



Activation des coussins contracycliques en Europe : premiers retours d'expérience

Quand le cycle financier se retourne, les banques resserrent le crédit car elles anticipent une hausse des risques et des provisions à constituer. Face à cela, les autorités macroprudentielles disposent d'un instrument adapté : le « coussin contracyclique » (*countercyclical capital buffer* ou CCyB). En période favorable, il peut être accru pour exiger des banques des fonds propres supplémentaires. Ces fonds seront utilisés en période défavorable pour absorber les pertes et maintenir le financement de l'économie. Toutefois, une hausse du CCyB ne risque-t-elle pas de faire supporter à l'économie un coût trop élevé par rapport aux bénéfices attendus ? Ces craintes ne sont pas justifiées : le CCyB n'a pas entraîné d'effets négatifs dans les pays l'ayant activé et ceux-ci disposent d'un nouveau levier de politique économique en cas de crise. À titre préventif, l'autorité macroprudentielle en France, le Haut Conseil de stabilité financière, a récemment augmenté ce coussin contracyclique, en deux temps.

Cyril COUAILLIER, Julien IDIER et Valerio SCALONE

Direction de la Stabilité financière
Service de la politique macroprudentielle

Codes JEL
E32, E58,
G01

0,25 %

le taux de coussin contracyclique (CCyB)
qui sera en vigueur en France à partir de juillet 2019

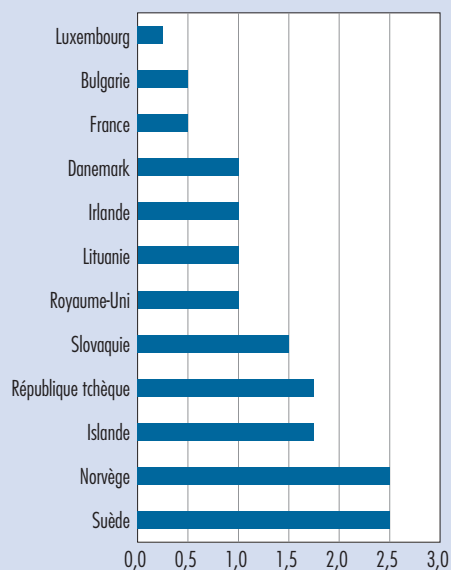
0,5 %

le taux de CCyB qui sera en vigueur en France
à partir d'avril 2020

12 pays

le nombre de pays européens ayant activé leur CCyB

Les taux de CCyB annoncés dans les pays ayant décidé de son activation
à l'horizon 2020
(en %)



Source : Comité européen du risque systémique (CERS).



1 À quoi sert le coussin contracyclique ?

Le coussin contracyclique (ou CCyB pour *countercyclical capital buffer*) est une exigence réglementaire en capital bancaire, calibrée entre 0% et 2,5%¹ des actifs pondérés du risque. Ce coussin doit être augmenté lors de la montée du cycle financier² et relâché lors de son retournement. Il s'additionne à d'autres exigences réglementaires dont l'empilement définit le ratio minimal de solvabilité que les banques doivent respecter (cf. encadré 1). Il est entré en application le 1^{er} janvier 2016 dans l'Union européenne et est fixé trimestriellement en France par le Haut Conseil de stabilité financière³ (HCSF).

Le CCyB lisse les variations du capital bancaire pour éviter une crise du crédit

La logique qui sous-tend le CCyB⁴ est de limiter la procyclicité du capital bancaire, qui avait été observée notamment avant et pendant la grande crise financière de 2008. Quand le cycle d'activité est haussier, les besoins de financements et de transactions augmentent tandis que les risques de crédit sont perçus comme faibles, ce qui peut conduire à un emballement du cycle financier. Les banques prêtent de façon excessive et plus risquée, ce qui diminue leur capacité d'absorption des pertes futures. En cas de crise, les risques se matérialisent et les fonds propres sont diminués par les pertes encaissées, tandis que les investisseurs exigent une solidité financière renforcée. Parce qu'il est difficile et cher de lever du capital dans une telle situation, les banques sont alors conduites à restreindre le crédit pour satisfaire les exigences en fonds propres réglementaires ou les attentes du marché. Cela pousse les entreprises et les ménages à réduire leurs dépenses, voire à la faillite par faute de financements, avec des répercussions très négatives sur l'économie. Le CCyB vise à contrer cette procyclicité du capital bancaire afin de soutenir une « offre durable de crédit à l'économie réelle pendant tout le cycle financier »⁵.

La stratégie attachée à l'activation du CCyB par les autorités macroprudentielles se décline donc en un objectif premier : i) améliorer la résilience des banques afin de limiter les restrictions de crédit au moment des crises ; et un objectif secondaire : ii) limiter la hausse excessive du crédit lors de la phase haussière du cycle.

Le CCyB améliore la résilience des banques

L'augmentation du CCyB lors de la montée du cycle permet une accumulation de capital au moment le plus opportun :

- les banques peuvent retenir leurs bénéfices en capital (au lieu de les distribuer en dividendes) ;
- le capital est relativement peu cher à lever sur les marchés en période haussière du cycle financier.

Le relâchement du CCyB lors du retournement du cycle financier permet alors aux banques d'utiliser leur capital pour :

- éponger ou provisionner leurs pertes dues à ce retournement ;
- satisfaire avec ce capital l'augmentation des « pondérations du risque » et donc des ratios réglementaires.

Elles n'ont alors pas à réduire leur bilan, et en particulier à rationner la distribution de crédit.

Le CCyB est aussi de nature à affecter la hausse du cycle financier même si l'ampleur de cet effet est plus incertaine

L'effet potentiel du CCyB sur la hausse du cycle financier passe par plusieurs canaux. **Le premier canal est le signal ainsi donné aux marchés financiers** : l'activation du coussin indique que la période est favorable à la mise en place des coussins de sécurité qui permettront de mieux supporter la prochaine crise. Plus largement, cela peut infléchir certains comportements et la prise de risque.

1 Il peut dépasser 2,5% en cas de circonstances exceptionnelles.

2 Le cycle financier représente la dynamique globale des prix d'actifs financiers tels que les actions, obligations, prix de l'immobilier et est associé à un appétit pour le risque élevé des investisseurs.

3 <https://www.economie.gouv.fr/hcsf/coussin-fonds-propres-contracyclique>

4 Cf. Couaillier et Idier (2017).

5 Recommandation du Comité européen du risque systémique – CERS/2014/1, recommandation A, principe 1.



ENCADRÉ 1

Fonds propres, ratio de solvabilité, coussins... quelques explications

Dans un bilan bancaire, schématiquement, le capital se définit comme la différence entre l'actif et les dettes et les dépôts au passif :

ACTIF	PASSIF
Ensemble des actifs détenus tels que actions, obligations, crédit distribués, etc.	Dettes et dépôts
	Fonds propres (ou capital)

Les fonds propres sont une ressource permettant de faire face aux pertes auxquelles une banque peut être soumise (économiques, financières, juridiques, etc.). Pour garantir la solidité d'une banque, le superviseur des banques a défini un minimum réglementaire sous lequel les banques ne peuvent descendre. Ce minimum réglementaire est appelé « ratio de solvabilité » et s'exprime en ratio de l'actif (bilanciel) pondéré des risques :

$$\text{Ratio de solvabilité} = \frac{\text{Fonds propres}}{\text{Actifs pondérés du risque}}$$

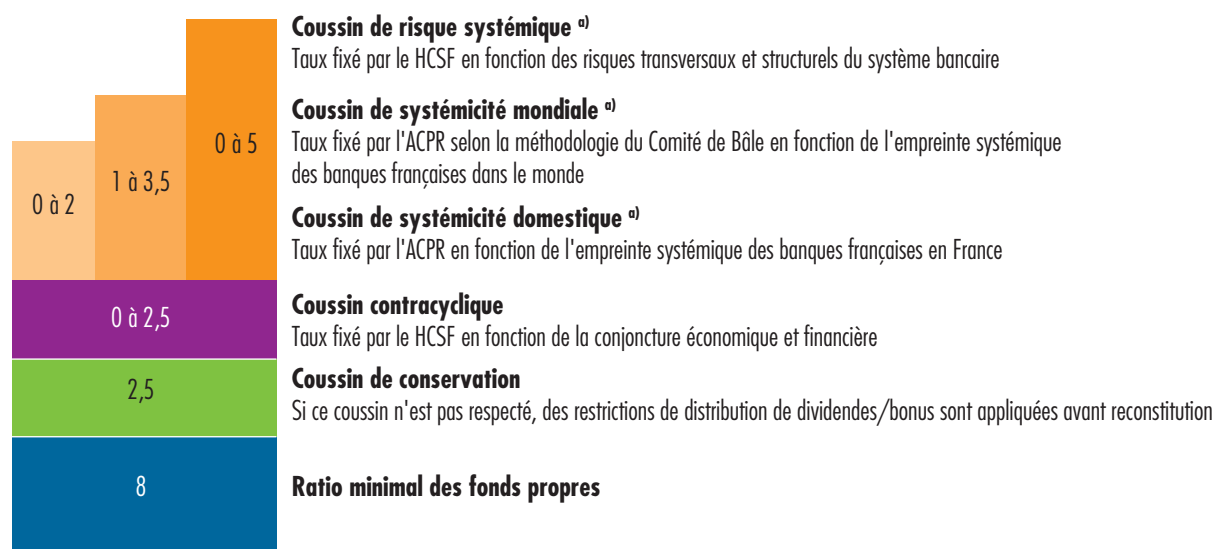
Les actifs pondérés du risque sont définis comme le produit de chaque « ligne d'investissement » d'une banque par une pondération qui reflète son niveau de risque. Certains investissements considérés sans risque sont affectés de pondérations nulles (0%) alors que d'autres très risquées sont affectées de pondérations supérieures à 100%.

Le minimum réglementaire du ratio de solvabilité est défini à 8% par les textes européens (*Capital Requirement Regulation – CRR* et *Capital Requirement Directive 4 – CRD4*). À cela s'ajoutent des coussins supplémentaires, dont le coussin contracyclique (CCyB), cf. schéma.

En complément des coussins, les banques sont également soumises à des exigences en fonds propres, dites de « Pilier 2 », qui sont individualisées et ne font pas l'objet de communication.

Empilement des coussins de fonds propres bancaires

(en %)



a) Le plus haut des trois coussins s'applique.

Note : Dans le cas où le périmètre d'application du coussin pour le risque systémique ne concerne que les expositions domestiques (article 133(4) CRD – *Capital Requirements Directive*, directive européenne sur les fonds propres réglementaires), alors il s'ajoute au plus haut des deux autres.

Source : Banque de France.



Un deuxième canal passe par les taux des prêts consentis à la clientèle. Au lieu de lever du capital, les banques peuvent augmenter les taux de leurs prêts pour se conformer à l'exigence additionnelle du CCyB : cela diminue leurs crédits, sans trop réduire leurs bénéfices, la hausse du profit par prêt compensant partiellement la diminution du volume. Cette hausse des taux décourage l'endettement des emprunteurs, réduisant ainsi leur risque de défaut et donc les pertes bancaires en cas de crise.

Enfin, **un troisième canal de transmission est la réorientation des banques vers des actifs moins risqués** pour bénéficier de pondérations au risque plus faibles.

L'intensité de ces différents canaux de transmission est incertaine car elle dépend du comportement des acteurs du système financier, en particulier de la stratégie des banques pour satisfaire la hausse des exigences en capital réglementaire. C'est pourquoi la communication associée au coussin contracyclique est cruciale (cf. section 3). La législation européenne ⁶ a pris en compte l'importance de cette communication en obligeant les autorités macroprudentielles nationales à publier chaque trimestre un communiqué de presse dédié à la fixation du coussin.

Enfin notons que les décisions relatives au CCyB ont un effet limité si le taux décidé n'est pas « mordant »,

c'est-à-dire lorsque les banques affichent des ratios de capital au-dessus des exigences minimales requises par le régulateur, nouvelle exigence comprise. Dans ce cas, la hausse du CCyB permet uniquement de relever « le ratio minimal » si les banques venaient à trop réduire leur ratio de solvabilité en période haussière du cycle financier.

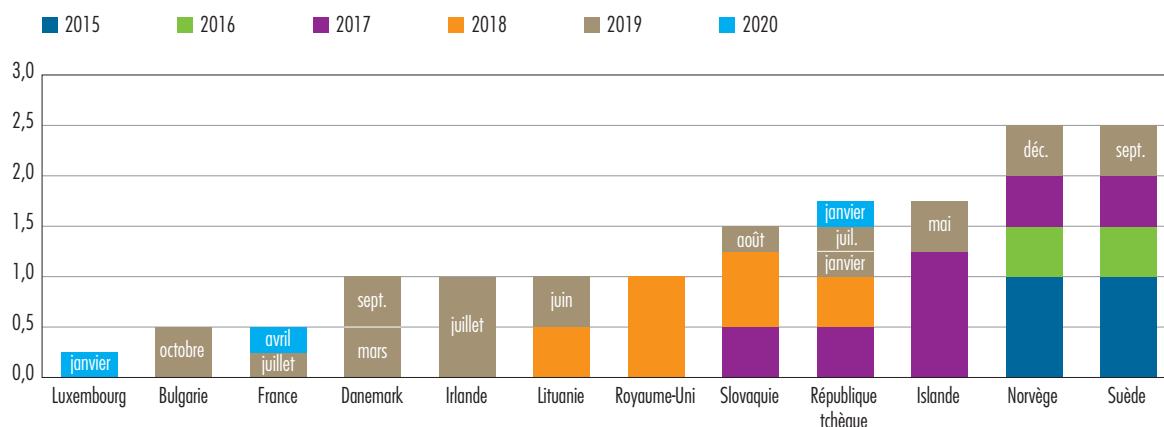
2 Plusieurs pays ont mis en place un coussin contracyclique en suivant des stratégies variées

À ce jour, dix pays de l'Union européenne (UE) ont décidé d'activer le coussin contracyclique : Bulgarie, Danemark, France, Irlande, Lituanie, Luxembourg, République tchèque, Royaume-Uni, Slovaquie, Suède auxquels s'ajoutent également l'Islande et la Norvège hors de l'UE. Le graphique 1 recense les taux annoncés et effectifs du CCyB dans ces pays ⁷.

Comme prévu par les textes, ces décisions ont toutes répondu à un objectif principal de résilience bancaire. Toutefois, une certaine hétérogénéité demeure dans la mise en place de l'outil, notamment en ce qui concerne : i) la détermination du niveau optimal de coussin ; ii) la vitesse d'augmentation du coussin pour atteindre la cible ; iii) la communication utilisée au moment de l'activation et pour le suivi de la mesure.

G1 Coussins contracycliques en Europe

(en %)



Note : Les dates d'annonces récentes sont indiquées sur le graphique, l'année d'entrée en vigueur en légende. La Suisse a activé le coussin de fonds propres contracyclique en le restreignant aux crédits immobiliers (cf. encadré 2) et n'est donc pas mentionnée dans le graphique. Source : Comité européen du risque systémique (CERS).

⁶ CRD IV, article 136 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/ALL/?uri=CELEX%3A32013L0036>

⁷ Sachant qu'un délai réglementaire de douze mois s'applique entre la décision des autorités macroprudentielles et la date à laquelle les banques doivent se conformer au nouveau taux.



ENCADRÉ 2

En Suisse, un coussin contracyclique sectoriel dédié à l'immobilier

Le coussin contracyclique (CCyB) a été introduit en 2012 dans la législation suisse avec la possibilité de l'appliquer à l'ensemble des expositions ou à un sous-ensemble d'exposition. En février 2013, le Conseil fédéral, sur proposition de la Banque nationale suisse, a mis en place un coussin contracyclique dédié au secteur de l'immobilier de 1 %, qui a ensuite été fixé à 2 % en janvier 2014. Ce CCyB sectoriel cible les expositions bancaires en crédits immobiliers pour des biens localisés en Suisse.

Le CCyB non-sectoriel, tel que nous le connaissons dans l'Union européenne, a lui été maintenu à 0 %.

Les crédits et les prix immobiliers en Suisse avaient fortement augmenté, ce qui a fait craindre la formation d'une bulle financière dans le secteur du logement alors que les autres types de crédit stagnaient. Cette divergence a motivé l'introduction d'un coussin contracyclique qui ne s'appliquerait qu'au secteur de l'immobilier.

La Banque nationale suisse et le Conseil fédéral avaient cependant mis en avant l'objectif principal de la résilience du secteur bancaire face à ce risque ciblé. Cette décision pourrait contribuer à une modération de la dynamique dans le secteur, mais cet objectif n'est considéré que comme secondaire par les autorités car entouré d'incertitudes.

Comment décider du bon niveau de CCyB ?

Les pays de l'Union européenne ont adopté le principe dit de « discrétion orientée » (ou *guided discretion*) pour la fixation du CCyB⁸ : les autorités sont libres de fixer leur taux de CCyB, mais doivent s'appuyer sur des indicateurs quantitatifs pour guider ce choix. Plusieurs pays, dont la France, ont détaillé publiquement leur stratégie de calibrage. Trois grandes stratégies se dégagent avec i) la règle automatique dite de « guide du coussin » (ou *buffer guide*) qui repose sur des indicateurs macro-financiers ; ii) l'utilisation de modèles macroéconomiques et iii) l'utilisation de *stress tests* (tests de résistance).

L'utilisation d'un « guide du coussin » consiste à convertir un indicateur représentatif du cycle financier en un niveau de CCyB. Le « guide » le plus utilisé pour le CCyB est celui préconisé par le Comité de Bâle qui relie le « gap de crédit » à un niveau du coussin⁹. La législation européenne rend obligatoire l'utilisation de cette règle sans qu'elle soit contraignante : elle n'impose que la publication du *gap* et du taux induit

en parallèle du taux décidé. Cette approche simple s'avère être un point de départ dans le diagnostic, utile pour orienter une analyse plus poussée des risques, mais ne peut être le seul outil de calibrage. Un seul indicateur ne peut suffire à rendre compte de l'ensemble des facteurs déterminants d'un cycle financier, et de la complexité du système financier.

Certains travaux ont cherché à construire des indicateurs plus complexes, pouvant rendre compte de la multiplicité des facteurs sous-jacents des risques cycliques et de leurs interactions¹⁰. Si ces travaux permettent de mieux cerner les risques, le rapprochement entre ces indicateurs « multiples » et une taille optimale de coussin résulte généralement d'une approche *ad hoc* purement statistique empreinte d'incertitudes. La plupart des pays utilisent et publient ainsi une liste plus large d'indicateurs servant à établir le diagnostic macrofinancier (croissance du crédit, ratio dette sur PIB, etc.), sans les convertir en taux de CCyB.

L'utilisation de modèles macroéconomiques permet de compléter le diagnostic en prenant

⁸ *Capital Requirement Regulation et Capital Requirement Directive 4.*

⁹ Cf. Couaillier et Idier (2018).

¹⁰ Cf. Coudert et Idier (2018).



en compte l'ensemble des fondamentaux économiques ainsi que leurs dynamiques.

Ces modèles intègrent le lien entre la capitalisation des banques et le financement de l'économie. Leur utilisation permet d'évaluer ainsi les coûts et les bénéfices d'une activation du coussin au niveau macroéconomique. Les coûts sont associés à de possibles restrictions du crédit en période d'activation, via la hausse des taux d'emprunt, qui viendraient grever la dynamique de croissance. Les bénéfices résident : i) en période d'activation en une diminution des probabilités de défaut à la fois des banques, mais aussi du secteur privé non financier en freinant une dynamique excessive de la dette et ii) en période de crises en une meilleure résilience des banques aux chocs économiques, ce qui se manifeste notamment dans une réduction du crédit plus faible.

Enfin, en lien direct avec l'objectif premier de résilience des banques, le niveau de CCyB peut aussi être déterminé par l'utilisation de modèles de « stress test ».

Une spécificité de ces *stress tests* est le scénario qui doit intégrer deux phases : i) une phase d'accumulation des risques typique d'une surchauffe suivie ; ii) d'une phase de crise conforme à un retournement du cycle financier avec un effet récessif sur l'économie. Dans ce cadre,

l'utilisation des données individuelles permet d'évaluer directement la résilience de chaque banque, les effets de contagion interbancaire associés, et la capacité du système bancaire à continuer à financer l'économie. Au moment de la fixation du coussin, certains pays européens, comme la République tchèque, ont publié les grandes lignes des résultats de ces exercices.

Compte tenu des avantages et inconvénients de chacune des approches, il paraît utile de les combiner. Ces analyses quantitatives sont ensuite doublées d'apports qualitatifs (« dires d'experts ») afin de converger vers le niveau considéré comme souhaitable de CCyB. Ainsi, la taille de l'économie et du système financier, la volatilité macroéconomique du pays ou encore la structure du secteur financier sont autant d'éléments pris en compte dans la décision finale. Par exemple, au moment de sa première activation en juillet 2018, la Banque centrale d'Irlande a souligné que, face à la forte sensibilité de l'économie irlandaise par rapport aux chocs externes, il était important de s'assurer que les banques irlandaises soient assez résilientes à ces chocs même importés. Enfin, certains pays ont fait le choix de fixer un « taux neutre positif », c'est-à-dire un taux de référence à atteindre lorsque l'économie est dans la phase médiane du cycle financier (cf. encadré 3).

ENCADRÉ 3

La stratégie du « taux neutre positif »

La stratégie dite du taux neutre positif consiste à adopter un taux de coussin contracyclique non nul dans la zone « neutre » du cycle financier : en d'autres termes, nul besoin d'être en cycle haussier pour avoir un coussin positif. La Banque d'Angleterre et la Banque de Lituanie ont explicitement fait le choix de cette stratégie. L'objectif d'une telle approche permet d'avoir en tout temps la capacité de baisser les exigences en capital : en effet dès lors qu'une crise non anticipée ou importée interviendrait, un coussin nul ne permet pas de l'utiliser comme un levier de politique économique¹. Telle qu'indiquée par la Banque d'Angleterre par la voix de son *Financial Policy Committee* (FPC), cette stratégie permettrait d'ajuster le CCyB aussi bien à la hausse qu'à la baisse. Ainsi le taux neutre positif au Royaume-Uni a été défini à 1 %. De plus, elle augmente la transparence quant au choix du taux de CCyB adopté et évite des décisions trop tardives vis-à-vis de l'évolution du cycle financier.

¹ Cette stratégie exposée en mars 2016 a cependant été affectée par les suites du référendum sur le Brexit : craignant une crise à l'annonce des résultats et compte tenu des incertitudes juste après le vote, le FPC a décidé d'annuler l'activation du CCyB. Passé le choc des résultats, et sans impact majeur sur la conjoncture, le FPC a repris sa stratégie d'activation vers un taux neutre positif en 2017 avec un taux passant de 0 % à 0,5 % au 2^e trimestre 2017 en signalant simultanément qu'elle prévoyait de l'augmenter de + 0,5 point de pourcentage au 4^e trimestre 2017 afin d'ancrer les anticipations ; cette stratégie a été confirmée fin 2017 avec un taux porté à 1 %.

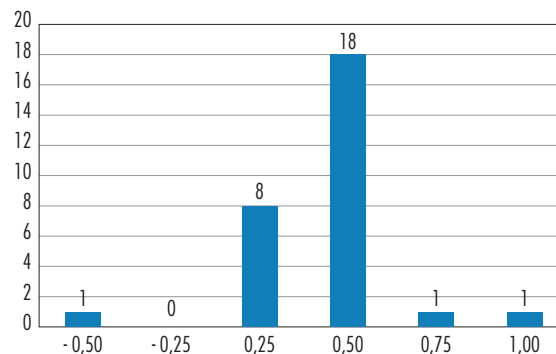


À quelle vitesse mettre en place le coussin ?

Une fois le bon niveau (ou cible) défini, reste encore à définir la vitesse à laquelle il doit être atteint. Cette vitesse influence l'effet que l'activation du CCyB est censée produire : plus la hausse sera importante et rapide et plus les banques seront incitées à réduire leur crédit ou à se désengager des investissements les plus risqués. Un parallèle évident à la vitesse d'augmentation du CCyB peut être fait avec les mesures de politique monétaire : la hausse du taux d'intérêt directeur se fait généralement par pas de 0,25 point de pourcentage. Pour le CCyB, rien de tel n'est établi à ce stade. Ainsi, choisir cette vitesse est difficile pour les autorités macroprudentielles. Le cadre législatif européen impose uniquement des pas multiples de 0,25 point de pourcentage. Il est néanmoins prévu que le délai octroyé aux banques pour satisfaire l'exigence au titre du CCyB soit de douze mois, ce qui implique par nature une vitesse lente d'ajustement du CCyB. Ainsi, un gradualisme trop poussé de la part des autorités pourrait empêcher une hausse suffisante du CCyB pour faire face à la montée des risques. Compte tenu de cet effet retard dû à la montée en charge trop lente du coussin, le CCyB pourrait ne pas atteindre le niveau approprié avant le déclenchement de la crise.

G2 Ampleur des changements de coussins contracycliques en Europe

(axe des abscisses : points de pourcentage – pp ;
axe des ordonnées : nombre de mouvements de CCyB de x pp)



Note : La Suisse a activé un CCyB uniquement sur les crédits immobiliers (cf. encadré 2) et n'est donc pas mentionnée dans le graphique. Source : Comité européen du risque systémique (CERS) ; calcul Banque de France.

Plusieurs pays de l'UE ont adopté une stratégie graduelle, plus au moins explicitement déclarée, en augmentant à chaque étape le coussin par des pas entre 0,25 et 0,5 point de pourcentage pour chaque décision (Banque d'Angleterre, Banque de France). D'autres autorités macroprudentielles ont opté pour des hausses plus importantes comme par exemple la Suède¹¹ ou la Slovaquie ; voire parfois sans gradualisme comme en Irlande¹², qui a fait passer son taux directement de 0% à 1%. Néanmoins, il n'y a eu aucune hausse supérieure à 1 point (cf. graphique 2).

ENCADRÉ 4

Le coussin contracyclique en France

L'autorité macroprudentielle française – le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) – sur proposition du gouverneur de la Banque de France, a porté le taux du coussin contracyclique (CCyB) à 0,5% en deux étapes : la première augmentation (+ 0,25 point de pourcentage – pp) a été décidée en juin 2018, la seconde augmentation (+ 0,25 pp) en mars 2019. Les banques disposent à chaque décision d'un délai d'un an d'application.

Comme indiqué dans son communiqué de presse du 18 mars 2019 : « Le HCSF estime ce niveau adapté aux circonstances actuelles et précise qu'il relâchera le CCyB en cas de retournement du cycle financier, avec application immédiate. Ce relâchement permettrait aux banques de mobiliser cette réserve de capital pour préserver leur capacité d'offre de crédit, notamment aux petites et moyennes entreprises qui sont les plus dépendantes du financement bancaire. »

¹¹ *Finansinspektionen* (le superviseur bancaire) a activé son CCyB en 2014 en le portant d'emblée à 1%, mais les hausses successives ont été plus réduites (+ 0,5 pp en 2015, et + 0,5 pp en 2016, + 0,5 pp en 2018).

¹² En juillet 2018, la Banque centrale d'Irlande a également activé son CCyB en le fixant à 1%. Cette activation, qui sera effective en juillet 2019, vise à renforcer la résilience du secteur bancaire irlandais face à la montée des risques cycliques.



Si le débat autour de la vitesse d'augmentation du coussin n'est pas clos, la vitesse de relâchement, semble, elle, plutôt faire consensus : le relâchement serait instantané et intégral en cas de crise. Plus précisément, le Comité de Bâle prévoit deux scénarios pour lesquels une désactivation du coussin doit être envisagée : i) quand le système bancaire essuie des pertes le forçant à utiliser du capital, remettant ainsi en cause le financement de l'économie ou ii) si des événements externes au système bancaire affectent le système financier si bien que le flux de crédit pourrait se réduire et avoir des conséquences sur l'économie réelle.

À ce stade, le seul exemple est celui du Royaume-Uni, qui a annulé la hausse annoncée de 0,5 point de pourcentage à la suite du référendum sur le Brexit, avant même l'entrée en vigueur de ce taux. Une fois passée la menace de crise, en sortie du référendum, le CCyB a ensuite repris sa hausse.

La communication : un maillon essentiel de la stratégie de CCyB

La communication en matière de coussin contracyclique s'effectue à plusieurs niveaux. Tout d'abord, les autorités macroprudentielles doivent construire leur légitimité en démontrant la robustesse de leurs analyses. À ce titre, les autorités macroprudentielles publient régulièrement des papiers de recherche, des analyses et des articles à visée pédagogique qui ont pour objectif de démontrer la robustesse de leurs décisions et en particulier du calibrage du coussin contracyclique¹³. La communication contribue aussi à la transparence de la procédure.

La communication concerne également l'exposé de la stratégie. Plusieurs autorités macroprudentielles ont publié leur stratégie de fixation du coussin sur leur site internet afin d'expliquer comment les décisions sont prises. Certaines vont plus loin en ayant des sites internet dédiés rassemblant un ensemble d'indicateurs de nature à justifier le niveau du coussin. Cette publication d'indicateurs apporte en effet plus de transparence. Mais

elle présente aussi le danger d'une simplification excessive des analyses détaillées requises par la détermination du niveau adéquat du coussin.

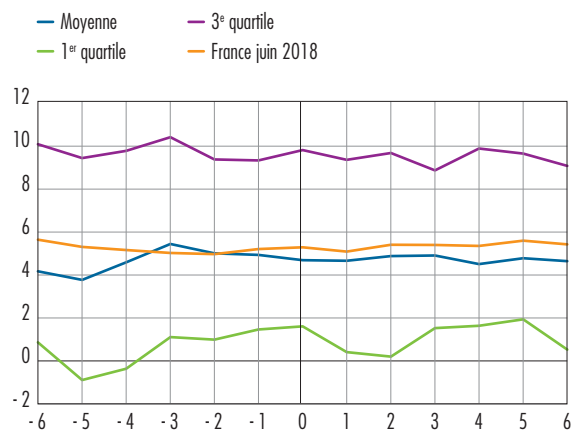
Enfin, les communiqués de presse trimestriels informant des décisions de coussin contracyclique (rendus obligatoires par les textes européens¹⁴) permettent à l'autorité macroprudentielle de communiquer son diagnostic et instaurent une continuité dans la communication. Ils permettent en particulier d'indiquer la position du pays dans le cycle financier chaque trimestre, ce qui facilite l'ancrage des anticipations relatives aux futures décisions (parfois allant jusqu'à pré-annoncer les décisions des trimestres à venir comme le fait la Banque d'Angleterre¹⁵).

Les activations de CCyB n'ont entraîné aucune chute du crédit à ce stade

Malgré la diversité des stratégies qui les sous-tendent, les activations du CCyB en Europe ont eu un résultat comparable : aucun impact notable sur la croissance du crédit (cf. graphique 3). Cette absence d'impact

G3 Impact des activations de coussins contracycliques sur la croissance du crédit en Europe

(en %)



Note : Crédit (ajusté de la titrisation) accordé par les banques domestiques aux ménages et aux sociétés non financières domestiques ; 0 est le mois d'annonce.

Sources : BCE et Banque de France.

13 Cf. en bibliographie des analyses macroprudentielles publiées dans les supports de la Banque de France.

14 Article *Capital Requirement Directive* – CRD – 136 (7).

15 La Banque d'Angleterre dans son *Financial Stability Report* de juin 2017 annonçait être prête à augmenter le CCyB à 1 % lors de la prochaine réunion de novembre 2017 si les conditions d'activation se maintenaient.



s'explique par deux éléments : i) une communication potentiellement efficace et ii) un effet faible de l'instrument sur la dynamique de crédit en période haussière du cycle financier notamment si les banques disposent de ratios de capitaux déjà au-dessus des nouvelles exigences. À noter que cette absence d'effet à la hausse ne signifie pas que la désactivation du CCyB n'aurait pas d'effet : les exigences en capital ne contraignent pas le crédit actuellement mais sont susceptibles de le

faire en cas de crise, quand le relâchement sera utile. C'est toute la logique du CCyB.

Il n'en reste pas moins que, malgré l'existence d'un cadre réglementaire commun, les décisions nationales sur le CCyB reposent sur des stratégies spécifiques et des méthodes de calibrage différentes. Le maintien de ces différences est-il souhaitable ? La prochaine crise nous le dira peut-être.



Bibliographie

Bank of England (2017)

Financial Stability Report, Publications, n° 41, juin, p. 1-69.

Banque de France (2014)

« Politiques macroprudentielles », *Revue de la stabilité financière*, n° 18, Banque de France, avril.

[Télécharger le document](#)

Bennani (T.), Clerc (L.), Coudert (V.), Dujardin (M.) et Idier (J.) (2017)

Politique macroprudentielle, préface de Jean Tirole, Pearson Éducation, 320 pages.

[Télécharger le document](#)

Bennani (T.), Couaillier (C.), Devulder (A.), Gabrieli (S.), Idier (J.), Lopez (P.), Piquard (T.) et Scalone (V.) (2017)

« Un cadre analytique pour la politique macroprudentielle », *Documents de travail*, n° 648, Banque de France, octobre.

[Télécharger le document](#)

Comité européen du risque systémique (2014)

« Recommandation du Comité européen du risque systémique du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contractuel », ESRB/2014/1.

Couaillier (C.) et Idier (J.) (2017)

« Mesurer l'excès de crédit avec le « gap bâlois » : pertinence et limites pour la fixation du coussin de fonds propres bancaires contractuel », *Bulletin de la Banque de France*, n° 211, mai-juin, p. 61-74.

[Télécharger le document](#)

Couaillier (C.) et Idier (J.) (2018)

« Les quatre saisons du cycle financier et le coussin contractuel », *Bloc-notes Éco*, Banque de France, juillet.

[Télécharger le document](#)

Coudert (V.) et Idier (J.) (2018)

« Reducing model risk in early warning systems for banking crises in the euro area », *International Economics*, CEPII research center, vol. 156, décembre, p. 98-116.

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Nelly Noulin

Directeur de la publication

Gilles Vaysset

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/>

Rubrique « Abonnement »

