

Comité européen du risque systémique : quinze ans d'existence et de nouveaux défis pour la stabilité financière

Le quinzième anniversaire de la création du Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board – ESRB) permet d'établir un bilan du fonctionnement de cette instance. Créé après la crise financière de 2008, l'ESRB a pour vocation de prévenir et d'atténuer le risque systémique, c'est-à-dire le risque que des perturbations affectent l'ensemble du système financier européen. L'ESRB a ainsi déployé un cadre commun d'analyse de ces risques. Il a également contribué à les limiter en alertant les autorités nationales sur de nouvelles menaces (le risque immobilier en 2019, la finance non bancaire, etc.). Désormais, l'ESRB doit ajuster son action, en se concentrant sur les travaux ayant une implication globale tout en s'appuyant davantage sur les contributions de ses membres afin d'optimiser son efficacité opérationnelle. Il doit aussi mieux prendre en compte l'ensemble des risques susceptibles d'affecter la stabilité financière, y compris les tendances à long terme (démographiques ou technologiques par exemple).

Jules JOYEZ, Aubert MASSENGO, Quentin MICHEL, Salomé WILLER

Direction de la Stabilité financière

Service d'Études et de Coordination sur la régulation financière

Codes JEL
F02, G28, N20

78

membres du Conseil général

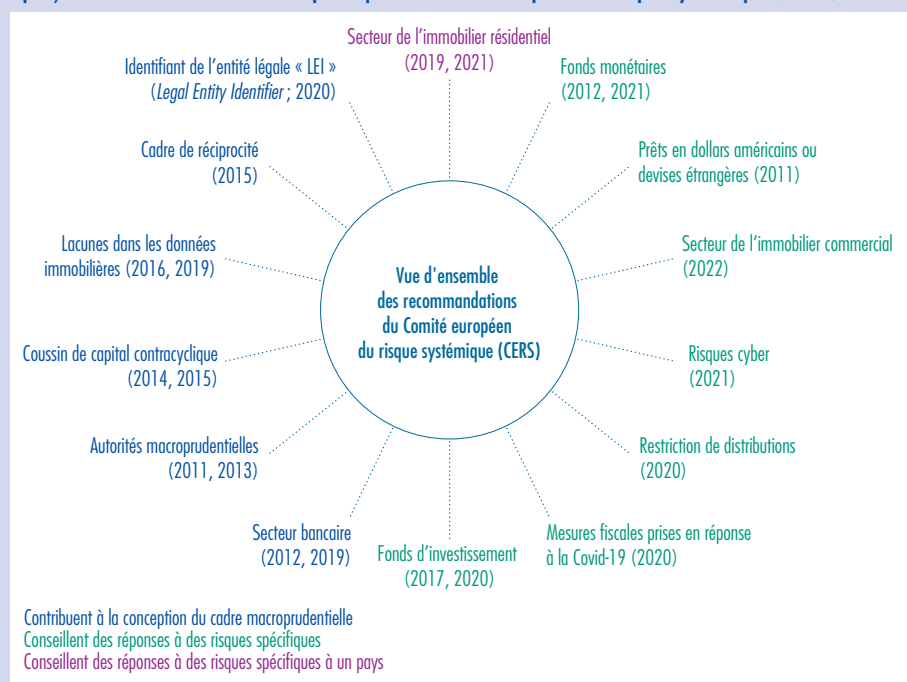
86

rapports réalisés

32

recommandations formulées

Aperçu des recommandations adoptées par le Comité européen du risque systémique (ESRB)



Source : Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board – ESRB), mis en forme par la Banque de France.

Jusqu'à la **crise financière de 2008**, l'attention des régulateurs financiers portait principalement sur la surveillance individuelle des acteurs (surveillance microprudentielle), sans prendre suffisamment en compte l'exposition du système financier dans son ensemble à des risques systémiques (surveillance macroprudentielle).

Ce constat a conduit à renforcer considérablement l'encadrement des acteurs et des activités financières à travers le monde. En Europe, sur proposition de Jacques de Larosière, gouverneur honoraire de la Banque de France, le législateur a mis en place, le 24 novembre 2010, le système européen de surveillance financière (SESF). Celui-ci comprend notamment le Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board – ESRB) ainsi que les autorités macroprudentielles nationales¹. L'ESRB est chargé d'assurer la « *surveillance macroprudentielle du système financier de l'Union [européenne] dans le but de contribuer à la prévention ou à l'atténuation des risques systémiques pour la stabilité financière de l'Union* »². La composition large de l'ESRB assure une approche transversale de l'identification des risques systémiques, avec notamment la présence des banques centrales nationales et des autorités sectorielles de supervision.

En quinze ans, les réalisations de l'ESRB ont été importantes dans plusieurs domaines (Rehn *et al.*, 2024). Il a en particulier mis en place un cadre commun pour la politique macroprudentielle en Europe et a fait usage des instruments de droit souple à sa disposition.

L'ESRB fait désormais face à de nouveaux défis qui conduisent à faire évoluer ses missions. Parmi ceux-ci figurent le rôle croissant de la Banque centrale européenne (BCE) depuis la création du Mécanisme de supervision unique des banques, ainsi que les effets du Brexit. Par ailleurs, il est nécessaire d'identifier les risques le plus en amont possible avec des tests de résistance à l'échelle

de l'ensemble du secteur financier. Enfin, il est indispensable de simplifier la prévention des risques systémiques et de renforcer son efficacité (Villeroy de Galhau, 2025).

1 L'ESRB a été créé pour coordonner la surveillance macroprudentielle européenne

La crise financière de 2008 a révélé d'importantes lacunes dans le dispositif de supervision financière. Il ne prenait pas suffisamment en compte le « risque systémique », c'est-à-dire le risque que des perturbations affectent la stabilité de l'ensemble du système financier. C'est pourquoi les dirigeants du G20 se sont engagés, lors du sommet de Londres en avril 2009, à adopter un cadre de supervision macroprudentielle ayant pour but de contribuer à la prévention ou à l'atténuation du risque systémique³.

Au sein de l'Union européenne, l'ESRB s'est vu confier les missions i) de détecter les risques systémiques pesant sur la stabilité du système financier et, le cas échéant, ii) d'alerter les autorités concernées, nationales ou européennes⁴, afin qu'elles puissent évaluer s'il est nécessaire d'adopter des mesures correctives. Le mandat de l'ESRB est ainsi complémentaire de celui de la BCE et des autorités macroprudentielles nationales telles que, pour la France, le Haut Conseil de stabilité financière⁵. Ces dernières disposent de pouvoirs contraignants à l'égard des entités financières. Cette organisation à deux niveaux, national et européen, permet d'associer une identification des risques systémiques à l'échelle de l'Union européenne à une capacité d'action rapide et adaptée aux spécificités de chaque pays.

À cela s'est ajouté le besoin d'harmoniser les règles et les pratiques de supervision microprudentielle afin de créer un ensemble cohérent. C'est ainsi qu'a été mis en place dès 2010 le Système européen de surveillance financière (cf. infographie *infra*).

1 Au niveau mondial, la création du Conseil de stabilité financière répond à cette préoccupation (Bourgey *et al.*, 2024).

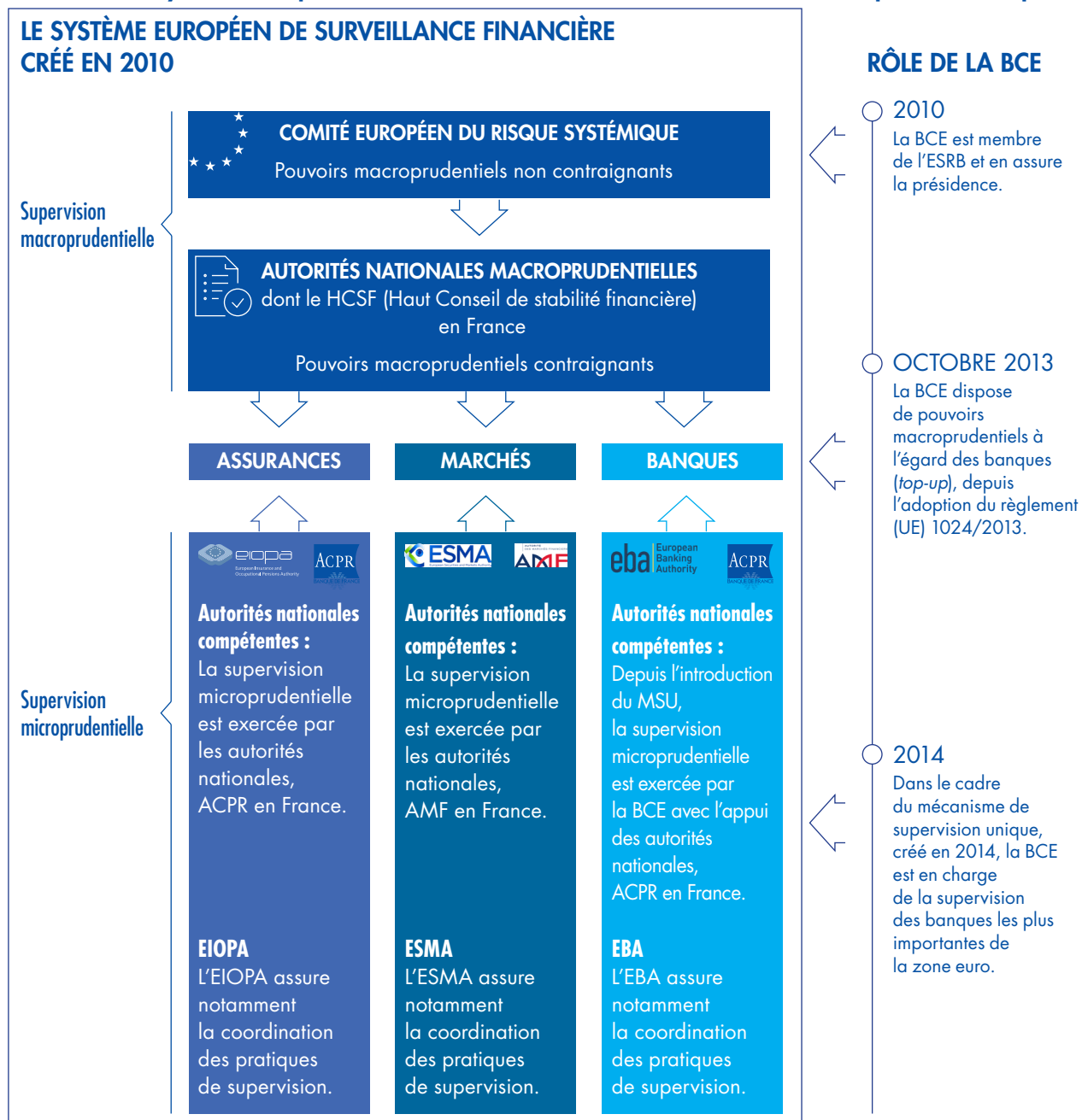
2 Règlement (UE) n° 1092/2010 du 24 novembre 2010, article 3.

3 Cf. Clément (2010) et Grande (2011).

4 Ces autorités sont respectivement : d'une part les banques centrales nationales, les autorités nationales macroprudentielles et les autorités nationales de surveillance, et d'autre part les autorités européennes de supervision, la BCE ou encore la Commission européenne.

5 Cf. la présentation du HCSF faite par le ministère de l'Économie.

Liens entre le Système européen de surveillance financière et le Mécanisme de supervision unique



Note : ACPR, Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ; AMF, Autorité des marchés financiers ; BCE, Banque centrale européenne ; EBA, European Banking Authority (Autorité bancaire européenne – ABE) ; EIOPA, European Insurance and Occupational Pensions Authority (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles – AEAPP) ; ESMA, European Securities and Markets Authority (Autorité européenne des marchés financiers – AEMF) ; ESRB, European Systemic Risk Board (Comité européen du risque systémique – CERS) ; MSU, Mécanisme de surveillance unique (Single Supervisory Mechanism – SSM).
Source : Banque de France.

Au sein de l'ESRB le législateur européen a pris le soin d'assurer une représentation large, à la fois au niveau géographique (au-delà des pays de la zone euro) et sectoriel, en associant les banques centrales nationales, les autorités européennes et nationales de supervision et de surveillance des banques, des assurances et des marchés. Parmi les membres de l'ESRB, la BCE occupe une place centrale. En plus de la présidence du Conseil général (organe décisionnel), la BCE fournit à l'ESRB un soutien logistique, administratif et analytique. Par ailleurs, avec la mise en place du Mécanisme de supervision unique (MSU) en 2014, la BCE a étendu ses compétences, supervisant directement les principales banques de la zone euro et obtenant des prérogatives macroprudentielles (cf. infographie *supra*).

ENCADRÉ 1

Dispositifs institutionnels aux États-Unis et au Japon

De nombreux pays du G20 ont fait évoluer leur cadre de supervision macroprudentielle et se sont dotés d'instruments dédiés à la prévention du risque systémique.

Aux États Unis, la loi Dodd-Frank (2010) a été la pierre angulaire des réformes d'après crise. Parmi ses principales dispositions se trouve la création du Financial Stability Oversight Council (FSOC, Conseil de supervision de stabilité financière), chargé d'identifier et de surveiller les risques systémiques dans le système financier américain.

Au Japon, à la suite de la crise de 2008, le Conseil de coopération en matière de stabilité financière (Council for Cooperation on Financial Stability – CCFS) a été créé. Il réunit deux fois par an le commissaire de l'Agence des services financiers (FSA) et les gouverneurs adjoints de la Banque du Japon afin de dresser une vision complète du système financier.

2 L'ESRB a développé un cadre conceptuel et opérationnel européen commun pour la surveillance macroprudentielle

Depuis sa création, l'ESRB a publié des travaux conceptuels structurants⁶ qui constituent aujourd'hui le socle d'un cadre commun pour la politique macroprudentielle en Europe. Ce cadre définit une méthode commune pour identifier et analyser les risques systémiques, choisir les instruments adaptés pour y répondre, mettre en œuvre les mesures et en évaluer les effets. Il a contribué à une meilleure identification des interconnexions et sert de boussole à l'action de l'ESRB.

L'ESRB contribue au diagnostic des risques systémiques au sein du système financier

L'ESRB a en premier lieu contribué à l'identification des risques dans le domaine bancaire, en appui aux autorités macroprudentielles nationales. Il a notamment établi une doctrine concernant l'encadrement des coussins macroprudentiels de fonds propres, en particulier le coussin contracyclique (CCyB) qui constitue une réserve de protection du crédit destinée à être relâchée en cas de risque de contraction de l'offre de crédit. À travers ses lignes directrices publiées dès 2014, l'ESRB a œuvré à une plus grande convergence des pratiques nationales en matière de calcul du CCyB en intégrant des indicateurs communs⁷ et en proposant des approches adaptées à certains pays. Il a également joué un rôle clé dans la coordination des politiques macroprudentielles, en formulant des avis sur les niveaux de coussins envisagés et en soulignant les risques d'incohérence ou de sous-calibrage.

Dans un second temps, l'ESRB a élargi sa surveillance aux acteurs de l'intermédiation financière non bancaire (sur les risques associés, cf. Saillard *et al.*, 2023). L'ESRB a en effet adopté depuis plusieurs années une approche proactive, notamment par la publication annuelle du *EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor*

⁶ Cf. ESRB (novembre 2024, mars 2022 et 2018 concernant le manuel pour l'utilisation par les autorités nationales des instruments macroprudentiels pour le secteur bancaire) et cf. « Policy framework » sur le site de l'ESRB.

⁷ Comme l'écart du ratio crédit/PIB (*credit-to-GDP gap ratio*).

(ESRB, 2025). Cette publication analyse les risques systémiques associés au secteur financier à partir d'une approche holistique combinant une surveillance basée sur les entités (visant à évaluer les risques que présentent des institutions spécifiques comme les fonds d'investissement ou les assureurs) et les activités (examinant les fonctions économiques comme la transformation de liquidité ou l'endettement, indépendamment du type d'institution). L'ESRB insiste, par ailleurs et à juste titre, sur la nécessité d'améliorer la disponibilité et la qualité des données pour mieux identifier les vulnérabilités et cartographier les interconnexions au sein du système financier⁸. C'est dans ce cadre qu'en 2024 l'ESRB a publié, entre autres, sa réponse⁹ à la consultation de la Commission européenne¹⁰ sur l'adéquation du cadre macroprudentiel pour l'intermédiation non bancaire.

Dans le prolongement de cette approche, l'ESRB a également renforcé sa surveillance des risques de liquidité au sein du système financier. En février 2025, il a ainsi publié un cadre analytique innovant¹¹ : alors que la liquidité est traditionnellement surveillée au niveau de chaque acteur individuel (approche dite microprudentielle), l'ESRB adopte ici une perspective macroprudentielle et systémique. Ce nouveau cadre repose sur des indicateurs quantitatifs permettant de mesurer les risques de liquidité à trois niveaux : i) la capacité des acteurs à se financer (liquidité de financement), ii) la capacité à vendre ou échanger des actifs sans perturber les marchés (liquidité de marché), et iii) le risque que des tensions dans une partie du système se propagent à d'autres (contagion et amplification).

L'ESRB a su mobiliser ses instruments pour prévenir les risques systémiques

Depuis sa création en 2010, l'ESRB a fait usage de ses prérogatives, des « alertes » et des « recommandations »,

en vue d'atténuer les risques systémiques au sein de l'Union (cf. encadré 2). Ces instruments, bien que non contraignants juridiquement, ont favorisé la coordination entre les autorités nationales et européennes, au service de la résilience du système financier.

Le secteur de l'immobilier, particulièrement vulnérable aux crises financières, a fait l'objet de plusieurs alertes spécifiques émises par l'ESRB visant à prévenir la survenance d'une crise. Par exemple, en 2019, l'ESRB a sensibilisé les États membres concernés sur les risques croissants liés à l'endettement élevé des ménages¹². En France, s'appuyant entre autres sur cette alerte, le HCSF a mis en œuvre des mesures macroprudentielles contraignantes pour encadrer les conditions d'octroi de crédits immobiliers : limitation du taux d'effort des ménages à 35 % de leurs revenus et plafonnement de la durée des prêts à 25 ans. Ces mesures ont joué un rôle déterminant dans la prévention des prises de risque excessives en encadrant les pratiques d'octroi de crédit. Elles ont ainsi permis d'éviter une accumulation de vulnérabilités dans un contexte de taux bas et de forte hausse des prix de l'immobilier (Bénassy-Quéré, 2023). Par ailleurs, l'ESRB peut aussi émettre des alertes générales, comme celle de 2022 signalant une hausse des risques systémiques dans le système financier européen¹³.

L'ESRB a également formulé en 2020 plusieurs recommandations pour éviter que les perturbations économiques liées à la pandémie de Covid-19 n'entraînent la survenance d'une crise financière systémique¹⁴. L'action de l'ESRB avait été précédée par une décision de la BCE visant à relâcher les exigences microprudentielles de façon temporaire¹⁵, avant que le HCSF en France n'adopte une décision de relâchement des exigences de fonds propres liées au coussin contracyclique¹⁶. Dans la continuité, l'ESRB a recommandé¹⁷ de suspendre temporairement les

8 Cf. Rehn (2024).

9 Cf. ESRB (novembre 2024), rubrique « Publications spécifiques ».

10 Cf. Commission européenne, 2024.

11 Cf. ESRB (février 2025), rubrique « Publications spécifiques ».

12 Cf. ESRB (septembre 2019), rubrique « Publications spécifiques ».

13 Cf. Lagarde (2023).

14 Cf. Portes (2021).

15 Cf. BCE (2020).

16 Cf. HCSF (2020).

17 Cf. ESRB (2020), rubrique « Recommandations ».

distributions de dividendes, afin de préserver la capacité des institutions financières à absorber les pertes et soutenir l'économie. Cette recommandation a été largement suivie par les autorités nationales et sectorielles (ESRB, septembre 2022, rubriques « Publications spécifiques »).

L'action macroprudentielle de l'ESRB passe également par l'élaboration d'avis (« Opinions ») sur les mesures

macroprudentielles envisagées par les États membres de l'Union ou de la BCE avant leur adoption. En particulier, les avis de l'ESRB portant sur des décisions nationales de modification du taux du coussin pour le risque systémique sectoriel (sSyRB) ou du taux du coussin pour les autres établissements d'importance systémique (O-SII – *other systematically important institutions*) sont fréquents.

ENCADRÉ 2

« Alertes », « recommandations » et « avis » de l'ESRB

Alertes :

Les alertes sont émises lorsque l'ESRB (*European Systemic Risk Board*) identifie des risques systémiques émergents qui pourraient perturber la stabilité financière. Leur rôle est principalement d'attirer l'attention des autorités compétentes sur ces risques, sans toutefois imposer d'actions spécifiques. Elles peuvent être adressées à des destinataires spécifiques, comme les autorités nationales ou européennes, ou bien être rendues publiques afin de sensibiliser un public plus large. Cependant, elles ne requièrent pas de réponse ou d'action de la part des destinataires.

Recommandations :

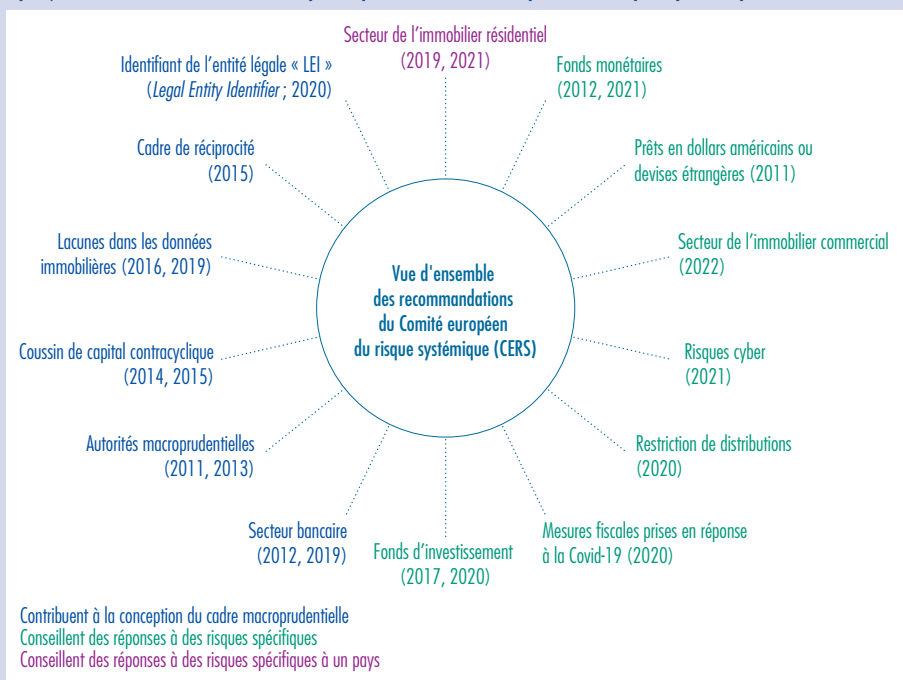
Contrairement aux alertes, les recommandations de l'ESRB appellent explicitement à prendre des mesures spécifiques pour gérer un risque identifié. Elles sont plus détaillées et opérationnelles, en définissant souvent des délais de mise en œuvre ainsi que des résultats attendus. Elles reposent sur le principe du « *comply or explain* » (se conformer ou s'expliquer) : les destinataires doivent appliquer les recommandations, ou justifier publiquement le refus d'application. Ce mécanisme constitue une incitation à agir vis-à-vis des autorités concernées, ou à tout le moins, une façon de prévenir un « biais d'inaction ».

Avis :

Les avis de l'ESRB sont des prises de position consultatives qui apportent une analyse ou une expertise technique sur des questions de stabilité financière, sans caractère contraignant. Ils n'appellent pas d'action immédiate mais visent à orienter la réflexion et les décisions des autorités européennes.

.../...

Aperçu des recommandations adoptées par le Comité européen du risque systémique (ESRB)



Source : Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board – ESRB), mis en forme par la Banque de France.

3 Les missions de l'ESRB sont appelées à évoluer avec l'élargissement de la perspective macroprudentielle et la recherche d'une plus grande efficience

Les transformations du système financier, avec notamment l'essor des institutions financières non bancaires, appellent à des ajustements des missions et de l'organisation de l'ESRB. Un groupe de haut niveau (Rehn *et al.*, 2024) a formulé des recommandations sans aller jusqu'à envisager un autre modèle institutionnel ¹⁸. Deux recommandations, adoptées en juin 2025 par le Conseil général de l'ESRB ¹⁹, retiennent particulièrement l'attention.

En premier lieu, élaborer un cadre général qui permette de renforcer l'approche systémique de la politique macroprudentielle, notamment par une évaluation holistique des risques. Cette orientation est cohérente avec les travaux conceptuels combinant une surveillance fondée

sur les entités et les activités (cf. section 2, « L'ESRB contribue au diagnostic des risques systémiques au sein du système financier »). L'ESRB devra ainsi conseiller le législateur européen pour veiller dans la durée à ce que tous les risques systémiques soient correctement pris en compte, y compris en tenant compte des mutations du système financier. Par exemple, l'ESRB a relevé en novembre 2024 que la croissance des activités de prêt réalisées par des entités non bancaires pouvait justifier la mise en place d'un socle de règles communes à toutes les activités de prêt (et non plus uniquement bancaires).

En second lieu, mettre en place des tests de résistance systémiques et intersectoriels à l'échelle européenne (*system-wide stress tests*) afin d'évaluer les risques systémiques. Ces exercices qui consistent à simuler les effets de chocs sévères mais plausibles permettraient de repérer les vulnérabilités à un stade précoce en cartographiant la manière dont de tels chocs se propageraient au sein du

¹⁸ Cf. Agnès Benassy-Quéré (2018) sur la recommandation 3 du groupe de haut niveau.

¹⁹ Cf. ESRB, communiqué de presse du 3 juillet 2025.

système financier de l'Union européenne. Cette approche renforcerait la fonction d'identification des risques de l'ESRB dans la mesure où elle y ajouterait une analyse dynamique des interconnexions (entre banques et fonds d'investissement par exemple). Ainsi, le rôle de l'ESRB dans l'élaboration des tests de résistance évoluerait. En effet, jusqu'à présent l'ESRB élaborait le scénario macrofinancier et les autorités sectorielles calculaient les impacts pour les établissements concernés dans l'exercice de simulation d'une crise (cf. ESRB, janvier 2025, rubrique « Publications spécifiques »). Avec cette réforme, l'ESRB conduirait, pour la première fois, un test de résistance « *system-wide* », distinct de ceux conduits par les autorités sectorielles.

Ainsi, l'efficacité future de l'ESRB dépendra de la manière dont il exploitera les synergies avec les autorités membres, dans une logique de subsidiarité ¹⁹ et d'un fonctionnement plus agile.

L'ESRB pourrait, en particulier, améliorer sa fonction d'identification des risques en concentrant ses efforts sur les domaines dans lesquels un diagnostic commun et éventuellement une action conjointe sont nécessaires.

Les travaux de l'ESRB devraient ainsi privilégier la complémentarité avec les analyses et outils développés par ses membres qui pourront être mobilisés au bénéfice de la stabilité financière à l'échelle européenne. Par exemple, l'ESRB pourrait intégrer les enseignements qui seront tirés d'exercices exploratoires de *stress test* à l'échelle du système financier, à l'image de celui conduit sur la place financière de Paris et initié conjointement par la Banque de France, l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (cf. ACPR, 2025). L'ESRB pourrait également utiliser des outils analytiques développés par l'Eurosystème. En tout état de cause, la condition *sine qua non* de tout progrès en ce domaine réside dans un meilleur partage de données, que le législateur européen entend favoriser par la mise en place d'un cadre dédié ²⁰.

Le diagnostic des risques établi par l'ESRB, notamment à travers sa publication trimestrielle du tableau de bord des risques (*ESRB risk dashboard*), pourrait ainsi bénéficier d'une meilleure articulation avec ceux réalisés par ses membres, notamment par la BCE. Cette exigence s'inscrit dans l'impératif de simplification que la Commission européenne a placé au cœur de son programme législatif et qui a été relayé, dans leurs domaines respectifs, par les autorités concernées. S'agissant de l'ESRB, cette exigence conduit d'une part à repenser son rôle spécifique au sein du système européen de surveillance financière à l'aune de la création de la supervision bancaire unique et de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit). D'autre part l'ESRB doit rationaliser ses modes de fonctionnement et ses processus internes afin d'en renforcer l'efficacité. L'ESRB devra donc veiller à renforcer la complémentarité de ses travaux avec ceux de ses membres. En particulier avec la BCE, qui a acquis un rôle prépondérant dans l'analyse du risque de stabilité financière et dans l'orientation de la politique macroprudentielle à l'échelle européenne. Cela est attesté en particulier par sa *Revue de stabilité financière* (publication semestrielle) et par ses pouvoirs propres en matière macroprudentielle dans le domaine bancaire. Des adaptations ciblées permettront d'éviter les duplications et d'assurer une utilisation optimale des ressources.

L'ESRB pourrait également renforcer son appréhension des risques non conventionnels en s'appuyant davantage sur une approche d'analyse prospective. Celle-ci utiliserait des scénarios fondés d'une part sur des menaces de court terme (notamment géopolitiques) et d'autre part sur les tendances de plus long terme (démographiques, technologiques, etc. ²¹). Par exemple, l'ESRB pourrait surveiller davantage les risques liés aux fluctuations des marchés de l'énergie et des matières premières, ou encore aux menaces hybrides susceptibles d'affecter les infrastructures financières afin de prendre en compte les confrontations géopolitiques.

¹⁹ Entendu comme une répartition des compétences entre États membres et instances européennes, avec pour conséquence de limiter le pouvoir d'intervention des secondes dans les domaines où les compétences sont partagées.

²⁰ Cf. règlement (UE) 2025/2088 du 8 octobre 2025.

²¹ ESRB (avril 2024 et mai 2023), rubrique « Publications spécifiques ».

En conclusion, l'ESRB devrait adopter un fonctionnement plus agile pour atteindre les deux objectifs d'élargissement de la perspective macroprudentielle et de recherche d'une plus grande efficience. Cela devrait faire évoluer les équilibres et les relations réciproques entre autorités européennes et nationales. Cette orientation conduit à un double constat pour l'intermédiation non bancaire (dont l'importance croissante en matière de stabilité financière est aujourd'hui largement reconnue). D'une part, la

prévention à l'échelle européenne des risques systémiques liés à la gestion d'actifs nécessite un renforcement de l'analyse des interconnexions dans lequel l'ESRB devrait jouer son rôle (cf. *supra*). D'autre part, il apparaît que le développement d'un cadre de supervision macroprudentiel adapté aux fonds d'investissement suppose plutôt un rôle accru et prépondérant de l'autorité sectorielle qu'est l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF²² ; cf. Commission européenne, 2024).

22 Cf. Haas *et al.* (2024).

Bibliographie

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR (2025)

« La Banque de France, l’ACPR et l’AMF lancent un premier exercice de test de résistance sur les interconnexions au sein du système financier », communiqué de presse, 2 octobre.

Banque centrale européenne (2020)

« ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus », communiqué de presse, 12 mars.

Bénassy-Quéré (A.)

- « Haut Conseil de stabilité financière : une notoriété inespérée », Banque de France, décembre 2023.
- « Le macroprudentiel, un élément de plus dans l’arsenal de la politique macroéconomique de la zone euro », *Annales des Mines - Réalités industrielles*, vol. 3, p. 79-83, Août 2018.

Bourgey (C.), Riesi (C.) et Rispal (I.) (2024)

« En 15 ans, le Conseil de stabilité financière est devenu le « gardien » de la stabilité financière mondiale », *Bulletin de la Banque de France*, n° 254/2, septembre.

Commission européenne (2024)

« Commission launches consultation on macroprudential policies for non-bank financial intermediation », *News Article*, mai.

Conseil européen du risque systémique – ESRB (European Systemic Risk Board)

Recommandations

- Recommandation ESRB/2020/7 sur des restrictions applicables aux distributions pendant la pandémie de Covid-19 (2020).

Publications spécifiques

- *The ESRB handbook on operationalising macroprudential policy in the banking sector*, 2018.
- *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries*, septembre 2019.
- *Review of the EU macroprudential framework for the banking sector*, mars 2022.
- *Summary Compliance Report*, septembre 2022.
- *Crypto-assets and decentralised finance*, mai 2023.
- *Advancing macroprudential tools for cyber resilience – Operational policy tools*, avril 2024.
- *A system-wide approach to macroprudential policy*, novembre 2024.
- « Macro-financial scenario for the 2025 EU-wide banking sector stress test », janvier 2025.
- *Systemic liquidity risk : a monitoring framework*, février 2025.
- *EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor*, rapport annuel, n° 10, septembre 2025.

Publications périodiques

- Tableau de bord des risques (*ESRB Risk dashboard*), trimestriel.

Communiqué de presse

- de la 58^e réunion ordinaire du Conseil général de l’ESRB des 24 et 26 juin 2025, 3 juillet 2025.

Clément (P.) (2010)

« The term “macroprudential” : origins and evolution », *BIS Quarterly Review*, Banque des règlements internationaux (BRI), mars.

Grande (M.) (2011)

« Le Comité européen du risque systémique : l’approche européenne du risque systémique », *Revue d’économie financière*, vol. 101, n° 1, p. 175-192.

Haas (F.), Holthausen (C.) et Madouros (V.) (2024)

« Financial intermediation beyond banks : taking a macroprudential approach », blog, Banque centrale européenne, novembre.

Haut Conseil de stabilité financière (2020)

Décision n° D-HCSF-2020-2 du 1^{er} avril 2020 relative au relâchement temporaire du coussin de fonds propres contracyclique.

Lagarde (C.) (2023)

« The ESRB's first general warning one year on », novembre.

Portes (R.) (2021)

« The european systemic risk board in "crisis mode" », mars.

Rehn (O.) (2024)

« Old and new frontiers of the ESRB : Systemic risk, non banks and data analysis », allocution, septembre.

Rehn (O.), Cecchetti (S.), De Guindos (L.)**et Hernández de Cos (P.) (2024)**

Building on a decade of success, High-Level Group on the ESRB Review, décembre.

Villeroy de Galhau (F.) (2025)

« Une approche européenne de la simplification : éviter trois idées fausses et proposer quelques jalons concrets », intervention du gouverneur de la Banque de France, Varsovie (Eurofi), 11 avril.

Saillard (M.), Schwenninger (A.) et Watel (A.) (2023)

« Intermédiation financière non bancaire : vulnérabilités et enjeux », *Bloc-notes Éco*, Billet n° 327, Banque de France, novembre.

Éditeur

Banque de France

Directeur de la publication

Claude Piot

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

Secrétaire de rédaction

Caroline Corcy

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

