

Communiqué de presse

Paris, le 10 septembre 2019

Le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) s'est réuni pour sa vingt-deuxième séance ce mardi 10 septembre, sous la présidence de Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances.

Le Haut Conseil a actualisé son diagnostic des risques et des vulnérabilités potentielles susceptibles d'affecter le secteur financier français.

Il constate le maintien global de risques significatifs pour la stabilité financière. La dynamique de l'endettement du secteur privé non-financier se poursuit. De même, les risques sur les marchés financiers dans un contexte de valorisation élevée des actifs (notamment actions et obligations) persistent, tandis que la baisse des taux longs intervenue cet été, en zone euro et au niveau mondial, a renforcé le risque en termes de rentabilité et de gestion actif-passif pour les institutions financières. Le Haut Conseil continue de suivre avec une grande attention les conséquences éventuelles de ces risques pour la stabilité financière, dans un contexte d'incertitude élevée au plan macroéconomique en Europe, notamment avec le *Brexit*, dans les pays émergents et aux États-Unis.

Le Haut Conseil observe que l'endettement du secteur privé non financier poursuit la croissance dynamique qu'elle a connue ces dernières années, et atteint 133,2 % du PIB au 1er trimestre 2019 (60,0 % pour les ménages et 73,3 % pour les sociétés non-financières, SNF), un taux élevé et supérieur à la moyenne de la zone euro.

La hausse de l'endettement des SNF est toujours marquée (+6,4 % sur un an en juillet 2019), tirée plus fortement par la progression des encours de crédit bancaire que par la dette de marché. La progression du crédit pour toutes les tailles d'entreprises se confirme, avec une croissance toujours robuste du crédit bancaire aux PME (+6,4 % sur un an en juillet 2019).

L'encours de crédit aux particuliers continue également de progresser rapidement : +6,4 % sur un an en juillet 2019, principalement porté par le crédit immobilier (+6,5 %). La progression soutenue du crédit immobilier s'accompagne d'un assouplissement progressif des conditions d'octroi (en particulier, maturité des prêts et taux d'effort) des nouveaux crédits, dont les taux atteignent des plus bas historiques, dans un contexte où les pratiques commerciales des établissements peuvent faire du crédit immobilier un produit d'appel.

Le HCSF a signalé, lors des séances précédentes, sa vigilance quant au crédit immobilier. Il estime que, même si le risque reste contenu à l'heure actuelle, les tendances observées constituent une vulnérabilité à moyen-terme. Il publiera dans les semaines à venir un diagnostic détaillé concernant le financement de l'immobilier résidentiel. L'ensemble des parties prenantes sera invité à faire part de ses commentaires sur ce constat. Sur cette base, le HCSF pourra étudier le cas échéant les modalités d'actions pertinentes et proportionnées pour contenir ces risques.



Haut Conseil de Stabilité Financière

Le Haut Conseil est également revenu sur les événements ayant affecté les fonds de la société de gestion H2O au mois de juin. Il note que, notamment grâce aux outils de gestion de la liquidité dont étaient dotés ces fonds, ils ont pu honorer leurs engagements malgré les demandes de rachat significatives auxquelles ils ont fait face. S'agissant d'une société de gestion filiale d'un groupe bancaire et au vu de son activité dans plusieurs juridictions, le Haut Conseil note également que cet épisode rappelle le besoin d'une coordination forte entre superviseurs.

Après l'activation décidée en juin 2018, le taux du coussin de fonds propres bancaires contracyclique (CCyB) a été porté à 0,25 % des actifs pondérés par les risques sur les expositions françaises depuis le 1^{er} juillet 2019. Son relèvement à 0,5 % décidé en avril 2019 entrera en vigueur le 2 avril 2020. Le HCSF estime que ce niveau est adapté aux circonstances actuelles et envisage de le maintenir. La décision sera prise dans les prochains jours après consultation de la Banque centrale européenne et publiée au *Journal Officiel de la République Française* et sur le site du HCSF.

Cette séance a aussi été l'occasion de revenir sur la publication par le Fonds Monétaire International du rapport *Financial System Stability Assessment (FSSA)* concernant la France. Le Haut Conseil accueille favorablement ce rapport, qui souligne la résilience du secteur financier français et les progrès accomplis depuis l'exercice précédent en 2013. Il en partage globalement l'analyse des vulnérabilités et les recommandations adressées au HCSF.

Le Haut Conseil s'est également penché sur les risques associés aux *stablecoins* à portée systémique, dont fait partie le Libra. Si de nombreux paramètres de ce projet restent inconnus à ce stade, le développement d'un *stablecoin* ayant une portée systémique peut engendrer des risques en termes de stabilité financière, notamment des risques de liquidité et des risques opérationnels, qui pourraient entraver le bon financement de l'économie en même temps que la protection des clients. Le Haut Conseil se félicite que la communauté internationale des régulateurs, superviseurs et banques centrales se soit emparée de ces questions, en particulier dans le cadre de la présidence française du G7, pour déboucher sur une analyse à l'occasion des assemblées d'automne du FMI et de la Banque Mondiale

Le HCSF a enfin adopté son règlement intérieur, qui sera publié sur son site Internet.