



Paris, le 15 juin 2011

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
COMMUNIQUÉ DE PRESSE

REVUE DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE

JUIN 2011

Malgré l'amélioration de la situation économique et financière dans le monde et dans la zone euro, les perspectives globales en matière de stabilité financière sont demeurées très problématiques dans la zone euro. En particulier, les importantes décisions visant à introduire des mesures concrètes au niveau de l'UE pour renforcer les mécanismes destinés à atténuer les vulnérabilités financières n'ont pas été suffisants pour surmonter toutes les difficultés. Pour la troisième année consécutive depuis l'intensification des turbulences financières à l'automne 2008, des risques sont encore présents dans l'ensemble des principaux secteurs de l'économie de la zone euro, ce qui engendre des difficultés comparables à celles rencontrées dans de nombreuses autres économies avancées. En particulier, les inquiétudes des intervenants des marchés financiers relatives aux interactions entre le risque souverain et le risque lié au secteur financier demeurent élevées. Au vu des difficultés liées à la mise en œuvre du programme d'assainissement en Grèce, qui se sont accrues depuis la publication de la dernière RSF en décembre 2010, les préoccupations des marchés ont augmenté comme l'atteste, par exemple, l'inversion de sa courbe de *swaps* sur défaut souverain de ce pays. Compte tenu des implications potentiellement très dangereuses d'une restructuration de la dette souveraine pour le pays débiteur, notamment pour son système bancaire, un engagement ferme et résolu d'améliorer les fondamentaux par le biais de réformes à la fois macroéconomiques et structurelles dans les pays vulnérables est nécessaire et réalisable. En effet, les programmes d'ajustement, négociés avec les

autorités européennes et avec le FMI, sont désormais en place et doivent être mis en œuvre avec rigueur.

Cinq risques fondamentaux pesant sur la stabilité financière de la zone euro

1. L'interaction entre les vulnérabilités des finances publiques et du secteur financier, susceptible d'entraîner des effets de contagion néfastes
2. Les vulnérabilités relatives au financement des banques et les risques liés à la volatilité des coûts de financement des banques
3. Les pertes subies par les banques en raison de la persistance de faibles niveaux des prix de l'immobilier commercial et résidentiel, ou de nouvelles baisses de ces prix, dans certains pays de la zone euro
4. Le risque d'une hausse inattendue, induite par le marché, des taux d'intérêt à long terme au niveau mondial, comportant d'éventuelles répercussions négatives pour la rentabilité des institutions financières vulnérables
5. Les tensions liées aux flux internationaux de capitaux, la hausse des prix des actifs dans les pays émergents et les risques associés à une réapparition des déséquilibres mondiaux

Cependant, de façon plus générale, les tensions observées dans certains pays, qui ont culminé avec des demandes de soutien auprès de l'UE et du FMI, contrastent avec une évolution positive qui semble indiquer que le risque souverain peut être maîtrisé. La confiance se renforce, notamment dans d'autres pays de la zone euro qui avaient affiché des rendements élevés des emprunts publics, reflétant non seulement les efforts mis en œuvre pour faire avancer la restructuration des banques et la transparence concernant la situation de l'ensemble du système bancaire, mais également les efforts entrepris pour renforcer les fondamentaux budgétaires et macroéconomiques. Ces efforts sont essentiels pour maîtriser et atténuer efficacement les risques liés à la dette souveraine dans la zone euro. Un autre élément positif concerne l'amélioration des fondamentaux de l'ensemble du secteur bancaire de la zone euro (qui se manifeste dans l'évolution des indicateurs clés de rentabilité et des statistiques de solvabilité de nombreux grands groupes bancaires complexes de la zone euro), ce qui devrait contribuer à accroître la capacité générale à absorber d'éventuelles pertes futures. Les dernières données disponibles pour ces grands groupes indiquent que l'ensemble des principales sources de revenus se sont améliorées en 2010 et début 2011, tandis que la réduction des provisions pour pertes sur prêts exerçait une incidence majeure sur les bénéfices. Les ratios de fonds propres réglementaires (*Tier 1*) s'élevaient en moyenne à 11,4 % à fin 2010, contre 7,7 % en 2007. Les résultats des *stress tests* réalisés par l'Autorité bancaire européenne devraient permettre de mieux appréhender la santé du système bancaire de la zone euro et notamment la capacité d'absorption des chocs par les banques. Malgré les évolutions favorables en matière de résilience du secteur bancaire, notamment la nouvelle diminution du recours des banques au financement sur le marché

interbancaire en 2010 et début 2011, les vulnérabilités en termes de financement continuent d'être un talon d'Achille pour bon nombre de banques de la zone euro, notamment celles qui sont établies dans des pays confrontés à d'importantes difficultés budgétaires. Dans le même temps, le caractère hétérogène de l'incidence de la crise a conduit, à son tour, à des sentiers divergents de reprise macroéconomique et d'expansion selon les pays, non seulement au sein de la zone euro, mais également au niveau mondial. Ces divergences contribuent à une nouvelle exacerbation des risques découlant des importants flux internationaux de capitaux, des déséquilibres mondiaux et de leurs causes fondamentales.

Dans l'ensemble, une amélioration généralisée de la résilience du secteur bancaire a été constatée depuis la dernière RSF (manifeste, notamment, dans l'évolution des indicateurs de rentabilité et de solvabilité tels que ceux mentionnés précédemment), tandis que la transparence en matière de vulnérabilités du secteur bancaire de la zone euro sera améliorée grâce aux *stress tests* réalisés au niveau de l'UE. Dans le même temps, plusieurs poches de risques subsistent pour la stabilité financière de la zone euro : ils vont des risques macroéconomiques et de crédit aux problèmes de liquidité et de solvabilité du secteur bancaire et du secteur des assurances de la zone euro. Bien que ces poches de risque soient multiples, il est possible d'en discerner certains aspects essentiels compte tenu de leur nature manifestement générale et systémique. Tout d'abord, l'interaction entre les vulnérabilités des finances publiques et du secteur financier, susceptible d'entraîner des effets de contagion néfastes, demeure incontestablement la préoccupation la plus urgente pour la stabilité financière de la zone euro à l'heure actuelle, malgré plusieurs signes encourageants de maîtrise de ces vulnérabilités. Mais d'autres risques essentiels ayant de fortes implications systémiques existent également. Ils sont liés aux vulnérabilités en matière de financement des banques, aux évolutions des prix de l'immobilier, aux perspectives d'une hausse inattendue et soudaine, induite par le marché, des taux d'intérêt à long terme, ainsi qu'à une correction brutale des déséquilibres mondiaux. Tous ces risques sont étroitement imbriqués et pourraient même se renforcer les uns les autres de différentes façons.

Malgré la probabilité variable d'une concrétisation de ces risques essentiels, toute évaluation de leur incidence éventuelle devrait prendre en compte l'amélioration de la robustesse du système financier de la zone euro ainsi que sa capacité d'absorption des chocs. À cet égard, de nombreuses initiatives, de nature macro et microprudentielle, ont contribué à améliorer la résilience du secteur financier de la zone euro. Il convient ainsi de reconnaître que la crise financière, outre les incidences de grande portée encore ressenties actuellement, a également entraîné un renforcement de l'engagement en faveur d'une surveillance macro et microprudentielle efficace au sein de l'UE, ce qui apportera une contribution décisive à la préservation de la stabilité financière actuelle et future de la zone euro.

Banque de France
Direction de la Communication
Service de Presse
48 rue Croix des Petits Champs
75049 PARIS CEDEX 01

Tél. : 01 42 92 39 00 – Télécopie : 01 42 60 36 82
Internet : <http://www.banque-france.fr>