



# ANALYSES ET SYNTHÈSES

 Les stress-tests EBA/BCE de 2016

# Sommaire

<b>1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE .....</b>	<b>4</b>
<b>2. PRÉSENTATION DE LA MÉTHODOLOGIE .....</b>	<b>5</b>
<b>3. SCÉNARIOS MACRO-ÉCONOMIQUES.....</b>	<b>7</b>
<b>4. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS .....</b>	<b>9</b>
4.1 Résultats des banques françaises de l'échantillon EBA, et comparaison des résultats des banques françaises avec ceux de l'échantillon EBA .....	9
4.2 Facteurs d'évolution du ratio de solvabilité des banques sur l'horizon de stress .....	11
4.3 Revue des principaux facteurs de risques .....	13
<b>5. IMPACT DE LA PUBLICATION DES RÉSULTATS .....</b>	<b>21</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>25</b>
<b>GLOSSAIRE .....</b>	<b>28</b>
<b>INDEX DES GRAPHIQUES .....</b>	<b>30</b>
<b>INDEX DES TABLEAUX .....</b>	<b>30</b>

## Résumé

51 banques européennes (dont 6 groupes français), représentant près de 70% des actifs du secteur bancaire européen, ont pris part à l'exercice de stress-test EBA (« EU wide stress-testing 2016 »). Par ailleurs, dans le cadre du mécanisme de supervision unique (MSU), la BCE a mené en parallèle son propre exercice de stress-test, non public, sur une soixantaine d'autres Institutions Significatives de la zone Euro, sur la base d'une méthodologie identique à celle de l'EBA. Les résultats du stress test ont été utilisés par le MSU dans l'exercice SREP 2016 de détermination des surcharges éventuelles en capital.

La capacité de résistance des établissements en termes de solvabilité était évaluée à partir de deux scénarios hypothétiques de 3 ans (2016-2018) :

- Un scénario central correspondant aux prévisions de la Commission Européenne
- Un scénario stressé, calibré par le Comité européen du risque systémique CERS, qui reflétait les risques les plus susceptibles de menacer la stabilité du secteur financier européen, par exemple une nouvelle crise de la dette souveraine européenne. Le scénario 2016 était d'une sévérité comparable à celui de l'exercice 2014 en termes d'évolution du PIB de la zone Euro ou de la France.

Les banques devaient mesurer les impacts de ces scénarios sur leur solvabilité en appliquant une méthodologie commune, fondée sur des bilans statiques et intégrant différentes contraintes visant à homogénéiser la prise en compte du stress et rendre ainsi les résultats comparables. Le respect de l'application de cette méthodologie a fait l'objet d'un contrôle conjoint de la BCE, des autorités nationales et de l'EBA dans le cadre d'un processus très strict d'assurance-qualité.

La méthodologie avait été amendée en 2016 par rapport à l'exercice précédent, avec des innovations importantes telles que l'introduction du risque de comportement et d'hypothèses plus contraignantes sur l'évolution de la marge d'intérêt et les revenus de commissions. Ces innovations méthodologiques ont pu avoir des effets importants sur le résultat final, alors même qu'elles ne provenaient pas nécessairement d'une modélisation économétrique prenant en compte l'environnement macroéconomique.

Les résultats des banques de l'échantillon EBA ont été publiés le 29 juillet 2016. De manière générale, les banques françaises de l'échantillon EBA sont ressorties comme moins stressées que les autres banques européennes (-286 bp en scénario adverse, contre -380 bp pour l'ensemble des 51 groupes bancaires européens). En scénario adverse (comparé au point de départ de 2015), le numérateur du ratio de CET1 agrégé des banques françaises s'est trouvé particulièrement affecté par 3 facteurs : une moindre profitabilité ; les pertes sur les titres classés dans la catégorie comptable « Disponibles à la vente » (Available for sale, ou AFS, en anglais), notamment sur les expositions souveraines ; l'augmentation des impôts différés d'actif devant être déduits. Au dénominateur, l'accroissement des RWA était lié en premier lieu au risque de crédit.

Concernant le ratio de levier, l'impact moyen sur le ratio de levier des banques françaises en scénario adverse (par rapport à 2015) est également moindre que pour la moyenne de l'échantillon européen (-70bp contre -102bp respectivement) mais avec un point de départ inférieur, le ratio d'atterrissage ressort en deçà de la moyenne européenne (4.07 % contre 4.18 %).

Dans sa dernière partie, cette note analyse les suites données par les marchés et les analystes à la publication des résultats du stress-test.

Note préparée par : Boubacar Camara, Geoffrey Devost, Sébastien Diot, Henri Fraisse, Claire Labonne, Frédéric Malgras, Mathias Lé, Jean-Luc Thevenon, Eric Vansteenbergh.

---

## 1. Présentation générale de l'exercice

---

L'organisation par le superviseur de stress-tests prudentiels pour les banques sous sa supervision répond d'abord à une exigence réglementaire (cf. article 100 de la directive CRD IV<sup>1</sup>). L'objectif est d'évaluer la capacité de résistance des institutions financières à des évolutions macro-économiques très défavorables et le respect des exigences prudentielles (ratios réglementaires de solvabilité, mais aussi ratio de levier) sous de telles hypothèses.

L'exercice 2016, lancé fin février, s'est conclu le 29 juillet avec la publication par l'EBA des résultats. Pour cet exercice, il n'était pas fixé de ratio de référence en-deçà duquel les banques seraient considérées comme ayant échoué et devant mettre en œuvre des mesures de redressement, ni de seuil de fonds propres, mais les résultats du stress ont été pris en compte dans le Processus de Surveillance et d'Evaluation Prudentielle (SREP en anglais) de 2016, à l'issue duquel le superviseur fixe les exigences de Pilier 2 propres à chaque établissement<sup>2</sup>.

L'exercice, coordonné par l'EBA, impliquait des institutions européennes (CERS, BCE, Commission Européenne) et les autorités de supervision nationales, comme l'ACPR en France. Dans le cadre du MSU, les différentes décisions concernant les banques de l'échantillon sous supervision BCE étaient soumises à l'approbation du Conseil de Surveillance du MSU. Opérationnellement, pour ces banques, l'exercice était centralisé par la BCE à Francfort : les autorités nationales ont apporté leur collaboration, à distance ou en mettant à disposition des agents détachés à Francfort.

51 groupes bancaires européens (dont 6 groupes français), représentant près de 70% des actifs du secteur bancaire européen, étaient concernés par les stress-tests EBA proprement dits. Un seuil minimal de 30 milliards d'euros d'actifs en bilan, au niveau consolidé, était fixé pour la prise en compte de groupes bancaires dans l'échantillon, afin d'inclure les établissements les plus importants tout en assurant un taux de couverture suffisant par pays<sup>3</sup>. Par ailleurs, dans le cadre du MSU, la BCE a mené parallèlement son propre stress-test sur 56 Institutions Significatives de la zone euro qu'elle supervise directement, sur la base d'une méthodologie identique à celle de l'EBA.

La méthodologie avait été élaborée par un groupe de travail réunissant, sous l'égide de l'EBA, des représentants des différentes autorités nationales compétentes (*National Competent Authorities*) ainsi que du MSU. L'application de la méthodologie a fait l'objet d'un contrôle conjoint de la BCE, des autorités nationales et de l'EBA dans le cadre d'un processus très strict d'assurance-qualité.

Trois types de contrôles étaient effectués à cet effet :

- Des contrôles visant à s'assurer que les banques appliquent strictement les différentes contraintes prévues par la méthodologie (« methodology checks »)
- Une comparaison des projections des banques avec les simulations issues des modèles dits « top-down » développés par la BCE
- Une comparaison transversale des paramètres de risque déclarés par un échantillon de banques présentant des portefeuilles de caractéristiques

---

<sup>1</sup> Article 100 (al. 1) sur les tests de résistance prudentiels : « Les autorités compétentes appliquent le cas échéant, mais au moins une fois par an, des tests de résistance prudentiels aux établissements qu'elles surveillent, à l'appui du processus de contrôle et d'évaluation prévu à l'article 97. »

<sup>2</sup> Cf. communiqué daté du 1<sup>er</sup> juillet 2016, dans lequel l'EBA a apporté des précisions sur les modalités de prise en compte des résultats des stress-tests dans le processus SREP (<https://www.eba.europa.eu/-/eba-clarifies-use-of-2016-eu-wide-stress-test-results-in-the-srep-process>).

<sup>3</sup> Toutefois, les autorités compétentes pouvaient, de manière discrétionnaire, inclure d'autres groupes bancaires sous leur juridiction, dès lors que ceux-ci avaient au minimum 100 milliards d'actifs en bilan.

similaires en termes d'activité et d'origine géographique (« peer benchmarks »)

Les violations de la méthodologie ou des écarts sensibles et non justifiés constatés par rapport aux « peer groups » ou aux « benchmarks » devaient alors faire l'objet de corrections de la part des banques.

---

## 2. Présentation de la méthodologie

---

Les banques devaient mesurer les impacts des deux scénarios « baseline » et « adverse » sur leur solvabilité en appliquant une méthodologie commune. Dans les grandes lignes, la méthodologie de 2016 était très proche de celle de 2014 :

- **Hypothèse de bilan statique**, privant les établissements de leur fonction de réaction, à l'exception des banques sous plan de restructuration validé par la Commission Européenne ;
- Un **cadre réglementaire** conforme au calendrier de mise en œuvre de CRR/CRDIV : la méthodologie du stress test EBA-BCE prévoit en effet de calculer les ratios de solvabilité des banques en appliquant la réglementation en vigueur tout au long de la période de stress, c'est-à-dire en tenant compte de la transposition nationale des mesures transitoires prévues dans le « paquet CRD4 » en Europe - à la seule exception, importante, du traitement des plus ou moins-values latentes sur les portefeuilles souverains classés dans la catégorie comptable « disponible à la vente » (« Available for sale », ou AFS en anglais) qui, comme en 2014, ont fait l'objet d'un traitement harmonisé (disparition progressive des « filtres prudentiels »)<sup>4</sup>.
- Les grands blocs de la précédente méthodologie étaient maintenus, de telle sorte que les **principaux risques bancaires** étaient couverts (risques de crédit, de marché, de titrisation, de taux et coût de financement, risque souverain).

À noter cependant certaines innovations importantes par rapport aux exercices précédents, eu égard à leur impact sur les projections des établissements :

- Le **risque dit de comportement (« conduct risk »)**, à savoir le risque de pertes découlant du non-respect de la réglementation ou de manquements vis-à-vis de la clientèle dans la prestation de services financiers (typiquement les coûts associés à des litiges, en cours ou à venir), a été introduit dans les résultats du stress-test. La méthodologie distinguait les projections reposant sur des informations de nature « qualitative » (visant à évaluer l'impact financier d'un éventail de règlements possibles des litiges en cours ou à venir, en fonction de leur probabilité de réalisation) des projections de nature « quantitative » (fondées sur des méthodes de projection statistiques propres aux banques). Toutefois, la méthodologie prévoyait également, dans le cas des événements dits « non-matériels », un plancher pour les projections de pertes pour risque de comportement, défini comme un multiple des pertes passées. Dans le cas où les banques se trouveraient dans l'incapacité de fournir un historique de pertes, une méthode forfaitaire était appliquée : les pertes projetées devaient être un multiple de « l'indicateur pertinent » d'activité de la banque en 2015 (à l'instar de l'approche élémentaire utilisée pour la mesure du risque opérationnel<sup>5</sup>) ;
- Sur le **volet « refinancement »**, l'évolution de la marge d'intérêt était désormais contrainte à double titre : i) les revenus nets d'intérêt ne

---

<sup>4</sup> Les exigences minimales énoncées dans les articles 467 et 468 du CRR s'imposaient à tous les établissements (indépendamment des mesures dérogatoires éventuellement adoptées par les autorités nationales), à savoir : 60% des plus-values et moins-values latentes étaient reprises dans les fonds propres de base de catégorie 1 (et 40% exclues) en 2016 ; 80% en 2017 ; 100% en 2018.

<sup>5</sup> L'indicateur, défini par l'article 316 de la CRR, est proche de la notion de Produit Net Bancaire.

devaient pas augmenter par rapport à leur point de départ ; ii) dans le scénario adverse, les dépenses d'intérêt ne devaient pas baisser par rapport à leur point de départ. Par ailleurs, la marge payée par les groupes (explicitement distinguée dans cet exercice de la variation du taux de référence) devait augmenter proportionnellement au maximum de la variation du spread souverain et d'une composante idiosyncratique<sup>6</sup> dans le scénario adverse. Côté actif, la variation maximale de la marge sur actifs « repriceés » (c'est-à-dire les nouveaux actifs et les actifs à taux révisable) correspondait à une proportion de la variation du spread souverain et non plus à une proportion de l'évolution du coût de financement. Les variations étaient encadrées au passif et l'actif par l'application de taux planchers (*pass-through* minimum) et de taux plafonds<sup>7</sup>.

- En scénario adverse, les **commissions nettes** reçues se voyaient imposer une méthodologie contraignante et mécanique (contrairement à 2014 où celle-ci n'était qu'indicative) : les projections étaient estimées sur la base de l'historique du ratio des commissions nettes reçues sur le total de bilan, ce qui a induit des projections particulièrement mordantes dans certaines configurations : volumes importants d'actifs sous gestion ou d'activités d'assurance qui apparaissent dans les revenus mais pas nécessairement dans le total de bilan, ou encore situation où les banques s'étaient fortement désendettées sur la période récente, réduisant ainsi leur total de bilan, tout en faisant évoluer leur modèle de revenus vers les activités génératrices de commissions.
- Il a été acté la possibilité de considérer, à titre exceptionnel et sur décision conjointe des superviseurs, des « **one-off events** » (c'est-à-dire des événements ponctuels ayant un impact significatif sur les historiques) qui pouvaient donc être retraités pour ne pas biaiser les projections basées sur ces historiques (par exemple, cessions de filiales, mise en œuvre de plans de restructuration...). La méthodologie prescrivait le dépôt préalable par les établissements d'une liste d'événements intervenus avant fin 2015 et dont ils devaient démontrer le caractère exceptionnel et non-récurrent.

Ces innovations méthodologiques ont pu avoir des effets importants sur le résultat final, alors même qu'elles ne provenaient pas d'une modélisation économétrique prenant en compte l'environnement macroéconomique. Par exemple les commissions, la marge nette d'intérêt, les revenus d'assurance évoluaient non pas en fonction du scénario macroéconomique mais en fonction des contraintes méthodologiques *ad hoc* précitées.

Si, à des fins d'égalité de traitement entre banques, une harmonisation maximale était recherchée en termes de méthodologie, l'EBA a accepté exceptionnellement de considérer certaines spécificités nationales dès lors qu'elles pouvaient être documentées. L'ACPR a ainsi mis en avant la particularité du système de cautionnement des prêts immobiliers en France pour justifier la possibilité de distinguer les paramètres de risques des crédits cautionnés et des crédits hypothécaires, en appliquant des projections moins stressées sur la partie cautionnée dès lors qu'il avait pu être démontré aux superviseurs que le garant était lui-même en mesure de résister à l'exercice de stress-test.

<sup>6</sup> Cette composante idiosyncratique correspondait à l'impact d'une dégradation de deux crans de la notation externe de la banque sur le coût de sa dette senior non garantie à 5 ans.

<sup>7</sup> À noter enfin qu'au passif, les *pass-throughs* étaient plus granulaires que dans la méthodologie 2014 avec un *pass-through* sur les dépôts à vue des ménages plus faible qu'en 2014 (10% contre 30%). Quant aux *pass-throughs* à l'actif ils étaient généralement plus faibles qu'en 2014 (15% contre 75% pour les prêts au secteur privé par exemple), ce qui réduisait la capacité des banques de compenser la hausse du coût de financement au passif. Plus généralement, la sévérité de la méthodologie 2016 dépendait surtout de la structure de financement des banques.

### 3. Scénarios macro-économiques

Les prévisions réalisées au mois de novembre 2015 par la Commission Européenne pour la période 2016-2018 fournissaient le **scénario central** (« baseline ») de l'exercice. Elles considéraient une reprise lente dans l'Union Européenne (UE) dans un contexte de poursuite de la baisse des prix du pétrole, de politique monétaire accommodante et de taux de change favorable. Malgré un ralentissement de la croissance des pays émergents et du commerce international mais grâce à une baisse du taux de chômage, un meilleur fonctionnement du secteur financier et une hausse de l'investissement, la Commission prévoyait une croissance substantielle du PIB de la zone euro dans un environnement d'inflation faible.

Le **scénario adverse** était fourni par la BCE en concertation avec les autorités nationales. La réalisation de quatre risques principaux pour la stabilité financière de l'Union Européenne était considérée : une augmentation rapide du coût du risque, des profits futurs faibles pour les banques et les assurances, une inquiétude sur la soutenabilité des dettes publiques comme privées, un stress important dans le secteur du « shadow banking ». Plus précisément, un ralentissement économique dans les pays émergents induisait une fuite de capitaux entraînant une baisse de prix des actifs. Cette baisse était transmise aux pays développés via le secteur financier et les échanges internationaux. Dans le même temps, le taux sans risque américain augmentait sous le double effet d'une aversion au risque plus grande et de la normalisation de la politique monétaire. La situation aux États-Unis et dans les pays émergents réduisait la demande extérieure pour l'UE. La baisse de l'activité conduisait à un choc de confiance qui réduisait la consommation, l'investissement et l'activité sur les marchés immobiliers européens (résidentiel et commercial). L'inquiétude sur les taux d'endettement publics et privés renchérisait le coût du crédit. Un stress dans le secteur du « shadow banking » poussait les prix d'actifs à la baisse et détériore les coûts de financement des banques, renchérisant encore le coût du crédit.

**Tableau 1**  
**Scénario macroéconomique pour la France**

	2015q4	Baseline (en %)			Adverse (en %)			Niveau adverse 2018 (base 100 = 2015q4)
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	
<b>Inflation</b>		0,9	1,3	1,6	-0,5	0,5	1,0	101,5
<b>Croissance du PIB réel</b>	1,1%	1,4	1,7	1,6	-0,6	-1,1	0,6	98,9
<b>Chômage</b>	10,6%	10,4	10,2	10,1	10,5	10,6	11,1	-
<b>Immobilier résidentiel</b>	-1,5%	0,5	1,5	2,3	-8,7	-4,3	-1,5	86,1
<b>Immobilier commercial</b>	3,4%	2,7	3,4	3,5	-1,7	-4,4	-3,9	90,3
<b>Souverain 10 ans</b>	0,9%	1,1	1,3	1,4	1,6	2,0	2,0	-
<b>Euribor 3 Mois</b>	0,0%	-0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,1	-

**Source :** EBA, analyse SGACPR.

**Note :** Le taux d'inflation pour le point de départ est le taux d'inflation annuel à Novembre 2015. Le taux de croissance du PIB est l'acquis de croissance au T3 2015. Le taux de chômage est celui du T3 2015, au sens du BIT (INSEE). Le point de départ pour les prix immobiliers résidentiels est le taux de croissance annuel des prix dans l'ancien au T3 2015. Le point de départ pour l'immobilier commercial est le taux de croissance annuel des prix à juin 2015 (MSCI).

**Lecture :** Le point de départ du scénario d'inflation est de 0%. Le scénario baseline prévoit une inflation de 0.9% en 2016, de 1.30% en 2017 et de 1.60% en 2018. Le scénario

adverse prévoit une inflation de -0.2% en 2016, 0.6% en 2017 et 1.10% en 2018. En fin de scénario, le niveau des prix en adverse est 1.5% supérieur au point de départ.

La source de sévérité principale de ce **scénario pour la France** était la dynamique des prix immobiliers (résidentiel et commercial). Le tableau précédent décrit la dynamique des variables constitutives du scénario français dans les scénarios baseline et adverse. Sur l'horizon du scénario, le PIB français croissait de 5% en baseline et décroissait de 1% en adverse. La variable d'inflation n'était pas une source de sévérité du scénario pour la France, qui ressortait avec un écart entre scénario baseline et adverse parmi les plus faibles de l'UE. À la fin des 3 années de stress, le niveau des prix de l'immobilier résidentiel baissait d'environ 12% par rapport à fin 2015. Le niveau des prix de l'immobilier commercial baissait quant à lui de 10% en scénario adverse.

La comparaison avec l'exercice 2014 fait toutefois ressortir une sévérité sensiblement moindre de l'exercice 2016 pour le scénario France. Le niveau de sévérité de l'exercice 2016 était en effet le même que celui de l'exercice 2014 pour le PIB : le niveau du PIB baissait de 1% en adverse et augmentait de 5% en baseline sur 3 ans. Pour l'immobilier résidentiel, le scénario était en revanche nettement moins sévère en 2016 qu'en 2014 compte tenu de la correction en prix observée sur les marchés entre ces deux années. En 2014, le scénario adverse marquait un choc de 26% à la baisse par rapport au scénario baseline dans lequel une baisse des prix immobiliers était déjà prévue. Le scénario de l'exercice 2016 était néanmoins plus sévère que celui de l'exercice 2014 sur l'immobilier commercial. À la fin de l'exercice 2014, les prix stressés devaient avoir baissé d'environ 5%, la moitié de ce qui est prévu pour l'exercice 2016.

Pour une mise en perspective internationale, l'annexe 2 présente une analyse comparée de la sévérité des chocs sur le PIB et les prix de l'immobilier résidentiel appliqués à cinq pays (France, Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni), à la zone euro et aux États-Unis dans le cadre de l'exercice CCAR 2015.

## 4. Présentation des résultats

### 4.1 Résultats des banques françaises de l'échantillon EBA, et comparaison des résultats des banques françaises avec ceux de l'échantillon EBA

Le tableau 2 présente les résultats individuels des banques françaises de l'échantillon EBA (cf. annexe 1 pour des résultats détaillés), et les résultats agrégés des échantillons français et européen :

	BNPP	GCA	BPCE	SG	GCM	LBP	EBA (FR)	EBA (UE)
CET1 2015 (%)	11,05%	13,52%	13,02%	11,42%	15,53%	13,20%	12,60%	13,19%
CET1 2018 baseline (%)	12,13%	14,81%	14,52%	11,94%	16,78%	14,76%	13,76%	13,93%
Impact du baseline en bp / 2015	108	129	150	52	125	156	115	74
CET1 2018 adverse (%)	8,59%	10,49%	9,73%	8,03%	13,54%	9,72%	9,74%	9,36%
Impact de l'adverse en bp / 2015	-246	-303	-329	-339	-199	-348	-286	-383
Impact de l'adverse en bp / baseline	-354	-432	-479	-391	-325	-504	-402	-457

**Tableau 2**  
**Résultats des banques françaises de l'échantillon EBA et résultats agrégés des échantillons français et européen – Ratio de solvabilité (CET1) transitoire**

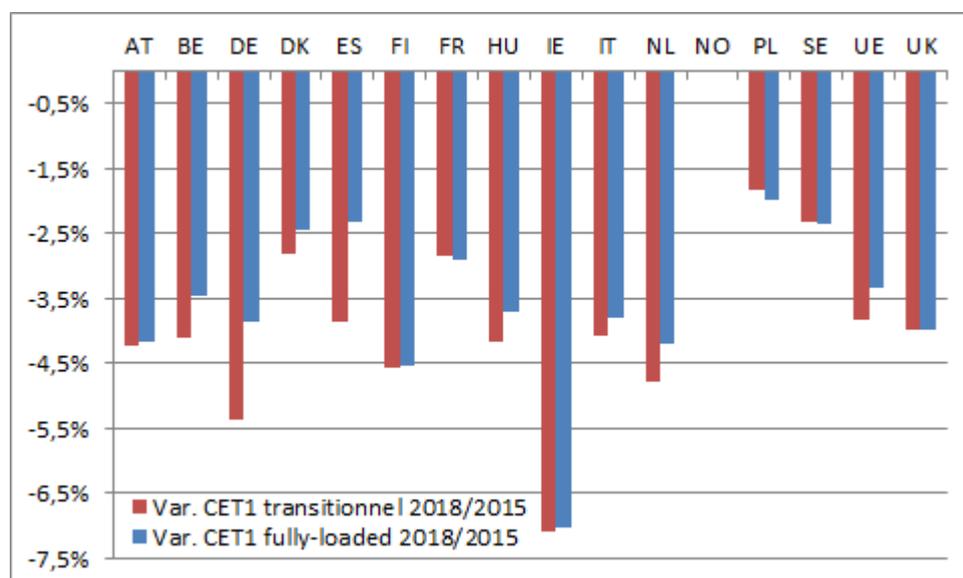
*Source : EBA, analyse SGACPR.*

LBP est la banque la plus pénalisée parmi les banques françaises (-348 bp en adverse par rapport à la situation fin 2015), en raison avant tout d'une forte croissance de ses RWA crédit.

De manière générale, les banques françaises de l'échantillon EBA sont ressorties comme moins stressées que les autres banques européennes (-286 bp en scénario adverse, contre -383 bp pour l'ensemble des 51 groupes bancaires européens). Cela peut s'expliquer notamment par une bonne qualité des portefeuilles de crédit (crédits sur l'immobilier résidentiel, en particulier). À titre de comparaison, l'exercice européen EBA de 2011 s'était traduit par un impact moyen de 260 bp

A noter par ailleurs que l'effet du « phase-in » (c'est-à-dire de l'entrée en application des mesures prévues par la CRD4 et CRR qui faisaient l'objet de dispositions transitoires) se révèle très différent d'un pays à l'autre. Ces dispositions transitoires ont en effet pu faire l'objet de transpositions différenciées en termes de calendrier dans les différents droits nationaux, ce qui explique des différences d'avancement dans l'entrée en vigueur des nouvelles mesures et des écarts plus ou moins prononcés selon les pays entre les ratios CET1 phasés ou « fully loaded ». Si, pour les banques françaises, cet impact est très faible compte tenu d'une application stricte des dispositions transitoires (le phase-in ne venant pas dégrader les ratios en cours de stress), il se révèle plus significatif dans d'autres pays (jusqu'à -1,5 pt de ratio pour les banques allemandes et espagnoles).

**Graphique 1**  
**Impact par pays des mesures transitoires sur les ratios CET1, en scénario adverse (2018 adverse comparé à 2015)**



**Source :** EBA, analyse SGACPR

**Note :** La colonne rouge représente la différence (en pourcentage) entre i) le ratio CET1 transitionnel du pays fin 2018 (scénario adverse) ; et ii) le ratio CET1 transitionnel du pays en 2015. Pour la colonne bleue, le même calcul est effectué, mais sur la base du ratio de CET1 « fully-loaded ». La différence entre ces deux résultats donne, pour chaque pays considéré, une mesure de l'impact des mesures transitoires.

Si les différences de mise en œuvre (méthodologie, horizon de stress, échantillon) rendent difficile la comparaison de cet exercice de stress-test EBA avec les exercices réalisés par d'autres régulateurs, on notera cependant que celui mené par l'Autorité de réglementation prudentielle britannique (*Prudential Regulation Authority*, PRA) en 2016 se concluait par un impact de 380 bp sur le ratio CET1 en scénario adverse (par rapport au point de départ), à horizon de 2 ans; et que l'incidence globale sur le Tier 1 Common ratio<sup>8</sup> de l'exercice CCAR 2015 de la Réserve fédérale américaine (FED) était de 480 bp, à horizon de 2 ans.

Enfin, concernant le ratio de levier, l'impact moyen du stress-test sur le ratio de levier des banques françaises en scénario adverse (par rapport à 2015) est moindre que pour la moyenne de l'échantillon européen (-70bp contre -102bp respectivement). Mais le point de départ pour l'échantillon européen (5.20 %) étant sensiblement supérieur à celui des banques françaises (4.77 %), l'atterrissage pour ces dernières s'opère à un niveau inférieur à la moyenne de l'échantillon.

<sup>8</sup> Les résultats présentés par la FED ne mentionnent le ratio CET1 qu'à partir de 2015, seul le Tier 1 common ratio est disponible sur l'ensemble de l'horizon de stress. Pour mesurer l'impact du stress-test par rapport au point de départ de 2014, il faut donc se rapporter au Tier 1 common ratio.

**Tableau 3**

	BNPP	GCA	BPCE	SG	GCM	LBP	EBA (FR)	EBA (UE)
Ratio de levier 2015	4,19%	5,55%	4,66%	4,17%	6,49%	3,50%	4,77%	5,20%
Ratio de levier 2018 BL	4,65%	6,27%	5,30%	4,36%	6,97%	3,94%	5,27%	5,60%
Ratio de levier 2018 ADV	3,56%	5,00%	3,73%	3,33%	5,84%	3,20%	4,07%	4,18%
Delta 2018 ADV / 2015 (bp)	-63	-55	-93	-84	-66	-29	-70	-102

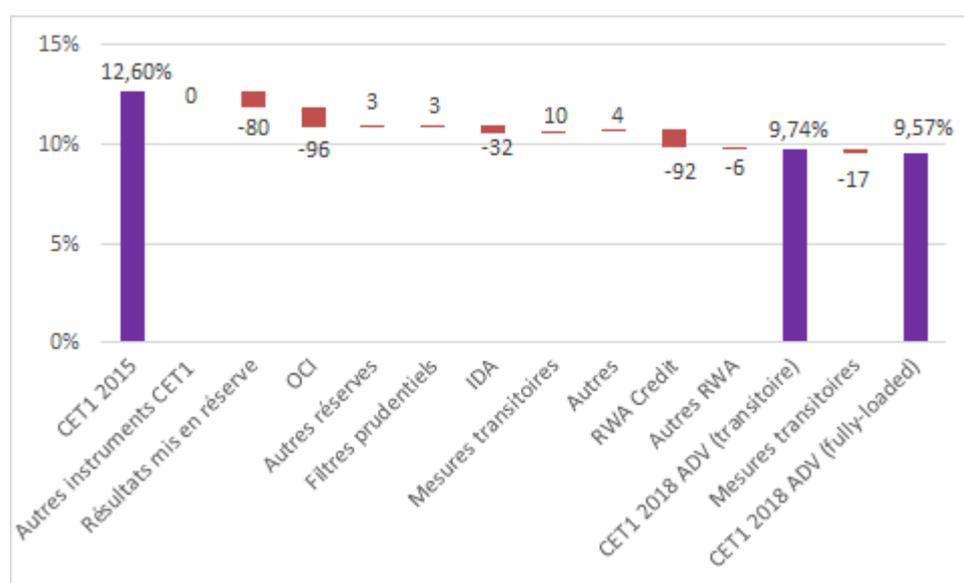
**Résultats des banques françaises de l'échantillon EBA et résultats agrégés des échantillons français et européen – Ratio de levier (ratio transitoire)**

*Source : EBA, analyse SGACPR.*

## 4.2 Facteurs d'évolution du ratio de solvabilité des banques sur l'horizon de stress

Les facteurs d'évolution du ratio de solvabilité sur l'horizon de stress varient significativement selon les établissements français considérés. Si l'on considère néanmoins l'échantillon de ces 6 banques dans son ensemble, l'impact moyen des différents facteurs de risque sur le niveau de CET1 agrégé de l'échantillon dans le scénario adverse (2018) est le suivant :

**Graphique 2**  
impact des différents facteurs de risque sur le niveau de CET1 des banques françaises



*Source : EBA, analyse SGACPR.*

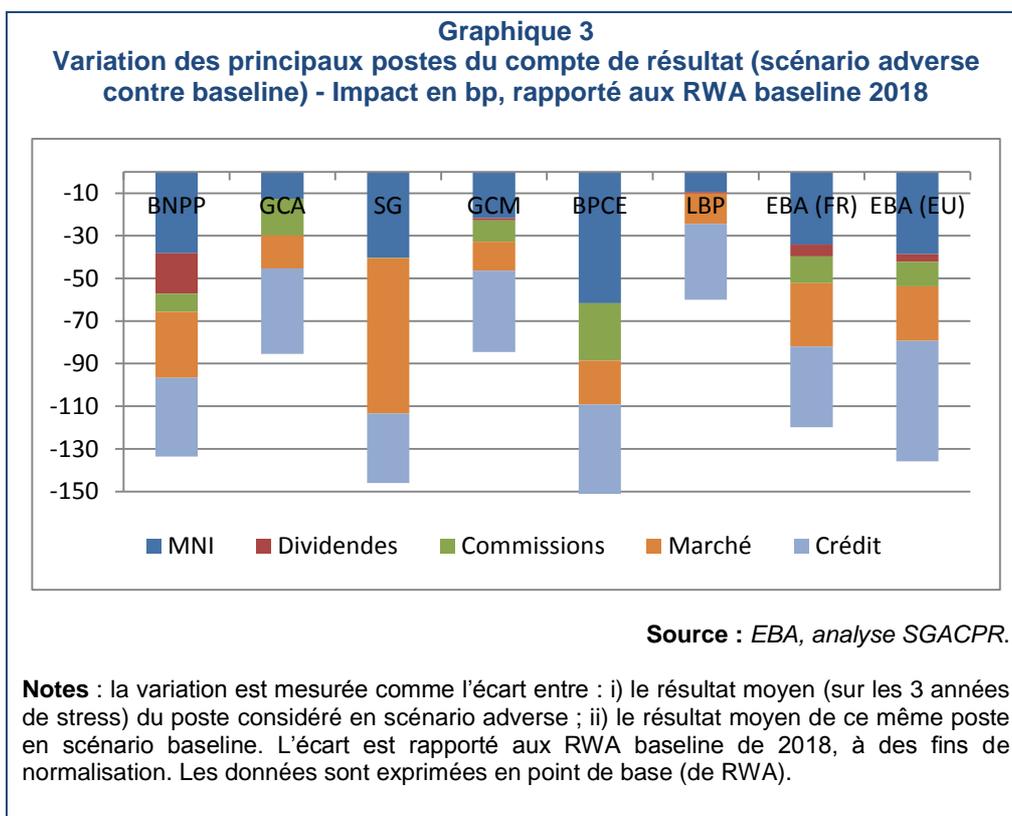
**Note :** impact des différents postes exprimé en points de base (bp).

Il en ressort que, globalement, en scénario adverse (comparé au point de départ de 2015) :

- Le numérateur du ratio de CET1 agrégé des banques françaises s'est trouvé particulièrement affecté par : i) une moindre profitabilité, qui venait réduire les résultats mis en réserve ; ii) les pertes AFS enregistrées en OCI (*Other comprehensive income*), notamment sur les expositions souveraines ; iii) l'augmentation des impôts différés d'actif devant être déduits
- Au dénominateur, l'accroissement des RWA était lié en premier lieu au risque de crédit

Comparé à l'échantillon européen des banques EBA, si l'on met à part l'effet des mesures transitoires déjà évoqué (impact de -66 bp pour l'échantillon européen, contre -17 bp pour les banques françaises), les banques françaises se caractérisent par un impact plus important sur le poste OCI - composé essentiellement de pertes latentes sur les portefeuilles souverains - (-96 bp pour les banques françaises, contre -69bp pour l'échantillon européen), mais nettement plus modéré sur la diminution des résultats mis en réserve (-80 bp pour la France, -109 bp pour l'échantillon européen).

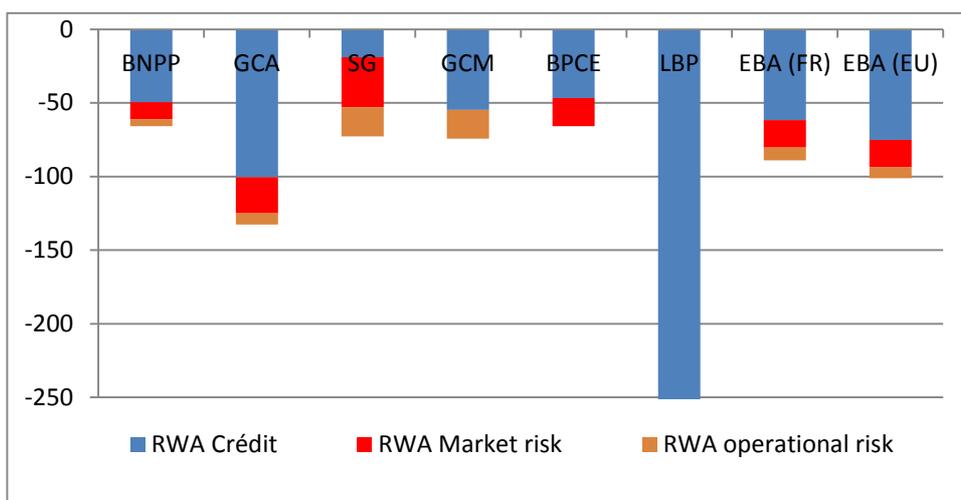
Si l'on s'attache particulièrement à la profitabilité (qui affecte le **numérateur du ratio de solvabilité**), le graphique suivant illustre la variation des postes clés du compte de résultat<sup>9</sup> entre le scénario baseline et le scénario adverse (variation du résultat moyen sur les 3 années de stress, rapportée aux RWA baseline de 2018 à des fins de normalisation). Globalement, ce sont surtout le risque de crédit (donc les dépréciations), la baisse de la MNI et du résultat des opérations de marché qui tirent vers le bas la profitabilité en scénario adverse, relativement au scénario baseline.



Concernant le **dénominateur du ratio de solvabilité**, le graphique suivant illustre l'effet sur le CET1 de la variation des RWA entre scénario central et scénario adverse, en 2018 :

<sup>9</sup> Hors risques opérationnel et de comportement, dont les variations en compte de résultat n'ont pas été rendus publics.

**Graphique 4**  
**Impact sur le ratio de CET1 de la différence de RWA entre scénarios baseline et adverse, en 2018 (en bp)**



*Source : EBA, analyse SGACPR.*

**Notes :** l'impact est mesuré, pour une catégorie donnée de RWA, comme la différence entre : i) le ratio de CET1 en 2018, en scénario baseline ; ii) le ratio de CET1 obtenu en substituant au niveau de RWA 2018 en baseline le niveau de RWA 2018 en adverse. Ce calcul permet donc d'isoler l'impact, en 2018, de la différence de RWA entre scénario baseline et scénario adverse, toutes choses égales par ailleurs.

L'accroissement de RWA en scénario adverse par rapport au scénario baseline, en 2018, est essentiellement imputable au risque de crédit.

La section suivante passe en revue les principaux risques affectant le ratio de solvabilité des banques dans le cadre de cet exercice de stress-test.

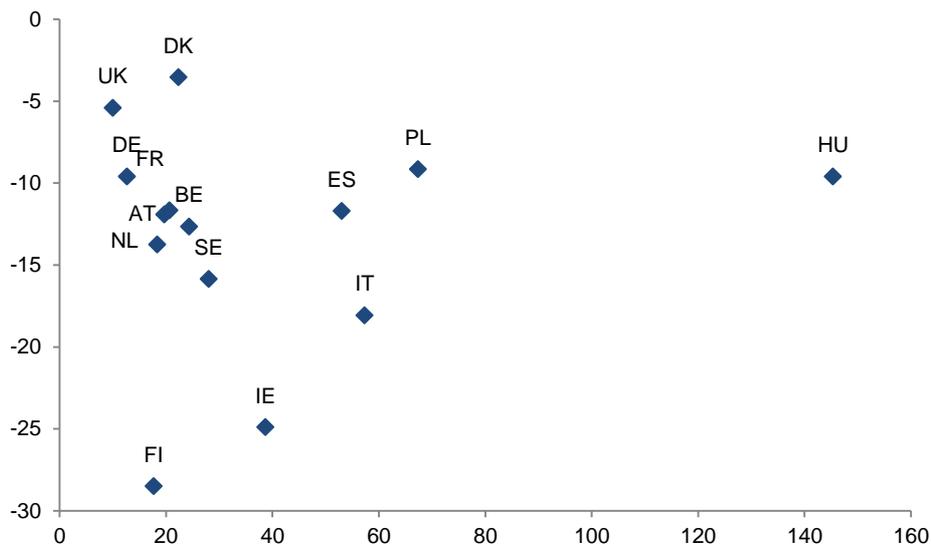
### 4.3 Revue des principaux facteurs de risques

#### Marge nette d'intérêt

De façon générale, on observe une baisse des revenus nets d'intérêt sur la période de stress. Dans le scénario adverse, entre 2015 et 2018, les revenus nets d'intérêt baissent de 20,9% (de 63,3 à 52,5 milliards) pour les banques françaises contre -20% pour la moyenne européenne (de 335 à 267 milliards). Cette tendance générale découle, pour partie, de la dimension asymétrique des contraintes méthodologiques sur les évolutions des coûts de financement et des revenus d'intérêt qui aboutissent à une inertie des flux d'intérêt plus forte du côté actif que du côté passif. En effet, la méthodologie impose de répercuter plus largement les mouvements de taux sur le passif que sur l'actif. Or, le stress test examine dans les scénarios central et adverse l'effet d'une hausse des taux d'intérêt de référence (dans le scénario adverse, les taux d'intérêt diminuent avant de remonter et dépasser ceux observés en point de départ) tandis que les chocs appliqués sur les marges au passif sont uniquement haussiers<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Pour mémoire, la méthodologie décompose les taux d'intérêts bancaires en deux segments : le taux de référence qui correspond à la courbe des taux sans risque sur le marché interbancaire et la marge.

**Graphique 5**  
**Taux de variation des revenus nets d'intérêt et spread souverain**



Source : EBA, analyse SGACPR.

**Lecture :** ce graphique met en relation l'évolution des revenus nets d'intérêt entre le scénario adverse et baseline et la variation du spread souverain. Le taux de variation des revenus nets d'intérêt est calculé comme l'écart entre les revenus nets d'intérêt moyens dans les 2 scénarios rapporté à la valeur du point de départ.

Parmi les grands pays européens, en raisonnant en écart au scénario baseline (cf. graphique 5), les banques britanniques affichent à la fois la plus faible baisse des revenus nets d'intérêt (-5,4%) et le choc souverain le moins fort (+10 bp sur le spread souverain à 10 ans). Malgré un choc souverain moyen 2,6 fois plus fort en Espagne qu'en France, les banques françaises et espagnoles ont une baisse presque identique des revenus nets d'intérêts (-11,7%). Les banques italiennes affichent une baisse relativement importante de leurs revenus nets d'intérêt (-18,1%) en phase avec un choc sur le souverain italien relativement fort (+57 bp sur le spread souverain à 10 ans).

Outre des effets de composition de bilan (notamment l'importance des actifs à taux fixe dans les bilans bancaires) ces résultats sont à relier à l'asymétrie de la méthodologie mentionnée ci-dessus qui conduit à une sensibilité des revenus nets d'intérêt de la banque proportionnelle à l'ampleur des chocs. En particulier :

- La méthodologie EBA impose que l'augmentation de la marge prélevée sur les actifs « repriceés » ne soit pas supérieure à une proportion (*pass-through*) de la variation du spread souverain : notamment, les banques doivent répercuter i) à l'actif, 15% de la hausse des taux d'intérêt sur les crédits aux ménages et aux entreprises non financières ; ii) au passif, 50% sur les dépôts à terme des ménages et des entreprises non financières. La faiblesse du choc souverain dont les banques françaises sont l'objet par rapport aux autres pays européens (notamment l'Italie) limite donc la hausse des revenus d'intérêt.
- Dans le scénario adverse, la hausse de la marge payée sur les passifs ne doit pas être inférieure à une proportion du maximum entre : i) la variation du spread souverain (souverain à 10 ans et taux swap de même maturité) et ii) le choc idiosyncratique<sup>11</sup>. La composante idiosyncratique correspond à une dégradation de 2 crans de la notation externe de la banque et constitue celle qui s'est révélée être la plus contraignante. Les banques françaises qui affichent en moyenne un meilleur rating que celles

<sup>11</sup> Cf. formule figurant p.84 de la note méthodologique EBA (box 19: *Floor for the evolution of the margin paid on new liabilities - pass-through constraint*):  

$$\text{Margin NewL} (t) = \text{Margin NewL} (t0) + \gamma \text{Max} [0, \Delta\text{Sov Spread} (t), \Delta \text{idiosyncratic component}]$$

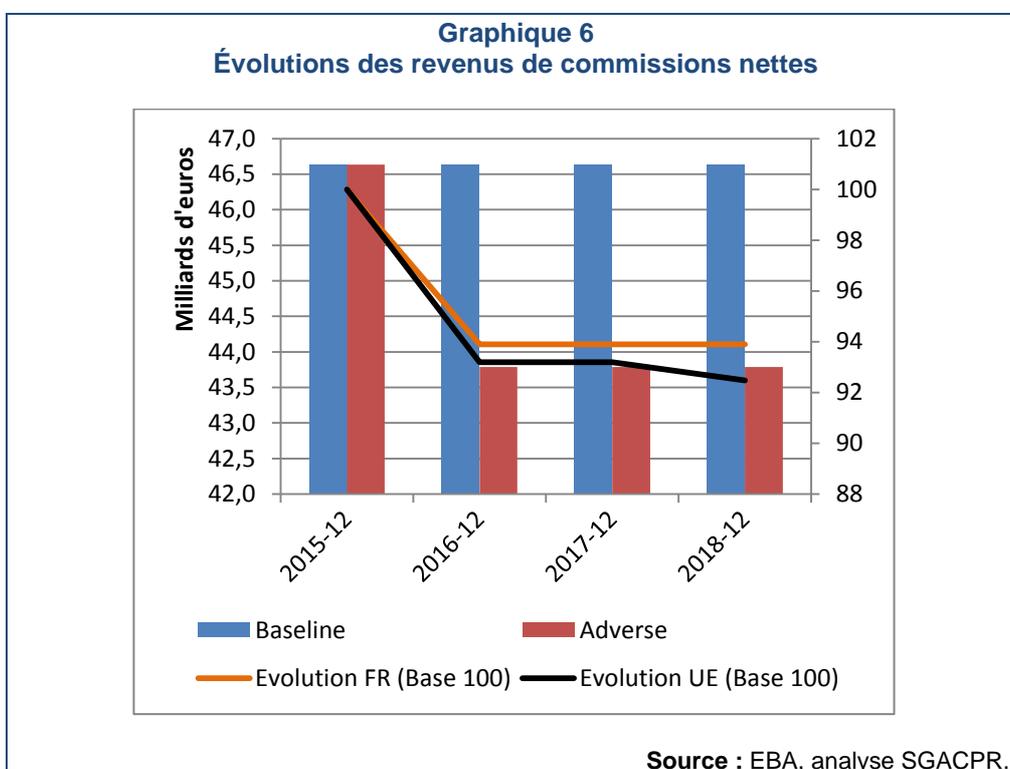
des autres juridictions, ont été parmi celles subissant dans le scénario adverse les chocs les plus faibles sur les dépenses d'intérêt. En revanche, certaines banques italiennes notées B-voyaient leur cout de financement augmenter de 220 bp pendant 3 ans.

### **Revenus de commissions nettes (NFCI)**

Comme indiqué précédemment, la méthodologie concernant les commissions nettes reçues a sensiblement évolué depuis le précédent exercice et a pu conduire à des impacts beaucoup plus significatifs qu'en 2014 et parfois sans relation avec le scénario économique que doit traduire un exercice de Stress Test. Compte tenu de l'impact dans certains cas disproportionné des contraintes posées sur les NFCI (comparativement à d'autres postes du compte de résultat sur lesquels il paraît plus pertinent d'enregistrer des impacts dans le cadre d'un exercice de stress-test), l'EBA et la BCE, dans un processus transparent, ont décidé d'amender la méthodologie afin de répondre aux situations les plus « anormales ».

Dans trois cas de figure, la méthodologie a pu ainsi être assouplie : en cas de fusion-acquisition passée, auquel cas il était permis d'utiliser des données historiques pro-format ; en cas de désendettement important enregistré ces dernières années, auquel cas les banques pouvaient appliquer la formule à un niveau « business unit » et non plus au niveau agrégé et enfin lorsque les banques ont des activités d'actifs sous gestion ou d'assurance significatives, auquel cas l'amendement à la méthodologie autorisait les banques à inclure les actifs sous gestion dans le total d'actif utilisé dans la formule. Certaines banques françaises étaient concernées par le second cas de figure et plus particulièrement encore par le troisième : elles ont donc bénéficié de cet assouplissement de la méthodologie

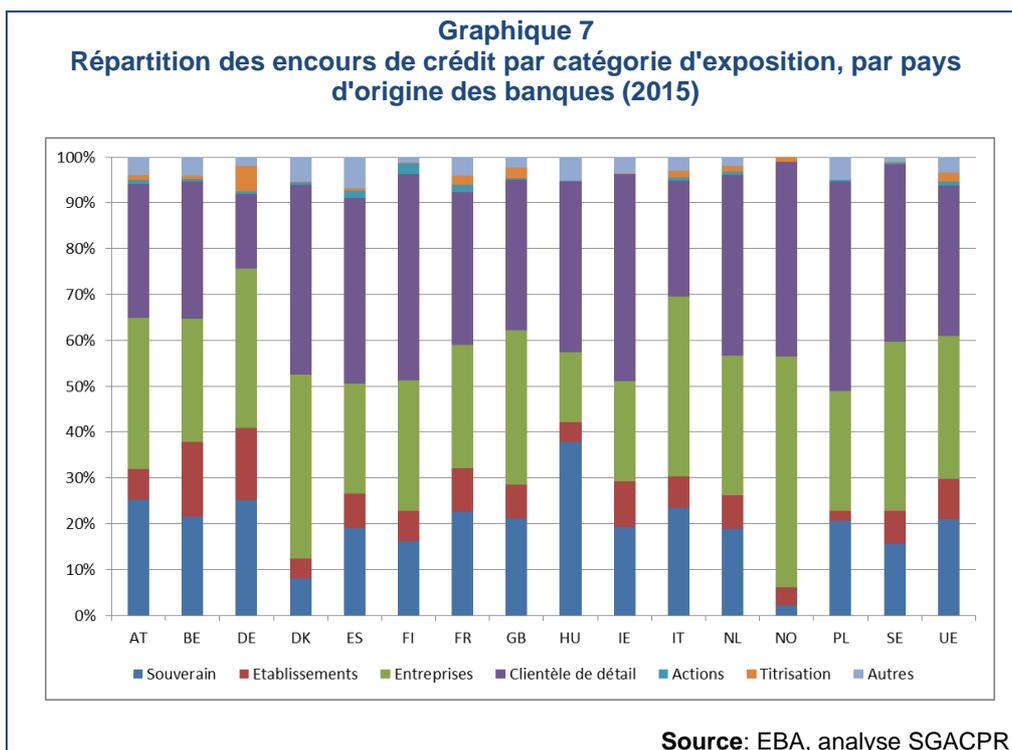
Dans l'ensemble, l'impact des revenus de commissions sur les résultats ressort à un niveau assez limité pour les 6 banques françaises de l'échantillon EBA, 3 banques ne sont d'ailleurs pas du tout affectées par ce poste du compte de résultat. La baisse globale de ces revenus au cours du stress-test est de 6% pour les banques françaises, contre 7% à 8% pour l'ensemble de l'échantillon EBA.



### **Risque de crédit :**

Par rapport à l'exercice 2014, la méthodologie 2016 a peu évolué. Le stress de crédit affecte à la fois le numérateur du ratio de CET1, à travers la hausse du coût du risque du fait de la dégradation des paramètres de risques (PD, LGD), et le dénominateur, via la hausse des RWA due à la dégradation de la qualité des portefeuilles. Si l'on considère ces deux effets cumulés, le risque de crédit ressort comme le premier facteur de risque.

Le [graphique 7](#) ci-dessous décompose les encours de crédits par catégorie d'exposition. Pour les banques françaises, les portefeuilles de crédits sont principalement constitués des portefeuilles de détail (33%), entreprises (27%) et souverains (23%). Cette répartition des expositions est très proche de la moyenne européenne où la part du souverain est de 21% tandis que les portefeuilles entreprises et de détail représentent respectivement 31 et 33%.



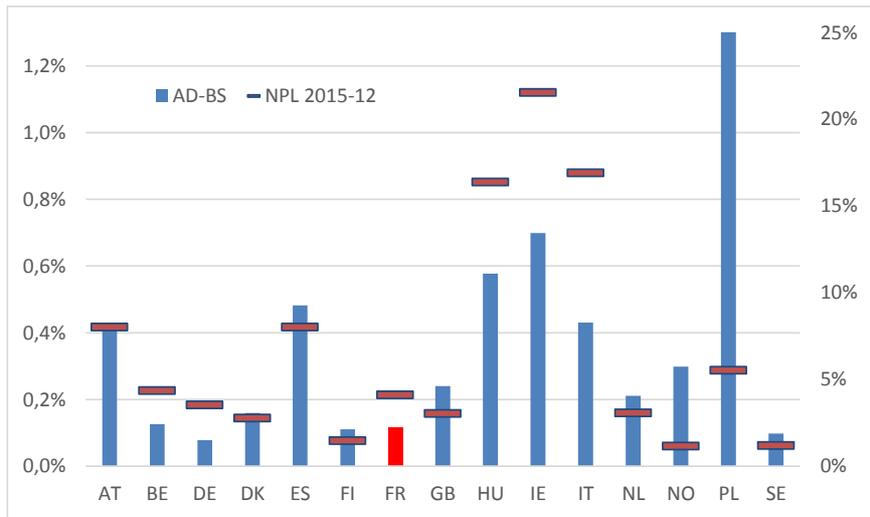
Afin d'apprécier la sévérité du stress sur le portefeuille de crédit, le [graphique 8](#) ci-dessous présente le différentiel de taux de perte (« impairment rate ») entre le scénario central et adverse pour l'année 2018. La France apparaît comme l'un des pays les moins touchés avec un différentiel de 0,1%, tout comme l'Allemagne et la Belgique. Les banques espagnoles et italiennes se distinguent en revanche par une sévérité bien plus importante (respectivement 0,5% et 0,4%). Ces résultats sont en ligne avec le précédent exercice de stress test réalisé en 2014.

Plusieurs éléments peuvent expliquer ce résultat satisfaisant des banques françaises :

- Un scénario macro-économique modérément sévère pour la France
- La bonne qualité des portefeuilles de crédits des banques françaises, dont témoignent notamment le taux modéré de prêts non performants (reporté sur le [graphique 8](#)), ainsi que les paramètres de risque historiques qui leur sont associés. En particulier, sur le crédit immobilier, les principaux organismes de cautions immobilières soumis à l'exercice de stress-test ont montré leur résilience, ce qui a permis aux banques bénéficiaires de la caution de pouvoir reconnaître l'efficacité de la garantie, sous le contrôle des superviseurs, et d'appliquer en conséquence des paramètres de pertes en cas de défaut réduits par rapport à ceux appliqués à leurs autres portefeuilles de crédits immobiliers hypothécaires .

**Graphique 8**

**Différentiel de taux de pertes entre les scénarios adverse et baseline, et ratios de NPL (toutes catégories d'exposition confondues)**



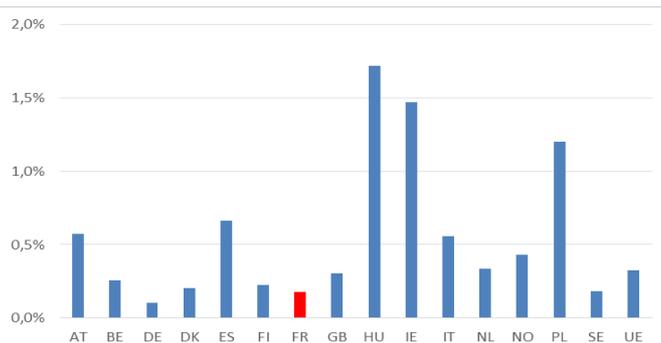
**Source:** EBA, analyse SGACPR.

**Note :** ratio de NPL au sens de l'EBA (Non-performing loans and advances / Total gross loans and advances).

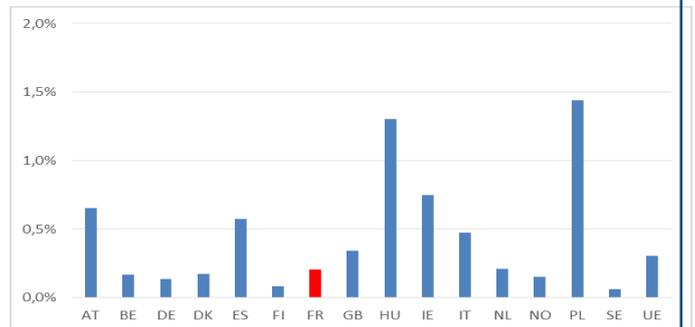
Ci-dessous, les impacts sont détaillés pour les deux principaux portefeuilles de crédits, à savoir le portefeuille sur les entreprises et le portefeuille sur la clientèle de détail. Les banques françaises montrent, dans les deux cas, des taux de perte relativement faibles par rapport à la moyenne européenne.

**Graphique 9  
Différentiel de taux de pertes entre les scénarios adverse et baseline pour les catégories entreprise et clientèle de détail**

Entreprises



Clientèle de détail



**Source:** EBA, analyse SGACPR.

**Risque souverain :**

Comme le rappelle le [tableau 4](#), les expositions souveraines des banques européennes représentent une fraction importante du CET1 et sont largement concentrées sur le souverain domestique (55% par exemple pour les banques françaises), témoignant du lien étroit entre systèmes bancaires et financement de la dette publique.

La méthodologie concernant le risque souverain a, elle aussi, peu évolué par rapport à l'exercice de 2014. Les actifs du portefeuille de marché ainsi que ceux du portefeuille bancaire comptabilisés à la juste valeur sont revalorisés à partir de chocs de marchés (HFT) ou se voient appliquer une décote (AFS, FVO). La variation de juste valeur est ensuite comptabilisée comme une perte dans le compte de résultat (HFT, FVO) ou directement en capital (AFS). Les expositions du portefeuille bancaire valorisées au coût amorti (HTM, L&R) sont soumises à la méthodologie du risque de crédit, c'est-à-dire subissent un stress de la PD et LGD entraînant une hausse du coût du risque.

**Tableau 4**  
**Concentration des expositions souveraines par pays d'origine des banques, et décomposition des expositions souveraines par pays d'origine des banques et juridictions**

Montants par pays d'origine des banques, nets des positions short rapporté au ratio de CET1							Décomposition des expositions souveraines (hors dérivés) par pays d'origine des banques et juridictions							
Pays	AFS	FVO	HFT	HTM	L&R	Dérivés	Pays	BE	DE	ES	FR	GB	IE	IT
BE	85%	1%	9%	140%	147%	5%	BE	61%	0%	3%	6%	1%	1%	6%
DE	73%	14%	30%	27%	101%	3%	DE	1%	57%	2%	4%	3%	0%	4%
ES	128%	2%	26%	4%	54%	-1%	ES	0%	0%	57%	1%	2%	0%	7%
FR	89%	0%	10%	16%	63%	2%	FR	6%	3%	3%	55%	1%	0%	6%
GB	144%	6%	50%	16%	8%	-9%	GB	1%	7%	1%	4%	28%	0%	1%
IE	90%	0%	0%	33%	35%	0%	IE	2%	1%	6%	5%	3%	75%	6%
IT	178%	24%	21%	15%	53%	9%	IT	0%	11%	8%	3%	0%	0%	59%
NL	139%	1%	9%	7%	53%	-6%	NL	9%	13%	2%	8%	0%	0%	2%
UE	108%	7%	26%	18%	50%	-1%								

**Source:** EBA, analyse SGACPR

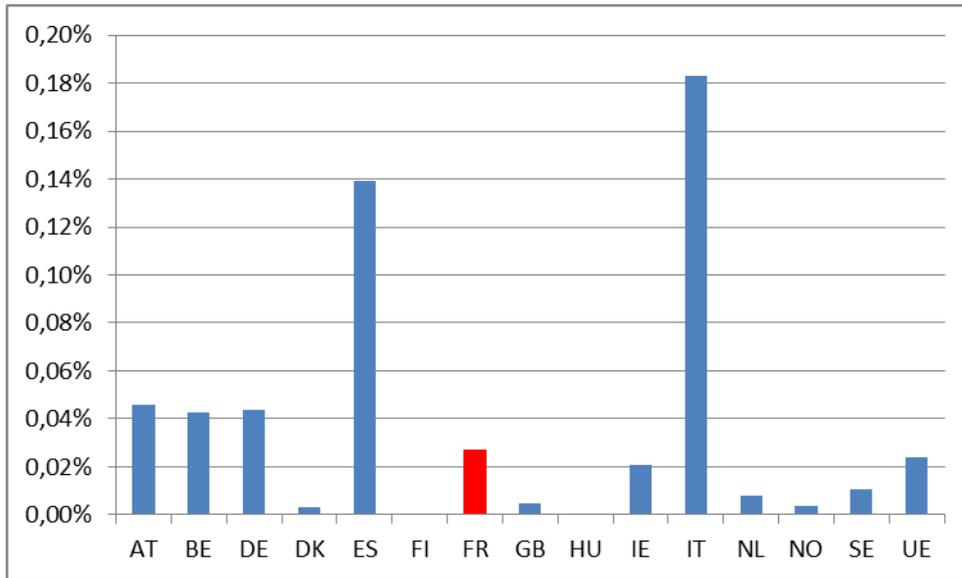
**Notes :** Montants d'expositions (en mln EUR). Dérivés comptabilisés ici en juste valeur.  
**Lecture :** Les banques françaises étaient exposées à 55% sur du souverain domestique et à 6% sur du souverain italien et belge.

L'impact du stress des expositions souveraines soumises à la méthodologie du risque de marché est largement imputable aux expositions AFS (voir [graphique 11](#), section risque de marché). L'impact sur le ratio CET1<sup>12</sup> est de 32 bp pour les banques françaises, un niveau inférieur à la moyenne des banques européennes (48 bp). A l'inverse, les pays les plus touchés sont l'Italie (78 bp), la Belgique (90 bp) et l'Espagne (98 bp). La relative faiblesse de l'impact pour les banques françaises s'explique par i) la concentration des expositions sur le souverain domestique ; ii) le niveau mesuré des décotes appliquées au souverain français.

Concernant l'impact du risque souverain sur le volet crédit (soit les portefeuilles HTM et L&R), il est là encore mesuré au regard des autres pays européens comme le montre le [graphique 10](#). Par exemple, le stress appliqué par les banques françaises sur ces expositions, est inférieur aux banques allemandes.

<sup>12</sup> Il s'agit de l'impact avant application des filtres prudentiels.

**Graphique 10**  
**Différentiel de taux de perte, sur les portefeuilles de crédits souverains HTM et L&R, entre scénarios adverse et central par pays d'origine des banques (2018)**



**Source:** EBA, analyse SGACPR

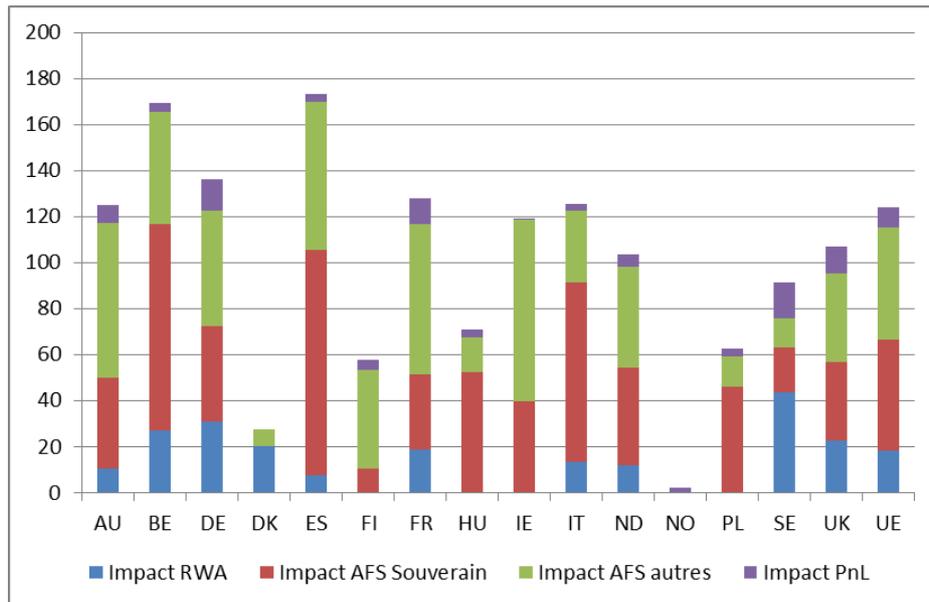
**Lecture :** Les banques françaises ont appliqué un différentiel de taux de perte entre le scénario central et adverse de 0,03% pour 2018.

**Risque de marché :**

Dans la continuité de l'exercice 2014, le volet marché du stress test consiste, pour les banques disposant de modèles internes, à revaloriser les positions sous différents scénarios (un scénario macro-financier et deux scénarios historiques) et reporter la variation de juste valeur (variation « mark-to-market ») en compte de résultat. Pour les banques n'ayant pas de modèle VaR (« value-at-risk ») approuvé ou pour lesquelles le risque de marché est très faible, le montant de pertes est directement calculé à partir de la volatilité des revenus nets de transaction (Net Trading Income) sur un historique de 5 ans.

Le [graphique 11](#) ci-dessous montre la contribution respective des différentes composantes du risque de marché. Pour la France, l'impact total du risque de marché est de 128 bp, ce qui est très proche de la moyenne des banques européennes (124 bp). L'impact provient essentiellement des expositions AFS qui représentent à elles seules 98 bp. Les pays les plus touchés sont la Belgique (169 bp) et l'Espagne (173 bp).

**Graphique 11**  
**Impact en points de base des différentes composantes du risque de marché**



Source: EBA, analyse SGACPR

### **Conduct Risk (risque de comportement)**

En raison de leur caractère très sensible, il n'a pas été publié de données détaillées au niveau de chaque banque, ni même au niveau pays, quant au risque de comportement. Seules des données agrégées, à l'échelle européenne, ont été rendues publiques.

Dans l'ensemble, les banques participantes à l'exercice 2016 ont subi une perte cumulée pour risque opérationnel de 105 milliards d'euros sur 3 ans en scénario adverse. Sur ce montant total, 71 milliards, soit 68% du total, correspondent à des pertes projetées au titre du risque de comportement. Sur ce total, il convient de noter que, pour 15 banques, les pertes au titre du risque de comportement dépassent 1 milliard. Ces 71 milliards de pertes correspondent à un impact de 80 bps de ratio CET1.

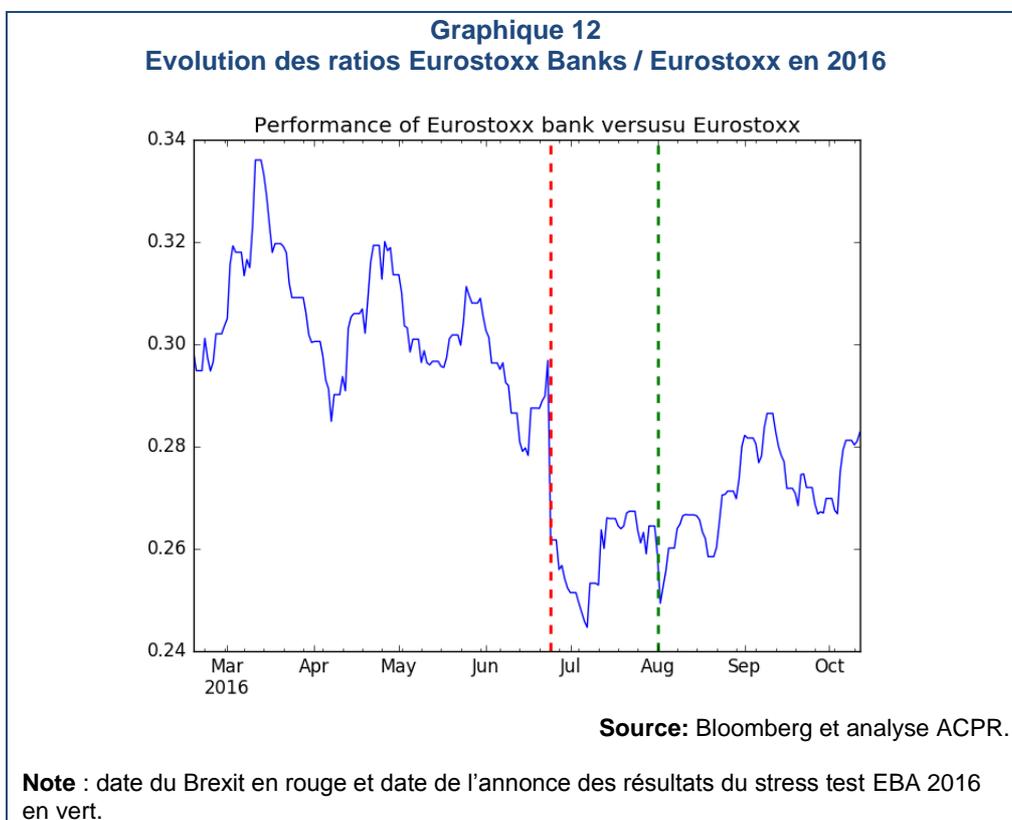
## 5. Impact de la publication des résultats

### Réactions des marchés à la publication des résultats des stress-tests, le 29 juillet 2016

Une baisse sévère des cours des valeurs bancaires a pu être observée les deux premiers jours ouvrés (lundi 1<sup>er</sup> août et mardi 2 août) qui ont suivi la publication des résultats (vendredi 29 juillet). Les cours des banques ont en partie effacé ces pertes dans les jours qui ont suivi.

Nous analysons si la réaction négative des deux premiers jours peut s'expliquer par les résultats des stress-tests et si d'autres facteurs ont pu jouer (publication par les banques des résultats du 2<sup>ème</sup> trimestre 2016, sortie de Deutsche Bank de l'indice Eurostoxx 50...). Pour ce faire, nous utilisons les méthodes d'analyse qui s'inspirent du papier de Fama et al. (1969)<sup>13</sup> par calcul de rendements anormaux.

Le graphique suivant montre l'évolution du ratio Eurostoxx banks sur l'Eurostoxx, en indiquant le jour du Brexit (en rouge) et celui de l'annonce des résultats du stress test (en vert) :

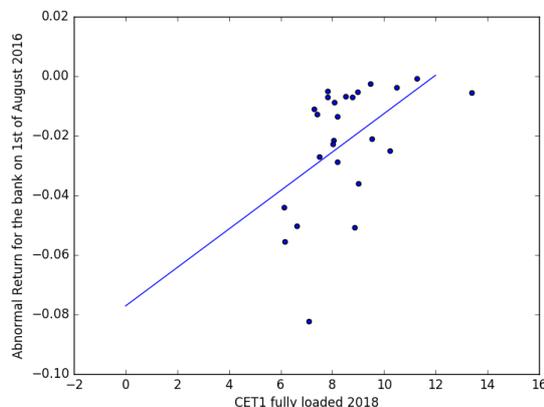


L'analyse économétrique conclut à un effet significatif sur le rendement anormal moyen des banques européennes (seuil de 3%) le jour de l'annonce officielle du Brexit (24 juin 2016). Le jour de l'annonce des résultats du stress-test, on observe un rendement anormal moyen non significatif, tandis que le deuxième jour, le rendement anormal devient significatif. Cela pourrait être imputable, notamment, aux annonces de la sortie d'indices des actions Deutsche Bank et Crédit Suisse, ainsi qu'à la publication de résultats de Commerzbank (en dessous des attentes du marché) et à l'annonce par la banque italienne Monte dei Paschi de son plan pour se défaire de 10 milliards d'euros de prêts non-performants.

<sup>13</sup> Fama, Eugene, L. Fisher, M.C. Jensen, and R.W. Roll. "The adjustment of stock prices to new information." *International Economic Review*, 10, 1969.

On procède ensuite à des analyses banque par banque et à des études de sensibilité. Les points aberrants<sup>14</sup> sont retirés de l'échantillon et l'on régresse le rendement anormal observé pour une banque donnée au premier août 2016 sur l'annonce par l'EBA de sa projection de ratio CET1 « fully loaded » en 2018.

**Graphique 13**  
**Relation entre rendements anormaux au premier août 2016**  
**et le niveau de CET1 projeté en 2018 lors du stress test EAB 2016**



**Source:** Bloomberg, EBA et analyse ACPR.

**Note :** R2 ajusté de 29.0%.

Il semblerait que le marché ait pu réagir (modestement toutefois) à l'annonce des résultats des stress tests EBA 2016 (via le débouclage des positions sur des banques au ratio CET1 2018 faible, par exemple). Lorsque le résultat d'une banque présente 100 points de base de CET1 projeté en moins, l'écart entre le rendement anticipé et le rendement réalisé (le rendement anormal) du titre de cette banque décroche d'environ 1%.

### **Réactions des analystes et des agences de rating à la publication des stress-tests**

*Cette revue, qui vise à rendre compte de la réaction d'un certain nombre d'analystes et agences de rating à la publication des stress-tests, ne saurait refléter l'opinion de l'ACPR sur l'exercice.*

Une revue des publications des analystes de marché<sup>15</sup> et des agences de rating après l'annonce des résultats montre, globalement, une réception relativement favorable des résultats, en ligne avec les attentes (Bank of America-Merrill Lynch, Morgan Stanley) et ne révélant donc pas de grosses surprises (Autonomous, Morgan Stanley) : « *Worst fears avoided* », ainsi que le titre Goldman Sachs.

Morgan Stanley juge les résultats globalement positifs, à l'instar d'Unicredit (« *Resilient 2016 stress outcome* »), de Moody's (« *EBA stress test shows most EU banks are resilient to adverse conditions* ») et de S&P (« *Europe's stress test results show that most rated banks improved their resilience* »). Morgan Stanley, Credit Suisse, Goldman Sachs ou encore Unicredit se félicitent en particulier de la bonne tenue du secteur bancaire italien. Les banques qui suscitent le plus l'attention des analystes sont généralement (par pays) :

- Italie : MPS, Unicredit
- Allemagne : Deutsche Bank, Commerzbank, LBW
- Autriche : Erste Group, Raiffeisen-Landesbanken
- Irlande : AIB, Bank of Ireland
- Grande-Bretagne : RBS, Barclays
- Pays-Bas : ABN Amro

<sup>14</sup> Les banques Monte dei Paschi et Allied Irish Bank

<sup>15</sup> Brokers consultés : Bank of America-Merrill Lynch, Morgan Stanley, Autonomous, Goldman Sachs, Credit Suisse, Unicredit, Citigroup, Deutsche Bank, JP Morgan, Mediobanca, Macquarie.

**Concernant les banques françaises**, Moody's note : « *French banks : good resilience under stressed conditions confirms moderate asset risk. The six French banks included in the EBA stress test, which represent more than 90% of France's total banking system assets, are resilient under the adverse scenario.(...) French banks suffer less from stressed conditions owing to the comparatively low impact of credit losses. The results are relatively homogeneous across the six French banks.* » Néanmoins SG et BNPP figurent parmi les 15 banques européennes qui, selon Moody's, ont encore du travail à faire (*"more work to do"*) si l'on considère leur niveau de CET1 2018 en scénario adverse.

Dans son rapport, S&P focalise son analyse sur les banques les plus problématiques (banques issues d'AT, IE, ES, DE, UK), et n'aborde pas le cas des banques françaises, dont la situation peut donc être jugée - implicitement - satisfaisante.

Goldman Sachs fait pour sa part le commentaire suivant: *"the French banks subject to the stress test performed in-line in terms of (1) CET1 ratio under the baseline and adverse scenarios, (2) capital formation / deterioration in both scenarios, but (3) worse than peers on leverage ratios, compared to the aggregate under our coverage. However, the aggregate hides a wide dispersion: the listed banks (namely BNP and SG) screen in the bottom half of the distribution on both CET1 and leverage metrics, in particular SG" (...) For [BNPP and SG], we believe that there will not be any outright constraints on capital planning owing to the results, but see their buffer as thin in terms of ability to return capital or grow, explaining a high discount rate placed by investors on their future dividend flows. However, of the two, we see BNP as better positioned as its capital position has more optionality.* »

Concluant généralement à la bonne tenue des banques européennes en matière de solvabilité, les analystes ne s'attendent pas à un impact majeur à moyen terme des stress-tests sur le secteur bancaire européen considéré dans son ensemble. Un renforcement des exigences SREP est certes à prévoir pour certaines banques, selon Autonomous et Mediobanca, et les analystes de Deutsche Bank n'excluent pas que plusieurs recapitalisations soient nécessaires à l'avenir; Goldman Sachs plaide de son côté pour un renforcement du capital des GSIB. Mais, pour la plupart des banques, RBC et Deutsche Bank ne prévoient pas de corrections matérielles à la hausse de leurs exigences SREP.

Par ailleurs, S&P ne devrait pas revoir ses ratings à l'issue des résultats des stress-tests (*"While there was no formal pass or fail threshold for the test, the results reflect the progress that many European banks have made in addressing capital weaknesses in recent years. The 51 banks, representing about 70% of EU banking assets, increased their common equity tier one (CET1) by around €180 billion between end-2013 and end-2015. S&P Global Ratings sees the results of the stress tests as being broadly consistent with our own current assessments. We do not expect immediate rating actions as a consequence of the stress test results."*).

Quant à l'interprétation des résultats, pour KPMG, « *l'importance de l'impact observé dans tous les pays ne s'explique pas par les scénarii macro-économiques, mais plutôt par l'application d'une méthodologie nettement plus conservatrice* ». Selon Macquarie, la plus grande sévérité du stress par rapport à 2014 est en partie due au risque opérationnel (-110bp). Citigroup identifie 3 principaux facteurs de risque : risque de crédit (-370bp), risque de marché (-100bp) et hausse des RWA (-123bp)<sup>16</sup>.

La critique la plus fréquente à l'encontre des stress-tests porte sur l'absence de prise en compte dans le scénario adverse de l'environnement de taux bas négatifs (Autonomous, Morgan Stanley, Bank of America-Merrill Lynch). Autres critiques relevées :

<sup>16</sup> Les niveaux d'impact mentionnés par Macquarie et Citigroup correspondent à ceux du rapport de l'EBA sur les résultats des stress-tests.

- l'absence de seuil explicite de solvabilité pour qualifier l'échec éventuel d'une banque et mesurer son insuffisance en capital (Bank of America-Merrill Lynch)
- l'hypothèse de bilan statique, qui se révèle particulièrement pénalisante pour certains business models (Morgan Stanley) ou aggrave l'impact négatif des résultats (Bank of America-Merrill Lynch) ;

## ANNEXES

### Annexe 1

Tableau de résultat détaillé des banques FR, en regard de ceux de l'échantillon européen EBA

	BNPP	GCA	BPCE	SG	GCM	LBP	EBA (FR)	EBA (UE)
CET1 2015 (MEUR)	69 562	68 846	50 966	40 735	39 552	7 155	276 816	1 238 479
RWA 2015 (MEUR)	629 626	509 403	391 567	356 725	254 625	54 208	2 196 155	9 387 846
<b>CET1 2015 (%)</b>	<b>11,05%</b>	<b>13,52%</b>	<b>13,02%</b>	<b>11,42%</b>	<b>15,53%</b>	<b>13,20%</b>	<b>12,60%</b>	<b>13,19%</b>
CET1 2018 BL (MEUR)	79 035	79 749	58 920	42 909	43 215	8 169	311 996	1 342 712
RWA 2018 BL (MEUR)	651 410	538 608	405 761	359 260	257 470	55 341	2 267 849	9 638 225
<b>CET1 2018 BL (%)</b>	<b>12,13%</b>	<b>14,81%</b>	<b>14,52%</b>	<b>11,94%</b>	<b>16,78%</b>	<b>14,76%</b>	<b>13,76%</b>	<b>13,93%</b>
<b>Impact du BL en bp / 2015</b>	<b>108</b>	<b>129</b>	<b>150</b>	<b>52</b>	<b>125</b>	<b>156</b>	<b>115</b>	<b>74</b>
<i>Contribution CET1 (bp)</i>	<i>150</i>	<i>214</i>	<i>203</i>	<i>61</i>	<i>144</i>	<i>187</i>	<i>160</i>	<i>111</i>
<i>Contribution RWA (bp)</i>	<i>-42</i>	<i>-85</i>	<i>-53</i>	<i>-8</i>	<i>-19</i>	<i>-31</i>	<i>-45</i>	<i>-37</i>
CET1 2018 ADV (MEUR)	59 099	61 827	41 305	30 651	36 029	6 487	235 398	969 641
RWA 2018 ADV (MEUR)	687 979	589 672	424 645	381 600	266 105	66 755	2 416 756	10 357 393
<b>CET1 2018 ADV (%)</b>	<b>8,59%</b>	<b>10,49%</b>	<b>9,73%</b>	<b>8,03%</b>	<b>13,54%</b>	<b>9,72%</b>	<b>9,74%</b>	<b>9,36%</b>
<b>Impact de l'ADV en bp / 2015</b>	<b>-246</b>	<b>-303</b>	<b>-329</b>	<b>-339</b>	<b>-199</b>	<b>-348</b>	<b>-286</b>	<b>-383</b>
<i>Contribution CET1 (bp)</i>	<i>-166</i>	<i>-138</i>	<i>-247</i>	<i>-283</i>	<i>-138</i>	<i>-123</i>	<i>-189</i>	<i>-286</i>
<i>Contribution RWA (bp)</i>	<i>-80</i>	<i>-165</i>	<i>-82</i>	<i>-56</i>	<i>-61</i>	<i>-225</i>	<i>-98</i>	<i>-97</i>
<b>Impact de l'ADV en bp / BL</b>	<b>-354</b>	<b>-432</b>	<b>-479</b>	<b>-391</b>	<b>-325</b>	<b>-504</b>	<b>-402</b>	<b>-457</b>
<i>Contribution CET1 (bp)</i>	<i>-306</i>	<i>-333</i>	<i>-434</i>	<i>-341</i>	<i>-279</i>	<i>-304</i>	<i>-338</i>	<i>-387</i>
<i>Contribution RWA (bp)</i>	<i>-48</i>	<i>-99</i>	<i>-45</i>	<i>-50</i>	<i>-45</i>	<i>-200</i>	<i>-64</i>	<i>-70</i>

## Annexe 2

### Analyse comparée de la sévérité des chocs sur le PIB et les prix de l'immobilier résidentiel appliqués à cinq pays (France, Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni), à la zone euro et aux États-Unis dans le cadre du CCAR 2015.

Nous comparons la taille du choc appliqué à l'économie française à celle du choc appliqué à quatre autres pays (Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni), à la zone euro toute entière, ainsi qu'aux États-Unis dans le CCAR 2015. Nous nous concentrons sur deux variables : le PIB et les prix de l'immobilier résidentiel. Nous analysons deux indicateurs de sévérité :

- la différence de niveau à la fin de l'horizon du scénario entre la variable en baseline et la variable en adverse. C'est la mesure de sévérité privilégiée par la BCE.
- la différence entre la variable en fin de scénario adverse et son niveau initial. Cette mesure a l'avantage de ne pas être affectée par la dynamique en baseline. Il est en effet possible d'avoir un scénario adverse peu sévère avec une grande déviation avec le baseline si ce dernier scénario prévoit une croissance très forte de la variable considérée.

#### Choc en matière de PIB

Le [tableau 5](#) renseigne ces deux indicateurs pour le PIB. La déviation entre la projection *baseline* et la projection *adverse* du niveau du PIB, à 2018, est de l'ordre de 7% pour la Zone Euro, l'Allemagne, le Royaume Uni et l'Espagne. Elle est de l'ordre de 6% pour la France et l'Italie.

Le niveau du PIB décroît de 1,7% en zone euro au cours du scénario *adverse*, par rapport à son niveau à fin 2015. L'ordre de grandeur est similaire en Allemagne ou en Italie. La décroissance est de 1,3% au Royaume-Uni et 1,1% en France. Notons qu'en Espagne, la prévision de croissance en *baseline* est très dynamique et donc que le PIB ne baisse finalement que de façon négligeable sur la trajectoire *adverse* par rapport à son point de départ. **En termes de PIB, le niveau du choc français est donc moins important que pour la zone Euro prise dans son ensemble.**

Notons qu'en termes de déviation du niveau en adverse en fin de scénario par rapport au baseline, le CCAR 2015 était moins sévère pour les États-Unis que ce que la BCE prévoyait pour l'exercice 2016. En effet, en fin de scénario, le PIB des États-Unis est supposé avoir augmenté en *severely adverse* comme en *adverse*. Le scénario CCAR prévoit un choc initial plus fort que le scénario BCE mais il est progressivement effacé. L'apparition rapide du choc est un élément de sévérité pour les banques, qui doivent reconnaître des pertes élevées tout de suite.

**Tableau 5**  
**Comparaison des chocs sur le PIB dans l'exercice 2016**

	Déviation du niveau baseline/adverse (%)	Déviation du niveau en adverse par rapport au point de départ (%)
France	-5,9	-1,1
Zone Euro	-7,2	-1,7
Allemagne	-6,9	-1,4
Italie	-6,2	-1,5
Royaume-Uni	-7,2	-1,3
Espagne	-7,3	-0,01
États-Unis	Adverse: -2,75 Severely adverse: -4,75	Adverse+4,5 Severely adverse: +2,5

Source : BCE et Fed pour l'exercice CCAR

### Choc en matière de prix sur l'immobilier résidentiel

Le [tableau 6](#) fait un exercice similaire pour les prix de l'immobilier résidentiel. La déviation du niveau des prix entre *baseline* et *adverse* en fin de stress est de l'ordre de 23% pour la zone euro, l'Allemagne, l'Italie et le Royaume Uni. La déviation est d'environ 30% pour l'Espagne et de 18% pour la France. Mais la France est le pays de cet échantillon pour lequel la dynamique des prix en *baseline* est la moins favorable (+4,3% sur 3 ans). Aussi, la trajectoire adverse se traduit-elle finalement par une chute des prix de près de 14% par rapport au niveau initial, alors que cette chute est de 9% seulement pour la zone Euro ou de 5% pour l'Allemagne. Pour l'Espagne, l'ampleur de la déviation *baseline/adverse* vient encore de la forte croissance prévue en *baseline*. Le niveau des prix ne baisse donc que de 5,6% en adverse dans ce pays. **En comparaison aux autres pays de la zone euro, le choc sur l'immobilier résidentiel français est donc d'un niveau conséquent. Il est cependant de l'ordre du choc appliqué aux prix immobilier en adverse pour le CCAR 2015.**

**Tableau 6**  
**Comparaison des chocs sur l'immobilier résidentiel dans l'exercice 2016**

	Déviati on du niveau baseline/adverse (%)	Déviati on du niveau en adverse par rapport au point de départ (%)
France	-18,3	-13,9
Zone Euro	-23,1	-9,3
Allemagne	-23,2	-4,6
Italie	-22,6	-10,2
Royaume-Uni	-21,9	-11,1
Espagne	-29,7	-5,6
États-Unis	Adverse:	-21
	Severely adverse:	-31
		Adverse: -12
		Severely adverse: -22

Source : BCE et Fed pour l'exercice CCAR

## GLOSSAIRE

AFS (Available-for-sale financial assets) : actifs financiers disponibles à la vente

bp (basis point) : point de base (0,01%)

BCE : Banque centrale européenne

Bottom-up (BU) / top-down (TD) : dans le cadre d'un exercice bottom-up, les banques participantes mettent en oeuvre les scénarios selon la méthodologie prévue par les superviseurs, et en ayant recours à leurs modèles internes le cas échéant. Un exercice top-down est intégralement conduit par les superviseurs, à partir de leurs propres modèles et de données collectées auprès des banques.

CCAR (Comprehensive Capital Analysis and Review) : évaluation de l'adéquation des fonds propres menée par la FED

CET1 (Common Equity Tier 1) : fonds propres de base de catégorie 1

Conduct risk : risque de comportement

CRD4 (Capital Requirements Directive 4) : directive européenne n°2013/36/UE du 26 juin 2013

CRR (Capital Requirements Regulation) : règlement européen n°575/2013 du 26 juin 2013

DTA (Differed Tax Assets) : Impôts Différés d'Actifs (IDA)

EAD (Exposure at default) : valeur exposée au risque

EBA (European Banking Authority) : Autorité Bancaire Européenne (ABE)

ESRB (European Systemic Risk Board) : Comité européen du risque systémique (CERS)

FED : Federal Reserve Board (Réserve fédérale américaine)

Filtres prudentiels : ajustements réglementaires apportés aux données comptables et visant à neutraliser au moins partiellement l'impact des plus ou moins-values latentes sur les fonds propres prudentiels

Fully-loaded : ratio de solvabilité (ex : ratio CET1) calculé en tenant compte de l'application complète des mesures Bâle III. A l'opposé du « ratio phasé » (« phase-in »), qui intègre l'application des mesures transitoires prévues par la réglementation européenne.

FVO (Fair value option) : actifs financiers enregistrés à la juste valeur sur option

HFT (Financial assets held for trading) : actifs financiers détenus à des fins de transaction

HTM (Held-to-maturity) : actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance

Impairment rate (taux de perte) : ratio entre les dépréciations pour risque de crédit et le montant d'expositions correspondantes

IRB (Internal rating-based) : approche notations internes

IRBA (Internal rating-based advanced approach) : approche notations internes avancée

IRBF (Internal rating based foundation) : approche notations internes fondation

LGD (Loss given default) : perte en cas de défaut

L&R (Loans & receivables) : prêts et créances

LTV (Loan-to-value) : rapport entre le montant d'un prêt et la valeur du bien financé par ce prêt

NCA (National Competent Authority) : Autorité Compétente Nationale

NFCI (Net Fee and Commission Income) : Revenus des commissions nettes

NII (Net Interest Income) : marge nette d'intérêt (MNI)

NPL : non-performing loan (prêt non performant)

NTI (net trading income) : revenus de transactions nets

OCI (Other Comprehensive Income) : autres éléments du résultat global (accumulés)

One-off event : dans la méthodologie EBA, événement ponctuel ayant eu un impact significatif sur les résultats de la banque

P&L (Profit and loss statement) : compte de résultat

Pass-through : dans le calcul de la marge nette d'intérêt, part du choc de taux d'intérêt pouvant être répercutée sur la marge appliquée aux différents types d'actifs et de passifs

PD (Probability of default) : probabilité de défaut à un an

Phase-in : période d'application de mesures transitoires, précédant l'application complète des mesures Bâle III ; en application de la directive CRD4, le règlement CRR prévoit en effet une phase transitoire jusqu'à mise en œuvre complète des nouvelles mesures dans l'Union européenne. Ces mesures transitoires ont vocation à « lisser » dans le temps l'impact de la mise en place de la nouvelle réglementation jusqu'en 2024, sachant toutefois que la plupart des mesures prennent fin en 2018.

PRA : Prudential Regulation Authority (Autorité de réglementation financière britannique)

RWA (Risk weighted assets) : actifs pondérés des risques

Scénario adverse : scénario stressé, ou encore scénario défavorable

Scénario baseline : scénario de référence, ou encore compte central. Scénario qui reflète les prévisions de la Commission Européenne et qui sert de référence

SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) : Processus de Surveillance et d'Evaluation Prudentielle

SSM (Single Supervisory Mechanism) : Mécanisme de Supervision Unique (MSU)

UE : Union Européenne

VaR (Value at Risk) : valeur en risque

## INDEX DES GRAPHIQUES

GRAPHIQUE 1 :	Impact par pays des mesures transitoires sur les ratios CET1, en scénario adverse (2018 adverse comparé à 2015)	10
GRAPHIQUE 2 :	Impact des différents facteurs de risque sur le niveau de CET1 des banques françaises	11
GRAPHIQUE 3 :	Variation des principaux postes du compte de résultat (scénario adverse contre baseline) - Impact en bp, rapporté aux RWA baseline 2018	12
GRAPHIQUE 4 :	Impact sur le ratio de CET1 de la différence de RWA entre scénarios baseline et adverse, en 2018 (en bp)	13
GRAPHIQUE 5 :	Taux de variation des revenus nets d'intérêt et spread souverain	14
GRAPHIQUE 6 :	Évolutions des revenus de commissions nettes	15
GRAPHIQUE 7 :	Répartition des encours de crédit par catégorie d'exposition, par pays d'origine des banques (2015)	16
GRAPHIQUE 8 :	Différentiel de taux de pertes entre les scénarios adverse et baseline, et ratios de NPL (toutes catégories d'exposition confondues)	17
GRAPHIQUE 9 :	Différentiel de taux de pertes entre les scénarios adverse et baseline pour les catégories entreprise et clientèle de détail	17
GRAPHIQUE 10 :	Différentiel de taux de perte, sur les portefeuilles de crédits souverains HTM et L&R, entre scénarios adverse et central par pays d'origine des banques (2018)	19
GRAPHIQUE 11 :	Impact en points de base des différentes composantes du risque de marché	20
GRAPHIQUE 12 :	Évolution des ratios Eurostoxx Banks / Eurostoxx en 2016	21
GRAPHIQUE 13 :	Relation entre rendements anormaux au premier août 2016 et le niveau de CET1 projeté en 2018 lors du stress test EAB 2016	22

## INDEX DES TABLEAUX

TABLEAU 1 :	Scénario macroéconomique pour la France	7
TABLEAU 2 :	Résultats des banques françaises de l'échantillon EBA et résultats agrégés des échantillons français et européen – Ratio de solvabilité (CET1) transitoire	9
TABLEAU 3 :	Résultats des banques françaises de l'échantillon EBA et résultats agrégés des échantillons français et européen – Ratio de levier (ratio transitoire)	11
TABLEAU 4 :	Concentration des expositions souveraines par pays d'origine des banques, et décomposition des expositions souveraines par pays d'origine des banques et juridictions	18
TABLEAU 5 :	Comparaison des chocs sur le PIB dans l'exercice 2016	26
TABLEAU 6 :	Comparaison des chocs sur l'immobilier résidentiel dans l'exercice 2016	27



61, rue Taitbout  
75009 Paris  
Téléphone : 01 49 95 40 00  
Télécopie : 01 49 95 40 48  
Site internet : [www.acpr.banque-france.fr](http://www.acpr.banque-france.fr)