COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 8.3.2017
COM(2017) 121 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

Évolutions du marché susceptibles de rendre nécessaire le recours à l'article 459 du CRR

Évolutions du marché susceptibles de rendre nécessaire le recours à l'article 459 du CRR

Le présent rapport vise à informer le Parlement européen et le Conseil des évolutions du marché, au cours de l'année écoulée, qui sont susceptibles de rendre nécessaire le recours à l'article 459 du règlement sur les exigences de fonds propres (CRR)[1]. Il se fonde sur une évaluation réalisée par le Comité européen du risque systémique (CERS)[2].

1. CONTEXTE

L'article 459 du CRR prévoit que la Commission, assistée par le CERS, présente au Parlement européen et au Conseil, au moins une fois par an, un rapport sur les évolutions du marché susceptibles de rendre nécessaire le recours audit article. En vertu de l'article 459 du CRR, la Commission peut, dans des conditions bien précises, notamment sur recommandation ou avis du CERS ou de l'Autorité bancaire européenne (ABE), imposer pendant un an des exigences plus strictes aux banques en ce qui concerne leur niveau de fonds propres, leurs grands risques, ou la publication d'informations. Il faut pour cela que ces mesures soient nécessaires pour réagir à des variations d'intensité des risques micro- et macroprudentiels dues à l'évolution du marché dans ou en dehors de l'Union touchant tous les États membres et que les instruments du CRR et de la CRD IV ne soient pas suffisants pour réagir à ces risques.

2. CONCLUSION ET PERSPECTIVES

La Commission européenne n'a pas encore constaté de circonstances qui justifieraient le recours à l'article 459 du CRR, étant donné notamment que ledit article permet uniquement de durcir les exigences, qu'il donne la priorité aux autres instruments du CRR et de la CRD IV et qu'on ne peut imposer des mesures en vertu de ses dispositions que si l'évolution constatée du marché touche tous les États membres. De même, ni le CERS ni l'ABE n'ont recommandé à la Commission de prendre des mesures en vertu de l'article 459 du CRR à ce stade.

La Commission continuera à surveiller, en étroite coopération avec le CERS, les évolutions du marché, dans l'Union ou en dehors de l'Union, qui pourraient rendre nécessaire le recours audit article.

3. ANALYSE

3.1. Aperçu général

La Commission estime que la situation du système financier de l'UE au cours de l'année écoulée se distingue nettement de circonstances justifiant des mesures en vertu de l'article 459 du CRR. Plus précisément, il n'y a pas de surchauffe économique

[1] Règlement (UE) nº 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) nº 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

[2] Cette évaluation, que le CERS a fournie le 2 mai 2016, est disponible à l'adresse suivante: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. Le présent rapport s'appuie en outre sur les prévisions économiques de la Commission européenne et l'analyse de la Banque centrale européenne, des autorités européennes de surveillance, de l'Autorité bancaire européenne et du Fonds monétaire international.

induite par le crédit. Bien qu'élevé aussi bien d'un point de vue historique qu'au regard des normes internationales, l'endettement au sein de l'économie n'est pas en hausse, et rien n'indique que le levier dans le secteur bancaire soit en augmentation. Cette tendance devrait se maintenir.

L'économie de l'UE se trouvant sur une trajectoire de croissance atone, le risque de surchauffe économique est limité. Selon les dernières prévisions de la Commission, la croissance du PIB réel sera inférieure à 2 % en 2016 et en 2017 dans l'UE et dans la zone euro. L'écart de production restera négatif et l'inflation des prix à la consommation devrait se maintenir sous le seuil de 2 % considéré par la BCE comme compatible avec la stabilité des prix. Compte tenu de la faiblesse de l'inflation et du contexte de croissance atone, les taux directeurs ont atteint des niveaux très bas, ce qui, conjugué aux achats d'actifs par les banques centrales, s'est traduit par de faibles taux d'intérêt sur les marchés obligataires et les marchés du crédit. Dans la plupart des États membres de l'Union, malgré la faiblesse des taux d'intérêt, la dette des ménages et des sociétés non financières n'augmente pas en pourcentage du PIB et une tendance à la baisse devrait s'établir une fois que la croissance économique se redressera. Dans le contexte actuel de croissance atone, la demande de crédit ne devrait pas engendrer de levier excessif dans le secteur financier. Il est peu probable que les évolutions à l'extérieur de l'UE génèrent, à court terme, des pressions de nature à conduire à une surchauffe économique dans l'UE, puisque l'on table, pour le PIB mondial et les échanges mondiaux, sur une croissance largement en dessous de la tendance à long terme. Le résultat du référendum du Royaume-Uni sur son appartenance à l'Union a considérablement augmenté l'incertitude (telle que mesurée par l'indice Baker-Bloom), il a accru les aléas baissiers entourant les perspectives de croissance de l'économie de l'UE et il pourrait rendre de nombreux acteurs moins enclins à s'endetter davantage. Dans le secteur bancaire, qui constitue la pierre angulaire du système financier de l'UE, l'effet de levier n'augmente pas. Les ratios de fonds propres réglementaires des banques se sont redressés au cours de l'année 2015 et sont restés à un niveau relativement stable au cours de l'année 2016, selon les données préliminaires de l'ABE. Cela vaut pour les ratios de fonds propres de base de catégorie 1 (CET 1) comme pour les ratios de fonds propres totaux. Mi-2016, la moyenne pondérée des ratios CET 1 de l'UE s'établissait à 13,5 % et moins de 5 % des banques affichaient un ratio inférieur à 11 %. Selon les statistiques de la BCE, l'augmentation de la taille totale du bilan des institutions financières monétaires (IFM), hors Système européen de banques centrales (SEBC), a été minime en 2015 et 2016. À titre de comparaison, au cours de la période qui a précédé la crise (2001-2008), la croissance de l'actif total des IFM était d'environ 10 % par an. L'activité de prêt des banques a également été atone. Par exemple, les prêts bancaires au secteur privé dans la zone euro ont enregistré une croissance plus faible que celle du PIB nominal en 2015 et 2016. Tel que mesuré par le CERS, l'écart du ratio crédit/PIB est négatif et pourrait avoir atteint un plancher en 2016. Le niveau élevé des prêts non productifs freine la croissance du crédit. Les coûts de gestion des prêts qu'il entraîne pour les banques rendent celles-ci moins enclines à accroître l'offre de crédit. Il est également signe d'un surendettement des entreprises et des ménages. Les ménages et les entreprises qui ont de mauvais dossiers de crédit vont sans douter hésiter à réaliser des investissements, sachant que les banques leur feront payer leur emprunt plus cher pour compenser le risque.

Selon les résultats du test de résistance réalisé par l'ABE en 2016, le secteur bancaire de l'UE, pris dans son ensemble, est capable de résister aux chocs de manière satisfaisante.

Dans le scénario défavorable, qui combine une grave récession et des chocs importants ébranlant les prix d'un large éventail d'actifs financiers, le ratio CET 1 moyen descendrait à 9,4 %. Un tel résultat est supérieur au ratio de 8,5 % obtenu lors du test de résistance de 2014 et montre que le secteur bancaire de l'UE a continué de constituer des réserves considérables utilisables en cas d'évolution économique défavorable. Qui plus est, le test de résistance a révélé une grande hétérogénéité des banques en ce qui concerne leur exposition aux chocs. Par conséquent, les variations des risques dans ce domaine pourraient être traitées de façon plus appropriée par des mesures nationales prises en vertu du CRR et de la CRD IV que par des mesures générales en vertu de l'article 459 du CRR.

3.2. Risques menaçant la stabilité financière de l'UE recensés par le CERS

Au cours de l'année écoulée, le CERS a recensé quatre grands risques pour l'économie européenne: le risque d'une réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers mondiaux, amplifiée par une faible liquidité des marchés, le risque d'un nouvel affaiblissement des bilans des banques et des assureurs, le risque d'une détérioration de la viabilité des dettes des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages et le risque de chocs et d'une contagion provenant du secteur bancaire parallèle. La pertinence que pourraient revêtir ces risques pour l'adoption de mesures en vertu de l'article 459 du CRR est examinée plus en détail ci-dessous.

(a) Réévaluation des primes de risque

La possibilité d'une réévaluation des primes de risque sur les marchés financiers mondiaux, amplifiée par une faible liquidité, est considérée comme un risque macrofinancier majeur dans le secteur financier européen.

Ce risque provient, entre autres, du niveau élevé des prix de plusieurs catégories d'actifs par rapport aux moyennes historiques. Ce niveau élevé des prix des actifs s'explique dans une large mesure par le faible niveau des taux d'intérêt, qui incite de nombreuses catégories d'investisseurs à rechercher ailleurs des possibilités de rendement. Bien que l'on observe des signes de prise de risque élevé sur certains marchés des obligations d'entreprises ou sur certains marchés immobiliers, la situation varie selon les segments de marché et selon les États membres. Notamment, s'il existe des signes de surchauffe des marchés immobiliers dans certains États membres, dans d'autres, ces signes sont quasiment absents.

Le niveau des fonds propres des établissements financiers auxquels s'appliquent le CRR et la CRD IV devrait être suffisamment élevé pour faire face à une matérialisation de ce risque. Dans le scénario défavorable du test de résistance réalisé par l'ABE, alors que le ratio CET 1 chutait au total de 3,8 points de pourcentage, le risque de marché n'était responsable de cette baisse qu'à concurrence de 1 point de pourcentage. Par conséquent, ce n'était pas le risque de marché qui contribuait le plus à l'érosion des fonds propres mise en évidence dans le test de résistance. Il est évidemment possible que le risque de marché se matérialise sous une autre forme que celle prévue dans le test de résistance. Toutefois, il est rassurant de constater qu'au cours des dernières années, le secteur financier s'est révélé suffisamment résilient lors des épisodes de correction abrupte des primes de risque sur les marchés mondiaux. On peut citer, parmi ces épisodes, la ruée éclair sur les bons du Trésor américain en octobre 2014, le mouvement de vente massif sur les Bunds allemands en mai-juin 2015, les mouvements des marchés d'actions et du

marché des changes en juin 2016 après le référendum britannique et la hausse soudaine des rendements japonais en août 2016. Ces évènements n'ont eu un retentissement que de courte durée sur les prix des autres actifs financiers et n'ont provoqué de catastrophe dans aucun établissement financier. Une autre évolution notable du marché concerne les réactions parfois brutales du cours de bourse des valeurs bancaires de l'UE[3]. Si l'on peut regretter que les expositions au risque de marché soient difficiles à surveiller, des propositions dans ce domaine sont en préparation dans le cadre de la révision complète des règles applicables au portefeuille de négociation lancée par le Comité de Bâle et elles devraient être plus efficaces que toute mesure en faveur d'une plus grande transparence prise en vertu de l'article 459 du CRR.

(b) Nouvel affaiblissement des bilans des banques et des assureurs

Un autre grand risque menaçant la stabilité financière de l'UE que le CERS a recensé est celui d'un nouvel affaiblissement des bilans des banques et des assureurs. La tendance baissière qu'a suivie le cours des actions des banques de l'UE pendant la majeure partie de l'année 2016 corrobore la pertinence de ce risque, puisqu'elle indique une perte substantielle de valeur de marché par les banques. Le mouvement de baisse s'est sensiblement accéléré lorsque les marchés ont intégré dans les cours des annonces concernant les risques économiques, rappelant le lien étroit entre les deux premiers éléments de la liste de risques systémiques du CERS. Un examen plus approfondi indique cependant que la baisse marquée du cours des valeurs bancaires n'était pas due essentiellement à la crainte que les banques deviennent insolvables, mais plutôt au scepticisme suscité par leurs perspectives de rentabilité. Si les marchés avaient été préoccupés par la solvabilité des banques, on aurait également dû assister à une forte hausse des prix des CDS et des rendements des obligations bancaires, or ce n'est pas ce qui a été constaté, sauf pour certains établissements.

Les évènements particulièrement notables de 2016 qui ont donné des indications sur les perspectives de bénéfices des banques ont été i) la publication de données économiques médiocres en février 2016, ii) le résultat du référendum britannique en juin 2016 et iii) les résultats du test de résistance réalisé par l'ABE en août 2016. Lors de ces trois évènements, la sous-performance des actions de la plupart des banques a été très nette par rapport aux valeurs non bancaires et, lors de chacun d'entre eux, les analystes de marché ont mis en avant les déterminants de la rentabilité. En février 2016, la publication de données économiques décevantes a renforcé le sentiment que les taux d'intérêt resteraient bas pendant longtemps et, partant, que les marges bénéficiaires resteraient faibles et les revenus de l'activité de transformation d'échéance, peu élevés. Le résultat du référendum britannique remet en question la capacité de Londres à jouer efficacement son rôle de centre financier de l'UE. La sortie du Royaume-Uni de l'UE pourrait entraîner une hausse des coûts du financement de gros transfrontière. Le test de résistance effectué par l'ABE a mis en évidence la sensibilité des banques à un scénario économique défavorable.

Si le relèvement du ratio de fonds propres de l'ensemble du système bancaire de l'UE, et plus particulièrement des banques les plus vulnérables, a pu limiter les pertes de valeur lors de ces épisodes, il est probable que le niveau plus élevé de ratio de fonds propres demandé aux banques par les autorités publiques ait eu des effets préjudiciables.

[3] L'évolution des cours de bourse étant étroitement liée au risque d'un nouvel affaiblissement des bilans des banques et des assureurs, ces derniers sont évalués dans la section suivante.

La raison en est que la faible rentabilité de nombreuses banques a déjà réduit leur capacité à augmenter sensiblement leur capital à bref délai. Premièrement, une faible rentabilité réduit le montant des bénéfices non distribués pouvant être incorporés dans le capital pour l'augmenter. Deuxièmement, si les banques augmentent leur ratio de fonds propres en accélérant le processus de réduction de l'activité ou de la prise de risque, il est probable que leur rentabilité diminue encore et l'on risque d'assister à un resserrement du crédit préjudiciable à l'économie. Troisièmement, la faible valorisation des actions bancaires témoigne du coût élevé des capitaux propres auquel les banques sont confrontées lorsqu'elles veulent procéder à une augmentation de capital par émission d'actions. Sur la base d'une enquête de l'ABE, le FMI estime que le coût moyen des capitaux propres dans le système bancaire de l'Union est d'environ 9 %. Selon les données de l'ABE, le rendement des capitaux propres est de l'ordre de 6 % en moyenne et d'environ 2 % pour les banques de taille moyenne. Comme le coût des capitaux propres dépasse le rendement des capitaux propres pour de nombreuses banques, l'obligation d'augmenter leurs ratios de fonds propres diminuerait encore leur rentabilité. Cet argument théorique est corroboré par ce que certains analystes de marché (au sein de banques d'investissement et d'agences de notation de crédit) ont rapporté au sujet du probable élément déclencheur de la baisse des cours des actions en février 2016. Les rumeurs selon lesquelles les autorités de surveillance imposeraient à certaines banques des restrictions au versement de dividendes aux actionnaires afin de renforcer leurs fonds propres seraient, selon ces analystes, à considérer comme un déclencheur pertinent. Par conséquent, les investisseurs susceptibles d'acheter des actions bancaires ont été sensibles aux mesures prudentielles limitant la rentabilité de leur placement. Cette expérience montre qu'il est peu probable que les instruments proposés par l'article 459 du CRR soient efficaces en période de croissance atone et de pessimisme quant aux perspectives de bénéfices des banques. Comme expliqué plus haut, il est probable que les mesures prises en vertu de l'article 459 du CRR soient le plus efficaces en période d'optimisme exagéré quant à la rentabilité des banques et à l'évolution de leurs cours de bourse.

La faible rentabilité des banques de l'UE résulte de facteurs conjoncturels, structurels et de problèmes hérités de la crise. L'atonie de la croissance économique nominale et la faiblesse des taux directeurs des banques centrales ont été d'importants facteurs conjoncturels. La croissance économique nominale a limité le potentiel d'expansion de la fourniture de services par le secteur financier à l'économie. La demande de crédit bancaire a été également atone. La faiblesse des taux d'intérêt et une courbe de rendement plate sont synonymes de marges faibles pour les intermédiaires financiers, se manifestant surtout par une diminution des bénéfices de l'activité de transformation d'échéance. En outre, le fait que les taux d'intérêt tendent vers zéro retentit sur la rentabilité des banques, ces dernières ne pouvant pratiquer des taux d'intérêt négatifs sur les dépôts des particuliers, puisque ceux-ci ont la possibilité de détenir des espèces au lieu de leurs dépôts. Les facteurs hérités de la crise correspondent tout d'abord à la lourde charge que représentent les prêts non productifs dans certaines parties du système bancaire, en particulier dans les États membres où ces prêts ont atteint un niveau élevé en raison d'une période prolongée de faible croissance économique. Les banques ont plusieurs possibilités pour régler le problème des prêts non productifs, mais ces solutions ne sont souvent guère attrayantes. Par exemple, à moins que des provisions aient déjà été constituées, réaliser les pertes latentes sur les prêts non productifs ou vendre ces derniers avec une décote amputerait les bénéfices et les ratios de fonds propres. L'autre solution consistant à garder ces prêts dans le bilan (en les renouvelant)

permet de gagner du temps, mais a pour corollaire une qualité plus incertaine des actifs, ce qui peut se traduire par des coûts plus élevés sur les marchés du financement et par une réticence à accroître l'activité de prêt à l'économie. En outre, un haut niveau de prêts non productifs est synonyme de coûts élevés de gestion des créances douteuses.

Si elle perdure, la faible rentabilité du secteur bancaire pourrait conduire, à moyen terme, à des problèmes de solvabilité. Si la politique macroprudentielle peut contribuer à remédier aux facteurs conjoncturels à l'origine de la faible rentabilité des banques en assouplissant les contraintes auxquelles l'activité de ces dernières est soumise, l'article 459 du CRR n'est pas le moyen adéquat pour cela. En effet, il permet uniquement de durcir les exigences prudentielles pendant un an, et non de les assouplir. L'article 459 du CRR a en outre peu d'incidence sur les prêts non productifs. Pour remédier au problème des prêts non productifs, le meilleur moyen serait des procédures d'insolvabilité plus efficaces permettant aux banques de procéder plus rapidement à leur résolution. Comme proposé par la Commission, le Conseil a abordé le problème des prêts non productifs dans les recommandations par pays qu'il a adressées à six États membres en juillet 2016. La Commission entretient une communication étroite avec les autorités nationales ainsi qu'avec les parties prenantes européennes afin de garantir que des mesures appropriées sont prises. Des exigences prudentielles imposées en vertu de l'article 459 du CRR pourraient permettre de favoriser des changements structurels, puisque les établissements financiers qui rencontreraient des difficultés à les respecter seraient poussés à réduire la taille de leur bilan, à diminuer leur activité, voire à quitter le marché. Cependant, les mesures prises en vertu de l'article 459 du CRR étant de nature temporaire, puisqu'elles ne peuvent rester en vigueur que pendant un an, elles ne constituent pas un moyen adéquat de favoriser les changements structurels souhaitables dans le système bancaire de l'Union.

(c) Détérioration de la viabilité de la dette des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages

Même si la détérioration de la viabilité de la dette des emprunteurs souverains, des entreprises et des ménages concerne de manière assez uniforme et significative tous les États membres, des mesures au titre de l'article 459 du CRR ne permettraient pas d'y remédier efficacement.

Les mesures réduisant le levier dans le secteur bancaire ont un effet ambigu sur la viabilité de la dette des acteurs non financiers. Si elles peuvent mener à un désendettement dans l'économie non financière se traduisant par une amélioration de la viabilité de la dette, elles peuvent également entraîner des difficultés d'accès au crédit ayant pour effet de rendre les dettes existantes non viables.

(d) Chocs et contagion provenant du secteur bancaire parallèle

En ce qui concerne les risques posés par le secteur bancaire parallèle, l'approche retenue dans le cadre du régime relatif aux grands risques du CRR semble suffisante à ce stade, et il n'est pas nécessaire d'avoir recours à l'article 459 du CRR. Les orientations de l'ABE sur les limites aux expositions sur les entités du système bancaire parallèle ont été adoptées en décembre 2015 et s'appliquent à partir du 1er janvier 2017[4]. Elles

[4] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1310259/EBA-GL-2015-20+GL+on+Limits+to+Exposures+to+Shadow+Banking+Entities.pdf/f7e7ce6b-7075-44b5-9547-5534c8c39a37.

définissent les principes généraux que les établissements devraient respecter pour faire face aux risques que les expositions sur des entités du système bancaire parallèle pourraient leur faire courir, une approche principale pour fixer des limites aux expositions sur les entités du système bancaire parallèle, et une approche de remplacement lorsque les établissements ne sont pas en mesure d'appliquer l'approche principale. Les travaux de l'ABE seront pris en compte dans un rapport de la Commission sur l'opportunité et l'incidence de l'instauration de telles limites, établi en vertu de l'article 395, paragraphe 2, du CRR, qui prendra également en considération les évolutions internationales en matière de risques posés par les entités du système bancaire parallèle.