



Paris, le 26 décembre 2016

## Communiqué de presse

### Évaluation des Risques du Système financier 2<sup>ème</sup> semestre 2016

**La Banque de France publie son Évaluation des Risques du Système financier français pour le second semestre 2016.**

La Banque de France surveille la montée de tensions dans les secteurs financiers européen et français et juge le risque systémique faible et moins volatil en France que dans l'ensemble de la zone euro. Depuis le début de l'année 2016, le risque systémique pour la zone euro est croissant et connaît une volatilité accrue, reflétant des turbulences observées sur les marchés boursiers de certains pays de la zone euro, mais aussi un niveau croissant d'incertitude politique. Le niveau de stress financier en France est cependant faible et stable par rapport à celui de la zone euro depuis 2013, reflétant la relative résilience du système financier français.

Les principaux risques mis en évidence par la Banque de France sont :

- **Le risque macroéconomique :**

Le contexte macro-économique est marqué par la confirmation de la reprise de la croissance en zone euro à un niveau relativement faible dans un environnement mondial morose. Selon les projections macroéconomiques de la Banque de France, la croissance du PIB français s'établirait à 1,3% en moyenne annuelle en 2016 et en 2017, et augmenterait par la suite très graduellement à 1,4% en 2018 puis 1,5% en 2019. Les prévisions de croissance pour 2017 sont cependant revues à la baisse par rapport aux précédentes en particulier en raison d'un arrêt du soutien de la consommation par la baisse des prix du pétrole et de la dynamique économique mondiale moins vive que prévu.

Ce scénario macroéconomique est conditionné notamment à court et moyen terme par l'orientation et la date d'échéance des négociations de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne ainsi que par les orientations de politique économique de la future Administration américaine. Les pays émergents se caractérisent par une hausse de leur fragilité financière malgré une amélioration de la situation économique. Le risque de contagion reste limité pour la France et la zone euro dans la plupart des scénarios, sauf si une crise systémique survenait.

- **Le risque lié à l'environnement de taux d'intérêt bas :**

Les institutions financières françaises font preuve de résilience dans un environnement économique et financier dégradé, caractérisé notamment par une faiblesse persistante des taux d'intérêt. Si la résilience des banques françaises est liée à des fondamentaux solides en termes de solvabilité et de liquidité, le secteur est toutefois affecté indirectement par la faiblesse de certains autres secteurs bancaires européens. À moyen terme, la poursuite de la vague de renégociations et rachats de crédits à l'habitat pourrait réduire fortement la rentabilité de l'actif des banques, tandis qu'au passif la rigidité de la rémunération de l'épargne réglementée limite la baisse des coûts de financement. L'environnement de taux bas pourrait en outre inciter les banques à augmenter leur prise de risques, que ce soit à travers leur portefeuille de titres ou le relâchement de leurs conditions de crédit, bien que ce risque ne se matérialise pas pour l'instant. A l'inverse, une remontée brutale des taux d'intérêt provoquerait un effet de ciseau sur le compte de résultat des banques, car il affecterait le passif plus rapidement que l'actif, en raison d'une moindre sensibilité de celui-ci au taux d'intérêt.

Dans la perspective d'un environnement de taux durablement bas, les sociétés d'assurance pourraient revoir leur relation au risque en le transférant aux épargnants à travers la généralisation des contrats d'assurance vie en unités de compte ou, au contraire, en augmentant leur prise de risques pour maintenir leur rentabilité. La hausse de l'endettement des sociétés non financières, favorisée par l'environnement de taux bas, continue de faire l'objet d'une attention particulière.

- **Le risque des marchés financiers :**

Les marchés financiers ont connu tout au long de 2016 des épisodes de volatilité accrue, soldés généralement par un retour rapide à l'équilibre. Dans un contexte de faible inflation et de croissance modérée, la politique monétaire en zone euro a conservé en 2016 une orientation accommodante : les programmes d'achats de titres mis en œuvre par l'Eurosystème ont eu pour effet de comprimer les rendements des titres obligataires émis en zone euro, amenant un écart de performance significatif entre les actions et les obligations européennes. Une correction

brutale des taux entraînerait un risque de correction abrupte des valorisations de portefeuille, voire de sortie soudaine des investisseurs.

- **Le risque immobilier :**

Le diagnostic relatif au secteur immobilier résidentiel demeure inchangé par rapport à celui de juin, tandis que l'évaluation du secteur immobilier commercial montre des signaux de risque orientés à la hausse. Si les prix du secteur résidentiel se sont stabilisés sur la période récente, les indicateurs d'endettement des ménages se dégradent, sans pour autant témoigner d'une hausse de la sinistralité.

Le principal point d'attention porte sur la hausse des prix de l'immobilier commercial, ininterrompue depuis 2009, alors même que les rentabilités locatives décroissent. La réaction de ce secteur face à un choc de taux dépendra de la sensibilité des investisseurs à une compression de la prime de risque, aujourd'hui élevée du fait du niveau de prix élevé : la prime de risque viendrait à se contracter en cas de remontée des taux et pourrait entraîner une désaffection du secteur par les investisseurs et, par là même, amorcer une correction brutale des prix de ces actifs.

- **Le risque réglementaire pour les banques françaises :**

La réforme de la réglementation prudentielle depuis la crise de 2007 a permis de renforcer la résilience du système bancaire européen. Cependant, une hausse excessive des exigences pourrait peser sur la rentabilité et le modèle d'activité des banques et les inciter à réduire la taille de leurs bilans ou à détenir des actifs plus risqués. C'est pourquoi, dans cette phase de finalisation de la réforme de Bâle 3, les autorités monétaires et prudentielles ont rappelé l'engagement pris par le Comité de Bâle et le G20 en début d'année de finaliser ces standards sans accroissement significatif des exigences en fonds propres pour le secteur bancaire dans son ensemble. La France est attachée au respect de ce mandat.

\*\*\*\*\*

Contact presse : +33 1 42 92 39 00