les **assureurs** et la **compensation centrale**. Les règles révisées contribueront à remédier à plusieurs des vulnérabilités qu'il a mises en évidence. Dans le même temps, la réforme de la réglementation régissant les fonds monétaires de l'UE se fait toujours attendre. En mai 2024, la Commission européenne a ouvert une **consultation** ciblée afin d'évaluer l'adéquation des politiques macroprudentielles pour l'intermédiation financière non bancaire. Contribuer à cet important processus fera partie des priorités du CERS en 2024.

Pendant la période sous revue, deux collègues chers dont la collaboration a été précieuse ont quitté leurs fonctions au CERS. Je tiens tout d'abord à remercier Claudia Buch, dont le rôle en tant que vice-présidente du comité technique consultatif a pris fin avec sa nomination à la présidence du conseil de surveillance prudentielle de la BCE. Claudia a grandement contribué aux travaux du CERS et je suis heureuse de savoir que le comité pourra toujours profiter de ses connaissances dans le cadre de ses nouvelles responsabilités. J'aimerais aussi adresser mes remerciements les plus chaleureux à Ignazio Visco, dont le mandat de membre du conseil général du CERS s'est terminé en octobre 2023.

Christine Lagarde

Présidente du CERS



Résumé

La période considérée dans le présent rapport annuel s'étend du 1^{er} avril 2023 au 31 mars 2024.

Les risques pesant sur la stabilité financière sont restés élevés en 2023 et début 2024 en raison d'un environnement macroéconomique difficile, d'une forte volatilité sur les marchés financiers et d'une grande incertitude géopolitique. Les perspectives de croissance économique moroses, le recul des prix de l'immobilier et le resserrement des conditions d'octroi de crédit ont suscité des inquiétudes quant à la capacité des emprunteurs à assurer le service de leur dette et, de manière plus générale, par rapport aux risques conjoncturels. La croissance du PIB en volume dans l'UE a ralenti en 2023, en raison des effets sur l'économie réelle des décisions de politique monétaire prises en réponse aux fortes tensions sur les prix et de la suppression progressive des mesures de soutien budgétaire mises en œuvre pendant la pandémie de coronavirus (COVID-19). Le niveau élevé de l'inflation, conjugué aux relèvements des taux d'intérêt, a globalement pesé sur les investissements des entreprises et sur les décisions de consommation des ménages. La forte volatilité sur les marchés obligataires mondiaux au second semestre 2023 a également mis à mal la stabilité financière, en particulier pour les secteurs non bancaires et les investisseurs très exposés au risque de taux d'intérêt. En outre, la guerre en Ukraine et la flambée des tensions au Moyen-Orient en fin d'année ont accentué les incertitudes géopolitiques. À terme, la stabilité financière pourrait pâtir d'une nouvelle escalade des tensions géopolitiques.

Les banques de l'UE ont réalisé de solides bénéfices en 2023 et ont continué de résister aux tensions bancaires mondiales. Les bénéfices des banques de l'UE ont fortement augmenté en 2023, grâce à une hausse des produits d'intérêts nets, alors que les ratios de prêts non performants sont progressivement tombés à des planchers historiques. Les résultats du test de résistance mené à l'échelle de l'UE par l'Autorité bancaire européenne (ABE) en 2023 ont confirmé que les banques de l'UE résisteraient à un scénario défavorable combinant une grave récession dans l'UE et à l'échelle mondiale, une montée des taux d'intérêt et un accroissement des écarts de crédit. Les banques de l'UE ont de nouveau démontré leur résilience en mars 2023, en restant relativement épargnées par les crises bancaires observées aux États-Unis, où trois banques de petite et moyenne taille ont fait faillite, et en Suisse, où des vulnérabilités sur certains pans du marché ont finalement conduit à la reprise de Crédit Suisse par UBS. Malgré la rentabilité élevée et la forte résilience du secteur bancaire de l'UE en 2023, les risques demeurent importants pour l'avenir. Les effets de la poussée d'inflation et de la nette hausse des taux d'intérêt ne se feront pleinement sentir qu'avec le temps. Les marges d'intérêts devraient se resserrer, ce qui aura une incidence sur la rentabilité des banques de l'UE. En outre, la morosité des perspectives de croissance, conjuguée au durcissement des conditions de financement, pourrait entraîner une détérioration de la qualité des actifs à plus long terme. Si les tensions sur les marchés financiers devaient persister, les risques de financement pourraient par ailleurs s'accroître pour les banques. Étant donné le degré élevé d'incertitude, il est essentiel que celles-ci préservent leur résilience, afin de pouvoir résister à des chocs dans un contexte de perspectives macrofinancières déjà mornes.



En plus de ses travaux visant à recenser les risques systémiques dans l'Espace économique européen (EEE), le CERS a contribué aux tests de résistance menés par les autorités européennes de surveillance (AES). Au cours de la période sous revue, le CERS a élaboré des scénarios défavorables pour les tests de résistance des fonds d'investissement monétaires et des contreparties centrales conduits par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) en 2023. Il a aussi préparé des scénarios défavorables pour l'analyse ponctuelle du scénario de risque climatique « Ajustement à l'objectif 55 » (*Fit for 55*), dont les résultats seront inclus dans le rapport final soumis à la Commission européenne par les AES et la BCE¹.

Au cours de la période couverte par le présent rapport annuel, le CERS a examiné plusieurs questions découlant de l'interaction entre l'environnement économique et les vulnérabilités au sein du système financier.² Il a notamment cherché à tirer d'éventuels enseignements des turbulences bancaires de mars 2023, comme les implications pour les banques d'un accroissement des risques de taux d'intérêt. Le CERS a également travaillé à l'amélioration du suivi et de la mesure de la dimension systémique des risques de liquidité.

Au cours de la période sous revue, le CERS a travaillé sur plusieurs dossiers importants de politique intersectorielle et transfrontière. Dans le cadre de ces travaux, le CERS et la BCE ont publié un rapport conjoint sur un cadre macroprudentiel pour la gestion des risques climatiques. Le CERS a aussi formulé des suggestions stratégiques concernant les risques pesant sur la stabilité financière liés aux cyberincidents, aux crypto-actifs et à la finance décentralisée. Ses réflexions et propositions visent à atténuer les risques et les vulnérabilités connus qui affectent l'ensemble du système financier. Le CERS, en collaboration avec la BCE, a également examiné les implications pour la politique macroprudentielle d'une hausse de l'inflation et d'un environnement de taux d'intérêt plus élevés, en se concentrant en particulier sur les interactions entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle à différents stades du cycle. Ces travaux intersectoriels et transversaux ont notamment porté sur une mise à jour de son évaluation du secteur de l'immobilier résidentiel et sur le suivi de sa recommandation sur les expositions à l'immobilier commercial.³ Lors de l'actualisation de son évaluation du secteur de l'immobilier résidentiel, le CERS est arrivé à la conclusion que la stabilisation sur ce marché avait été de trop courte durée pour modifier sensiblement son évaluation des risques de 2021.

Le CERS a poursuivi ses travaux sur des politiques spécifiques au secteur bancaire. Il a notamment contribué à la révision du cadre macroprudentiel menée par la Commission européenne. Le CERS a exposé sa vision à long terme de la politique macroprudentielle dans **sa note conceptuelle** de 2022 et continue de se baser sur cette note pour ses contributions à la révision. Par ailleurs, de nouveaux travaux ont été entrepris afin de mieux comprendre la manière dont certains membres du CERS appliquent actuellement le concept de taux neutre positif sur le coussin contracyclique.

¹ Pour plus d'informations, cf. « **Ajustement à l'objectif 55** : concrétiser les propositions » sur le site Internet de la Commission européenne.

² Cf. également l'encadré 1 du rapport intitulé « March 2023 banking turmoil: causes and main lessons for financial stability » (les turbulences bancaires de mars 2023 : causes et principaux enseignements pour la stabilité financière).

³ **Recommandation du Comité européen du risque systémique sur les vulnérabilités dans le secteur de l'immobilier commercial dans l'Espace économique européen (CERS/2022/9)** (JO C 39 du 1.2.2023, p. 1).



Le CERS a continué de développer le cadre d'orientation macroprudentielle commun pour les banques, sur la base des méthodologies qu'il avait proposées pour la première fois en 2019 et 2021. Le cadre d'orientation macroprudentielle permet de comparer systématiquement et quantitativement les risques pesant sur la stabilité financière avec les mesures de politique macroprudentielle prises pour y faire face, de manière à ce que l'orientation de la politique macroprudentielle de chaque pays puisse être qualifiée de neutre, souple ou restrictive. En janvier 2024, le CERS a publié un rapport décrivant les nouvelles avancées méthodologiques relatives à ce cadre⁴. Il a par ailleurs utilisé ce cadre pour à la fois appuyer et remettre en cause les décisions de politique macroprudentielle prises au niveau national par ses membres.

Au cours de la période sous revue, les politiques macroprudentielles de plusieurs États membres de l'UE ont été durcies en réponse à l'augmentation des risques conjoncturels. Un certain nombre de mesures fondées sur les fonds propres ont été prises, surtout en lien avec les coussins de fonds propres contracycliques, principalement dans le but de resserrer les orientations de politique macroprudentielle en vigueur. Des mesures relatives aux emprunteurs ont également été prises, mais sans inclinaison générale particulière en termes de durcissement ou d'assouplissement des orientations de politique macroprudentielle des pays. Si l'on examine les exigences de coussins de fonds propres dans l'ensemble de l'EEE, on constate que les coussins contre le risque systémique ont globalement diminué depuis la pandémie, mais que cette évolution a été largement contrebalancée par la constitution de coussins contracycliques d'une ampleur similaire au total.

En dehors du secteur bancaire, malgré les appels répétés du CERS en faveur de réformes réglementaires dans le secteur financier non bancaire, peu de progrès ont été accomplis. Au cours de la période sous revue, les colégislateurs de l'UE ont achevé leur révision des règles prudentielles applicables aux fonds d'investissement, aux assureurs et à la compensation centrale. Concernant cette dernière, le CERS a travaillé avec les colégislateurs sur des propositions visant à introduire une obligation de compte actif afin d'aider à répondre aux préoccupations qu'il avait précédemment recensées par rapport aux expositions à certains services de compensation fournis par des contreparties centrales britanniques. Il a également présenté des mesures possibles pour remédier aux risques que font peser sur la stabilité financière la dette des entreprises et les fonds d'investissement immobiliers. Dans le cadre de ses travaux de suivi des risques pesant sur certains pans du secteur financier non bancaire, le CERS a aussi publié son rapport annuel, intitulé « *EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor* » (suivi des risques liés à l'intermédiation financière non bancaire dans l'UE)⁵. Il a également pris acte de l'annonce par la Commission européenne, en janvier 2024, du lancement d'une consultation ciblée sur les politiques macroprudentielles pour les intermédiaires financiers non bancaires au cours de l'année 2024. La réponse du CERS à cette consultation sera présentée dans le rapport annuel de l'année prochaine.

Le CERS a rempli ses obligations de rendre compte et de faire rapport au Parlement européen et au public. À cette fin, la présidente du CERS a participé, le 20 mars 2023, à une audition publique devant la Commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du

⁴ Cf. le rapport du *Contact Group on Macroprudential Stance* (groupe de contact sur l'orientation macroprudentielle) de l'*Instruments Working Group* (groupe travail Instruments) du CERS, « *Improvements to the ESRB macroprudential stance framework* » (améliorations du cadre d'orientation macroprudentielle du CERS), Comité européen du risque systémique, janvier 2024.

⁵ *EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023*, Comité européen du risque systémique, juin 2023.



Parlement européen et a également tenu des réunions confidentielles avec la présidente et les vice-présidents de la commission ECON pour discuter des risques pesant sur la stabilité financière. Dans le cadre de son obligation de rendre compte au public, le CERS a publié son rapport annuel 2022 en juillet 2023. Il a également organisé plusieurs conférences et ateliers dans le but de faire avancer la réflexion sur la politique macroprudentielle. Conformément à son mandat, il a par ailleurs tenu sa rencontre annuelle avec le Comité des organes européens de supervision de l'audit et les commissaires aux comptes statutaires des établissements financiers d'importance systémique mondiale et sociétés d'assurance établis dans l'UE. Le CERS a aussi organisé sa septième conférence annuelle, axée sur les défis à venir en matière de stabilité financière, y compris les risques émergents et les réponses réglementaires potentielles pour y faire face.



Éditeur

© Comité européen du risque systémique 2024

Adresse postale 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 cependant autorisées en citant la source.

Veuillez consulter le [glossaire du CERS](#) (disponible en anglais uniquement) pour toute question terminologique.

PDF ISBN 978-92-9472-372-7, ISSN 1977-5105, doi:10.2849/632709, DT-AA-24-002-FR-N