



Financial Stability Review 2014

Synthèse

© Banque nationale de Belgique

Tous droits réservés.
La reproduction de cette publication, en tout ou en partie, à des fins
éducatives et non commerciales est autorisée avec mention de la source.



Luc Coene
Gouverneur

Avant-propos

À l’instar de plusieurs autres banques centrales qui réalisent régulièrement des analyses de la résilience de leur secteur financier national, la Banque publie, depuis de nombreuses années, une *Financial Stability Review* annuelle. Ces travaux ont permis d’accomplir d’importants progrès dans la compréhension des vulnérabilités systémiques qui, par-delà les faiblesses touchant spécifiquement des établissements individuels, peuvent s’étendre à l’ensemble du système financier. Les marchés financiers ont appris cette leçon à leurs dépens. En effet, la crise récente a montré que dans un système financier globalisé, les interconnexions entre les établissements ou des expositions à de mêmes catégories de risques peuvent dépasser les frontières nationales et concerner des marchés ou des produits sur lesquels tant les établissements individuels eux-mêmes que leur autorité nationale de contrôle n’ont parfois que peu d’emprise.

Si ces analyses des conditions de stabilité financière contribuent à détecter des vulnérabilités et des risques potentiels, cette capacité de poser des diagnostics doit être doublée d’un réel pouvoir de mise en œuvre de mesures correctrices. À cette fin, les autorités réglementaires ont jugé nécessaire de compléter leurs règles microprudentielles, lesquelles ont été complètement remaniées après la crise, par une politique macroprudentielle. Au sein de l’UE, la coordination de cette nouvelle politique a été confiée à une institution spécifique, le Comité européen du risque systémique (CERS) mis en place en 2010. Bien que cette institution n’ait été habilitée qu’à émettre des alertes et à formuler des recommandations, le recours à ces instruments non contraignants a donné naissance à une vague d’initiatives législatives. Aujourd’hui, tous les États membres de l’UE ont mis en place ou finalisent une législation instituant une autorité macroprudentielle unique, qui peut prendre la forme d’un comité ou d’une institution unique. En Belgique, le gouvernement a confié cette nouvelle responsabilité à la Banque par la loi établissant les mécanismes d’une politique macroprudentielle et précisant les missions spécifiques dévolues à la Banque dans le cadre de sa mission visant à contribuer à la stabilité du système financier.

Dans l’exercice de sa nouvelle compétence d’autorité en charge de la politique macroprudentielle, la Banque organisera, au moins trois fois par an, une réunion spécifique de son Comité de direction pour détecter les risques systémiques et suivre leur évolution. Pour ce faire, la Banque s’appuiera sur différents instruments dont l’utilisation sera guidée par un ensemble d’indicateurs et par des évaluations de nature qualitative. La loi prévoit un large éventail d’instruments pour permettre à la Banque de mener à bien sa mission. Certains d’entre eux ont été initialement envisagés exclusivement comme exigences microprudentielles, mais leur calibrage pourrait être temporairement durci dans une perspective macroprudentielle. Cet instrumentaire prévoit notamment l’imposition d’exigences supplémentaires en matière de coefficients de fonds propres ou de liquidité, soit de manière générale, soit plus spécifiquement pour certaines expositions, ainsi que des limites par rapport à des types de contreparties ou à certaines activités. D’autres instruments revêtent un caractère macroprudentiel plus exclusif. Ils comprennent en particulier des mesures

relatives aux prêts hypothécaires, concernant en particulier les quotités de financement et les ratios de service de la dette pour les emprunteurs. Ces dernières mesures devront être mises en œuvre par le gouvernement sur recommandation de la Banque.

La Banque n'agira pas de façon isolée. Elle devra régulièrement consulter les autres autorités nationales compétentes au niveau du gouvernement et de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA), sur les évolutions en cours qui pourraient être préjudiciables à la stabilité financière. La loi autorise la Banque à collecter, directement ou via ces autorités, toute information utile sur les établissements qui pourraient générer un risque macroprudentiel.

La politique macroprudentielle comporte une dimension nationale importante, puisqu'elle doit prendre en compte les évolutions cycliques ou structurelles qui pourraient compromettre la stabilité financière dans un pays déterminé. Si cette dimension justifie de conserver une large autonomie nationale, l'intégration financière étroite de l'UE, ancrée dans le marché unique et renforcée, dans la zone euro, par l'union monétaire et bancaire, implique que les risques systémiques sont susceptibles de s'étendre au delà des frontières et que les effets de contagion pourraient se généraliser et devenir virulents. S'il est vrai que la politique macroprudentielle devrait, en règle générale, générer des externalités positives, des effets de contagion transfrontières négatifs pourraient se produire occasionnellement et devront dès lors être étroitement surveillés et évalués au niveau de l'UE.

Cette synchronisation constituera un défi. D'abord, les cadres opérationnels mis en place par les différents pays de l'UE sont très divers, reflétant les spécificités institutionnelles des différents États membres. Ensuite, plusieurs organes de l'UE seront impliqués dans cette coordination, puisque le CERS, l'Autorité bancaire européenne, la BCE et la Commission européenne auront leur mot à dire dans la conception ou la mise en œuvre d'instruments macroprudentiels dans l'UE. Cette structure complexe ne peut pas inciter à l'inaction. Certes, par rapport à la période qui a précédé la crise financière, il est moins impérieux dans l'environnement actuel d'instaurer un large éventail de mesures macroprudentielles. Il existe néanmoins des sources de vulnérabilités ou des évolutions en cours justifiant de prendre des mesures ciblées, ce qui permettra aux autorités de se forger une expérience dans la conduite de cette nouvelle politique.

En Belgique, deux mesures ont été adoptées depuis peu. Compte tenu des hausses récentes des prix de l'immobilier et de l'incertitude économique qui pourraient entraver les capacités de remboursement futures des emprunteurs, la Banque a décidé d'augmenter les coefficients de pondération de risque appliqués aux emprunts hypothécaires, dont le niveau était sensiblement inférieur à ceux en vigueur dans la plupart des pays voisins. Cette exigence supplémentaire a été introduite sur la base de l'article 458 du Règlement UE relatif aux exigences de fonds propres (*Capital Requirements Regulation – CRR*) exposant les conditions dans lesquelles un État membre peut introduire des mesures nationales destinées à atténuer des variations de l'intensité du risque et concernant, notamment, les pondérations de risque pour faire face à de fortes hausses de prix dans le secteur de l'immobilier à usage résidentiel et commercial.

Toujours dans le contexte de la discussion sur la nécessité de procéder à des réformes structurelles dans le secteur bancaire, la Banque a décidé d'imposer une surcharge de fonds propres sur les activités de négociation dépassant un certain plafond. Cette mesure ciblée a été adoptée sur la base de l'article 103 de la directive relative aux exigences de fonds propres (*Capital Requirements Directive – CRD*) autorisant l'application de mesures de surveillance macroprudentielle spécifiques à des établissements présentant des profils de risque similaires.

La création du mécanisme de surveillance unique (MSU) influencera l'environnement dans lequel la Banque mènera sa politique macroprudentielle. En effet, nombre d'instruments qui pourront être utilisés dans la conduite de cette politique seront aussi mobilisés par la BCE dans le cadre de sa nouvelle mission de supervision. Le règlement sur le MSU prévoit que tant les autorités nationales que la BCE pourront, moyennant notifications mutuelles préalables, imposer des exigences supplémentaires à

des fins systémiques. Le principe général est que le niveau des exigences microprudentielles peut être relevé, si nécessaire, afin d'empêcher l'émergence de risques systémiques, mais ne peut être réduit, pour éviter que la mise en œuvre de la politique macroprudentielle n'entraîne un assouplissement des règles prudentielles.

Cet exercice coordonné du mandat macroprudentiel entre les autorités prudentielles nationales et la BCE devra être concilié avec, d'une part, l'autonomie de la BCE dans sa surveillance des établissements de crédit individuels et, d'autre part, l'indépendance de la politique monétaire. Parallèlement, la Banque devra rendre compte de l'exercice de sa nouvelle mission. Ce principe de responsabilité induit des obligations de transparence qui auront des incidences pratiques sur la présente FSR. À partir de l'année prochaine, la *Financial Stability Review* de la Banque deviendra le rapport annuel sur sa mission de contribution à la stabilité du système financier, lequel, conformément au nouvel article 28 de la loi fixant le statut organique de la Banque, devra être transmis au président de la Chambre des représentants.

Comme la présente publication, le futur *Financial Stability Report* aura, pour thème principal, l'examen approfondi des conditions de la stabilité financière en Belgique. Celui-ci couvrira les principales sources de risques et de vulnérabilités dans le secteur des banques et des assurances et inclura une revue de la résistance des grandes infrastructures de paiement et de règlements de titres établies en Belgique, qui font partie intégrante du système financier mondial.

Parallèlement, ce nouveau rapport sera davantage axé sur la conduite de la politique macroprudentielle. Il passera en revue les principales activités macroprudentielles et présentera une évaluation de l'adéquation de la politique macroprudentielle et des effets des différentes mesures adoptées, dont les deux premières, relatives aux expositions immobilières et aux activités de négociation, auront entre-temps été mises en œuvre depuis plus d'un an. Il expliquera la stratégie suivie par la Banque, ses objectifs intermédiaires, ainsi que les critères utilisés pour sélectionner et appliquer les instruments macroprudentiels spécifiques. Le cas échéant, ces analyses pourraient être présentées sous la forme d'articles thématiques, à l'instar de ceux publiés régulièrement dans la *Financial Stability Review* actuelle.

En prélude à cet accent plus important donné à la conduite de la politique macroprudentielle, plusieurs des articles thématiques de la présente publication sont consacrés à l'argumentaire et aux conditions d'utilisation de cette politique. Un article présente le cadre général de la mise en œuvre des instruments macroprudentiels, tandis qu'un autre examine les développements récents relatifs aux réformes bancaires structurelles, qui ont servi de fondement à l'instauration d'une sévère restriction imposée aux activités de négociation à des fins macroprudentielles. Deux autres articles exposent en détail pourquoi et comment les instruments macroprudentiels ont été appliqués au secteur de l'immobilier.

Un autre article examine les facteurs explicatifs des différences dans les paramètres de risques utilisés par les principales banques belges pour leurs modèles internes portant sur les prêts aux entreprises. Les deux derniers articles sont consacrés, respectivement, à la surveillance des infrastructures financières et aux développements récents dans le traitement opérationnel des transactions sur titres.

Bruxelles, mai 2014

Synthèse

1. Examen des déterminants de la stabilité du système financier belge

1.1 Environnement opérationnel

En dépit d'une nouvelle amélioration sur les marchés financiers internationaux et d'une reprise de la croissance économique en zone euro au cours de la période sous revue, l'environnement opérationnel du secteur bancaire et des assurances reste relativement difficile, la croissance économique demeurant assez modérée et les taux d'intérêt proches des planchers historiques. Dans ce contexte, la Banque accorde une attention particulière, dans le cadre de son contrôle prudentiel, à l'analyse des modèles d'entreprise des banques et compagnies d'assurance belges, afin d'évaluer leur capacité à répondre aux défis relatifs à leur environnement opérationnel, ainsi qu'aux nouvelles ou futures exigences réglementaires plus strictes dans plusieurs domaines importants (Bâle III, Solvabilité II, MiFID, réformes bancaires structurelles, etc.).

Après une longue récession s'étant étendue sur six trimestres, un début de reprise de l'activité économique a été observé en zone euro au cours de 2013 mais cette reprise demeure fragile, certains déséquilibres macroéconomiques révélés par la crise économique et financière n'ayant pas encore été entièrement levés. La dichotomie qui avait prévalu au plus fort de la crise de la dette publique dans la zone euro entre les économies au cœur de cette zone et les économies périphériques est néanmoins en train de s'estomper progressivement. L'Irlande a retrouvé le chemin de la croissance en 2013, sur fond de stabilisation du marché de l'immobilier, permettant au pays de sortir de son programme d'aide financière de 85 milliards d'euros. Le Portugal et l'Espagne sont également sortis de la récession l'année dernière, grâce à leurs exportations et à l'amélioration progressive de

la demande intérieure. L'Espagne est sortie de son programme d'aide financière – axé sur le secteur bancaire domestique – en novembre 2013 et le Portugal a quitté son programme d'aide au mois de mai.

La reprise économique, combinée à un renforcement de l'appétence pour le risque des investisseurs, a entraîné une baisse significative du montant des primes des CDS relatifs à la dette des banques et contreparties souveraines de la zone euro, dans le prolongement de la tendance amorcée à la mi-2012. Cette évolution a été rendue possible grâce aux mesures importantes prises durant la période sous revue pour compléter l'union monétaire. S'agissant du contrôle bancaire, le mécanisme de surveillance unique (MSU) a été mis sur pied, la BCE se voyant confier la surveillance directe des quelque 130 plus grands groupes bancaires de la zone euro à partir de novembre 2014. Parallèlement aux préparatifs en vue du lancement du MSU, des mesures ont également été prises pour renforcer l'intégration des mécanismes de gestion de crise financière avec l'approbation par le Parlement européen, en avril 2014, de la directive sur le redressement et la résolution des défaillances bancaires, la mise sur pied du mécanisme de résolution unique (MRU) et l'accord concernant la directive sur la garantie des dépôts bancaires.

Les marchés ont continué à faire preuve de scepticisme quant à la qualité des bilans des banques de la zone euro, sur fond de ratios de créances douteuses élevés et en progression dans certains pays. Afin de rétablir la confiance des marchés et de se préparer à sa future fonction de surveillance, la BCE a lancé une évaluation d'ensemble du système bancaire de la zone euro. Cette évaluation en profondeur des grandes banques de la zone euro est en cours, mais elle a déjà contribué à des actions de banques individuelles visant à reconnaître davantage de créances douteuses potentielles, de constituer des provisions additionnelles à cet effet et/ou de renforcer leurs coussins de fonds propres.

Alors que les mesures institutionnelles prises en vue de compléter l'union monétaire ont joué un rôle-clé dans le rétablissement de la confiance des marchés en matière d'irréversibilité de l'euro, la baisse significative des primes de risque depuis l'été de 2012 a également été rendue possible par le programme d'opérations monétaires sur titres (OMT) de la BCE – décidé au second semestre de 2012 – visant à dissiper les doutes soulevés à l'époque. Depuis lors, les spreads des obligations souveraines dans la zone euro se sont notablement réduits, permettant aux rendements des emprunts de plusieurs États périphériques de la zone euro de se rapprocher des rendements obligataires des économies au cœur de la zone euro, qui étaient déjà tombés à des niveaux historiquement bas au cours de la période sous revue. Ces évolutions observées sur les marchés des emprunts d'États de la zone euro ont également été soutenues par les nouveaux progrès qu'ont affichés plusieurs pays en crise dans la résorption des déséquilibres subsistant dans leurs économies et dans leurs secteurs financiers.

La BCE a continué de soutenir ces processus d'ajustement dans les pays de la zone euro au moyen d'une politique monétaire durablement accommodante. À la suite de l'orientation prospective sur les taux d'intérêt donnée à partir de juillet, le taux directeur de la BCE a été réduit de 25 points de base supplémentaires en novembre 2013, pour s'établir à 0,25 %. Cette orientation de la politique monétaire a contribué à limiter les répercussions sur les marchés financiers de la zone euro de la réduction progressive du montant des achats d'actifs à grande échelle par la Réserve fédérale américaine.

Si on les considère dans une perspective de long terme, les rendements des emprunts à dix ans des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Allemagne demeurent à des niveaux historiquement bas. Ce niveau peu élevé des taux d'intérêt alimente la recherche croissante de rendement par les investisseurs. Une longue période de taux d'intérêt très bas pourrait impliquer des risques pour la stabilité financière, si elle devait poser les bases de nouvelles évolutions de crédit insoutenables ou de bulles sur les marchés d'actifs. Les taux d'intérêt peu élevés entament par ailleurs la rentabilité des établissements financiers et affaiblissent les incitants au désendettement. Jusqu'à présent, les signes d'excès dans l'octroi de crédit en réponse à l'environnement de faibles taux d'intérêt ne se sont pas généralisés dans les pays de la zone euro, de nombreux secteurs bancaires nationaux demeurant dans un processus de réduction d'activités, et la croissance des prêts aux secteurs non financiers restant modérée. La recherche de rendement est la plus perceptible dans l'augmentation des prix des actifs financiers et – dans certains pays – dans les pressions haussières sur les prix de l'immobilier résidentiel et/ou commercial.

En Belgique, la croissance des prêts bancaires aux ménages et aux sociétés non financières a poursuivi son repli au cours de la période sous revue. Néanmoins, dans le cas des prêts aux ménages belges, cette évolution fait suite à une période de croissance vive des crédits, tirée par les prêts hypothécaires, qui a poussé le ratio d'endettement brut global des ménages belges à 57,8 % du PIB. Même si ce pourcentage demeure inférieur à celui de la zone euro (64,5 % du PIB), l'écart entre les deux est revenu de plus de 15 points de pourcentage en 2005 à moins de sept points de pourcentage. À cet égard, il convient également de noter que les niveaux élevés d'endettement des ménages dans certains de ces pays de la zone euro ont contribué aux déséquilibres importants qui ont déclenché les crises financières et qui sont en train d'être réduits par les processus de désendettement.

Même si les indicateurs agrégés de la qualité des crédits aux ménages belges ne fournissent pas à ce jour d'indices d'une dégradation des taux de défaillance des crédits hypothécaires octroyés récemment, la Banque, ainsi que des institutions internationales telles que la BCE, le CERS, l'OCDE et le FMI, ont attiré l'attention sur les risques potentiels associés au marché belge des prêts hypothécaires, notamment sur la base de critères mesurant la surévaluation ou la sous-évaluation des prix de l'immobilier. En effet, malgré le resserrement récent de certains critères d'octroi de crédit pour les nouveaux prêts hypothécaires, un groupe important d'emprunteurs ont sans doute, au cours des dernières années, étiré la période de remboursement de leur prêt hypothécaire, le montant emprunté et/ou le ratio de service de la dette, à des degrés qui pourraient impliquer un risque plus élevé que par le passé de pertes de crédit futures. Dans ce contexte, et compte tenu de la part relativement importante des prêts hypothécaires domestiques dans les bilans des établissements de crédit belges, la Banque a considéré qu'il était justifié de prendre certaines mesures prudentielles visant à renforcer la résilience des banques et à réduire le risque de concentration. Ces mesures – qui sont décrites plus en détail dans le résumé de l'article thématique *Le marché hypothécaire belge: évolutions récentes et mesures prudentielles* – consistaient à : imposer une exigence supplémentaire de cinq points de pourcentage dans les pondérations de risque réglementaires pour les prêts hypothécaires belges à l'égard des banques utilisant un modèle de risque interne pour calculer les exigences minimales de fonds propres pour ce portefeuille ; à effectuer une analyse horizontale de ces modèles de risque internes ; et à demander à tous les établissements de crédit de procéder à une auto-évaluation de leur respect de deux *Opinions* récents de l'ABE dans le domaine des prêts hypothécaires.

1.2 Secteur bancaire

En dépit des défis majeurs que continue de présenter l'environnement opérationnel, le secteur bancaire belge est parvenu à accroître sa rentabilité en 2013, le rendement des fonds propres étant passé de 3 % en 2012 à 5,9%. Dans la mesure où les fonds propres comptables sont demeurés stables, aux alentours de 56 milliards d'euros, cette amélioration a traduit l'augmentation du résultat net du secteur bancaire, qui a doublé, passant de 1,6 milliard d'euros en 2012 à 3,3 milliards d'euros l'année dernière.

Le principal facteur à l'origine de l'accroissement de la rentabilité en 2013 réside dans l'augmentation du revenu hors intérêts du secteur bancaire belge, les excellents résultats engrangés par les marchés financiers en 2013 ayant permis aux banques de réaliser des plus-values sur obligations et des résultats positifs sur écarts de change pour un montant légèrement supérieur à 2 milliards d'euros. Les produits nets de commissions sont demeurés proches des niveaux enregistrés ces dernières années. Le résultat net d'intérêts, principale source du revenu d'exploitation, a fléchi pour la deuxième année consécutive, revenant de 13,6 milliards d'euros en 2012 à 13,3 milliards d'euros en 2013. La cause principale de ce repli tient à l'effet de volume, qui se caractérise depuis 2009 par une contraction de l'encours des actifs et passifs porteurs d'intérêts, due essentiellement à la réduction des bilans des quatre principales banques. Cela étant, la faiblesse des taux d'intérêt pèse également sur le résultat net d'intérêts, en ce sens que les taux d'intérêt faibles compriment les marges structurelles que tirent généralement les établissements de crédit de sources de financement très bon marché, telles que les dépôts à vue et, dans une moindre mesure, les dépôts d'épargne. Dans un contexte de faibles taux d'intérêt, les prêts et titres arrivant à échéance sont en effet réinvestis à des rendements nettement inférieurs aux taux d'intérêt des contrats arrivant à échéance, ce qui réduit progressivement le rendement moyen des portefeuilles d'obligations et de prêts. Ce risque de réinvestissement dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt se maintiendra vraisemblablement encore durant un certain temps. De plus, les banques auront de plus en plus de mal à compenser cet impact en adoptant des mesures de compression de leurs coûts de financement, dans la mesure où les taux d'intérêt appliqués aux dépôts à vue et dépôts d'épargne de la clientèle ont atteint des niveaux particulièrement bas.

Confrontées à des pressions sur leurs principales sources de revenu et, plus généralement, à une contraction de leur base de revenus due à la restructuration de leurs activités, nombre de banques belges ont mis en place

des programmes de réduction des coûts dans le but de mieux aligner leurs structures de coûts sur leurs nouveaux modèles d'activité et sur l'environnement opérationnel difficile. En 2013, le secteur bancaire belge est parvenu à ramener son ratio charges/produits à 62,5 %. Pourtant, en comparaison des autres secteurs bancaires européens, les banques belges restent caractérisées par un ratio charges/produits relativement élevé.

Parmi les autres sources principales de coûts incombant aux banques figurent les pertes sur créances et autres actifs. Les réductions de valeur et provisions totales représentaient 3,0 milliards d'euros en 2013, soit une augmentation de 0,3 milliard d'euros par rapport au niveau atteint un an plus tôt. L'essentiel de ces réductions de valeur et provisions (2,3 milliards d'euros) portait sur des pertes (potentielles) sur le portefeuille de prêts. Le ratio de provisions pour pertes sur créances, qui rapporte le flux net de réductions de valeur sur les actifs répertoriés comme prêts et créances au stock de ce type de prêts, est passé de 30 points de base en 2012 à 36 points de base en 2013, un niveau qui reste relativement conforme aux moyennes historiques de cet indicateur. Outre un certain nombre d'opérations ponctuelles liées aux nouvelles normes techniques de l'ABE concernant les expositions non productives et la tolérance (*forbearance*), en prévision de l'examen de la qualité des actifs mené par la Banque centrale européenne, cette évolution a reflété des pertes de crédit persistantes sur les portefeuilles belges et étrangers en raison de l'environnement économique peu favorable.

Au cours de la période sous revue, le total bilanciel du secteur bancaire belge s'est une nouvelle fois contracté, revenant de 1 049 milliards d'euros à la fin de 2012 à 961 milliards d'euros à la fin de 2013. Comme en 2012, ce recul a résulté essentiellement d'une contraction du volume des produits dérivés (mesurés à leur valeur de marché) tant à l'actif qu'au passif, due à une combinaison de l'incidence des taux d'intérêt sur la valeur de marché de ces positions et d'opérations ponctuelles et d'évolutions sous-jacentes réduisant le montant total de ces positions comptabilisées sur une base consolidée.

A l'exception des évolutions observées pour les produits dérivés, la composition des actifs et passifs n'a pas varié significativement durant la période concernée. Les ratios réglementaires de liquidité et de solvabilité sont donc aussi demeurés largement supérieurs aux exigences minimales, le ratio stress test de liquidité de la Banque s'établissant à 76 % et le ratio Tier 1 de base (*core Tier I*) se montant à 16,4 %.

Les banques recourant à un modèle de risques interne pour calculer leurs exigences minimales en matière de

fonds propres concernant les prêts hypothécaires belges sont tenues, depuis le dernier trimestre de 2013, de majorer de 5 points de pourcentage leurs propres calculs de pondération des risques. Ces actifs pondérés supplémentaires correspondent à une augmentation des exigences minimales de fonds propres d'environ 600 millions d'euros. Si, en termes agrégés, les actifs pondérés par les risques du secteur bancaire belge ont diminué en 2013, revenant de 352,7 milliards d'euros à la fin de 2012 à 339,4 milliards d'euros en 2013, la pondération de risque moyenne des actifs, calculée en divisant les actifs pondérés par les risques par les actifs totaux, a augmenté au quatrième trimestre, en conséquence directe de la mise en œuvre de cette majoration imposée pour les prêts hypothécaires belges. Cette augmentation a été observée pour les quatre plus grands établissements de crédit ainsi que pour trois autres banques utilisant l'approche basée sur des modèles de risque internes et soumises à la majoration.

Dans le cadre de son contrôle prudentiel, la Banque accorde une attention particulière à l'analyse des modèles d'entreprise des banques, afin d'évaluer si elles sont capables d'affronter les défis découlant de l'environnement opérationnel et de se conformer au renforcement (à venir) des exigences réglementaires dans des domaines majeurs (Bâle III, MiFID, réformes bancaires structurelles, etc.). Ces défis succèdent à une période durant laquelle quelques-uns des plus grands établissements financiers en Belgique ont été amenés à restructurer en profondeur leurs activités et leurs bilans en réaction aux vulnérabilités révélées par la crise financière mondiale, il y a un peu plus de cinq ans. Ces restructurations ont souvent été opérées dans le cadre d'accords conclus avec la Commission européenne concernant les mesures de remédiation à prendre en échange d'un programme d'aide publique. Cette analyse des modèles d'entreprise offre à l'autorité de contrôle un instrument lui permettant de déterminer à un stade précoce les situations et actions susceptibles de mettre en péril la pérennité de l'établissement ou la stabilité financière dans son ensemble. En adoptant une approche à la fois prospective et proactive, cette analyse est utilisée pour évaluer l'incidence des évolutions marquantes des cadres opérationnel ou réglementaire sur les différentes activités des établissements et sur leur rentabilité. L'analyse des modèles d'entreprise s'intègre par ailleurs dans un processus de réflexion concernant la future structure du marché bancaire belge, compte tenu, d'une part, de la concurrence accrue qui pourrait découler d'un repli de plusieurs grandes banques sur le marché intérieur belge et sur leurs activités traditionnelles et, d'autre part, de la réévaluation par certaines banques étrangères de leur participation au marché bancaire belge.

La transposition de la directive CRD IV (Capital Requirements Directive) dans la législation belge par l'adoption de la loi bancaire du 25 avril 2014, s'est accompagnée de la mise en œuvre de plusieurs options laissées à la discrétion des États membres et des autorités nationales compétentes par la CRR (Capital Requirements Regulation). Cette loi bancaire anticipe également certains aspects de la directive européenne sur le redressement et la résolution des établissements de crédit et prévoit une réforme structurelle destinée à limiter la prise de risque par les banques au travers de leurs activités de négociation. A ceci s'ajoutent des dispositions relatives à la gouvernance et à la politique de rémunération et des politiques visant à accroître la probabilité que les actifs du bilan suffiront à couvrir les engagements au titre des dépôts dans l'éventualité d'une faillite, réduisant ainsi la nécessité de faire intervenir les systèmes de garantie des dépôts ou les contribuables. Dans cette perspective, une règle de préférence pour les déposants sera instaurée tenant compte de l'ordre de remboursement des créanciers en cas de faillite d'une banque. La loi bancaire contient également une disposition, qui doit encore être transposée en mesures d'exécution et qui prévoit que les banques conservent un minimum de fonds propres ou de passifs éligibles au renflouement interne (bail-in), afin d'éviter de devoir recourir à l'argent des contribuables en cas de faillite d'une banque.

1.3 Secteur des assurances

En 2013, le secteur belge de l'assurance a engrangé un bénéfice net de 1,4 milliard d'euros, contre 2,4 milliards d'euros en 2012. Ces deux années marquées par des bénéfices nets significatifs succèdent à plusieurs années de faibles bénéfices nets, voire de pertes, à la suite de la crise financière mondiale. Le recul de la rentabilité en 2013 est imputable à une diminution sensible (de 0,6 milliard d'euros) tant du résultat technique des activités d'assurance-vie (revenant de 1,2 milliard d'euros à 0,6 milliard d'euros en 2013) que du résultat non technique (montrant un déficit de 0,4 milliard d'euros). Le résultat technique du secteur de l'assurance non-vie est passé de 1 milliard d'euros en 2012 à 1,2 milliard d'euros sous l'effet d'une nouvelle augmentation des primes d'assurance non-vie (de 2,6 %, à 11,1 milliards d'euros) et d'une stabilisation du ratio combiné aux alentours de 100 %. Les activités d'assurance non-vie ont donc confirmé leurs bons résultats enregistrés ces dernières années, comme l'atteste la hausse constante de la rentabilité depuis 2008.

En net contraste par rapport à la nouvelle progression des primes d'assurance non-vie, les primes d'assurance-vie se sont très fortement repliées l'année dernière, revenant de

20,7 milliards d'euros en 2012 à 15,8 milliards d'euros en 2013. Cette baisse sensible s'explique par l'environnement de faibles taux d'intérêt ainsi que par le relèvement, au 1^{er} janvier 2013, de la taxe sur les nouvelles primes d'assurance-vie, qui est passée de 1,1 % à 2 %. La persistance de l'environnement de taux bas pourrait peser de manière structurelle sur les nouveaux contrats d'assurance-vie que les entreprises d'assurance belges seront en mesure de vendre, et in fine sur leur rentabilité, à défaut d'adaptation des structures de coûts à cette érosion du chiffre d'affaires.

Conformément au cadre prudentiel Solvabilité I, l'incidence de la baisse des taux d'intérêt sur la valeur actualisée des engagements des entreprises d'assurance vis-à-vis des assurés n'est actuellement pas prise en considération dans le calcul de la marge de solvabilité réglementaire. Il en ira autrement dans le futur cadre prudentiel, Solvabilité II, qui mesurera tant les actifs que les passifs sur la base d'une évaluation conforme au marché. S'agissant des contrats d'assurance de longue durée, comme l'assurance-vie ou l'assurance-invalidité, les variations des taux d'intérêt peuvent alors avoir un impact significatif sur la valeur économique du bilan, les engagements potentiels à long terme ayant généralement une échéance plus longue que les investissements financiers qui y sont associés. En adoptant une approche plus complète et centrée sur la valeur économique pour évaluer l'adéquation des fonds propres des entreprises d'assurance, le cadre de Solvabilité II visera à mieux tenir compte des défis liés à la valorisation des actifs et passifs et des effets potentiels sur la volatilité des fonds propres.

Tandis que les activités d'assurance-vie et non-vie font face à des défis différents dans leur convergence vers les normes de Solvabilité II, leur point de départ en matière de marge de solvabilité réglementaire semble différent. S'agissant des activités d'assurance non-vie, la marge requise a été relativement stable ces 20 dernières années, et les fonds propres réglementaires disponibles ont dépassé cette marge d'un facteur d'au moins 2,5. Pour ce qui est des activités d'assurance-vie, la marge requise s'est sensiblement accrue entre 1995 et 2010, nécessitant une augmentation concomitante des fonds propres réglementaires pour maintenir la marge de solvabilité réglementaire à un niveau stable. En 2008 et en 2009, la recapitalisation menée par certaines entreprises d'assurance belges semble donc avoir été essentiellement utilisée pour renforcer les fonds propres réglementaires dans le cadre des activités d'assurance-vie. Cela n'a toutefois pas suffi à juguler la tendance négative globale affichée par la marge de solvabilité réglementaire, car des pertes supplémentaires liées à la crise au cours de la période 2010-2011 et une nouvelle augmentation modérée de la marge requise

ont maintenu la marge de solvabilité réglementaire sous les 200 % depuis 2010. Le retour à une rentabilité après impôts accrue dans les activités d'assurance-vie pourrait dès lors s'avérer nécessaire pour consolider les coussins de fonds propres dans les activités d'assurance-vie.

L'encours des contrats d'assurance-vie offrant des taux de rendement garantis, ainsi que le niveau de ces taux, constituent des paramètres de risque particulièrement importants pour les entreprises d'assurance lorsque les taux d'intérêt sur les placements sans risque tombent à des niveaux très bas, comme cela a été le cas récemment. Dans les années 1990, les entreprises d'assurance ont eu tendance à offrir à leurs clients un taux de rendement garanti de 4,75 %, qui correspondait au plafond légal en vigueur jusqu'à la fin de juin 1999. En juillet 1999, ce plafond a été ramené à 3,75 %. En cas de sortie d'un régime de retraite complémentaire, la législation actuelle oblige les entreprises à garantir un rendement minimal de 3,25 % sur les participations des employeurs et de 3,75 % sur celles des employés. Tandis que la rentabilité des contrats d'assurance garantissant de tels rendements s'est érodée lorsque les taux d'intérêt à long terme ont commencé à chuter sous ces niveaux, le secteur a progressivement modifié cette structure défavorable en proposant des contrats offrant des taux de rendement garantis davantage conformes aux taux d'intérêt sans risque, et contenant une clause de révision sur la base des changements des conditions de marché. De plus, certains contrats précisent que la garantie est limitée dans le temps, et qu'au terme de cette période, la réserve du contrat (c'est-à-dire le montant de l'épargne constituée) est considérée sur le plan technique comme une nouvelle prime offrant un nouveau taux d'intérêt garanti aligné sur les conditions prévalant sur le marché. Toutes ces mesures ont contribué à réduire le taux de rendement garanti moyen des contrats de la branche 21, lequel est revenu de 4,5 % à la fin de 1999 à 3,22 % à la fin de 2010, à 3,17 % à la fin de 2011 et à 3,12 % à la fin de 2012.

La ventilation par contrats fait apparaître que les polices existantes qui continuent à offrir un rendement garanti supérieur à 4,5 % représentaient, à la fin de 2012, 30,2 milliards d'euros, soit quelque 18 % des valeurs d'inventaire. La plupart de ces contrats (26,9 milliards d'euros) offraient un rendement nominal de 4,75 %, soit le maximum légal pour ce type de contrat jusqu'en juin 1999. Avec des valeurs d'inventaire de 34,7 milliards d'euros et 10,2 milliards d'euros, les contrats assortis d'un rendement garanti de 3,25 % et 3,75 % respectivement, représentent également des volumes substantiels d'engagements d'assurance-vie à taux garanti. Les engagements de ces deux catégories englobent la plupart des contrats d'assurance-groupe de la branche 21, car les assureurs,

sous la pression de la concurrence, ont eu tendance à offrir pour ces polices d'assurance-groupe des taux de rendement garantis alignés sur les taux minimaux que les sociétés souscrivant les polices d'assurance-groupe doivent garantir sur les participations des employeurs (3,25%) et des employés (3,75%) conformément à la législation sur le système de retraite complémentaire (deuxième pilier). Il s'agit de la principale raison pour laquelle les valeurs d'inventaire de l'assurance-groupe correspondant à 3,25% et 3,75% ont continué à croître entre 2011 et 2012. Toutefois, dans le cas des assurances individuelles, les valeurs d'inventaire liées aux contrats assortis d'un taux garanti supérieur à 3% ont diminué de 8% au profit de contrats offrant des taux moins élevés, proches de 2%. En particulier, les valeurs d'inventaire de contrats individuels assortis d'un taux garanti de 4,75% ont baissé de 17% entre 2011 et 2012, revenant à 15,1 milliards d'euros à la fin de 2012.

Afin de se prémunir contre les effets de la faiblesse des taux d'intérêt sur la rentabilité des contrats à taux garanti, les entreprises d'assurance sont contraintes de constituer une provision supplémentaire pour les contrats garantissant un rendement supérieur de 10 points de base au «taux clignotant» défini comme étant égal à 80% du rendement moyen des emprunts d'État à dix ans sur le marché secondaire au cours des cinq dernières années. Les entreprises d'assurance peuvent étaler les montants à affecter à cette provision sur une période de dix ans maximum. Le taux clignotant pour cette provision supplémentaire, calculé une fois par an par l'autorité de contrôle, s'élevait à 2,72% à la fin de 2013. À la fin de 2012, les provisions supplémentaires cumulées constituées dans ce cadre par les entreprises d'assurance belges atteignaient 3 milliards d'euros. Le revenu des actifs correspondant à cette provision est ajouté à celui généré par les actifs de couverture, constituant la provision d'assurance-vie, afin de garantir le niveau de rendement promis par les contrats.

Une circulaire de septembre 2006 dispensait les entreprises d'assurance de constituer cette provision supplémentaire si elles pouvaient démontrer que les flux financiers générés par leurs actifs de couverture allaient permettre de couvrir les engagements dont sont assortis leurs contrats d'assurance. Toutefois, suivant en cela une recommandation du Fonds monétaire international, la Banque a suspendu l'application de cette circulaire en 2013, et ce pour deux raisons majeures. La première est liée à la situation économique actuelle, qui laisse augurer d'un maintien du bas niveau des taux d'intérêt sur une longue période aussi bien sur le marché belge des capitaux que sur le marché des taux swap en euros. La seconde est la nécessité de mettre en place un mécanisme plus en phase avec les principes du futur régime

de contrôle qui sera instauré lors de la transposition de la directive Solvabilité II.

2. Articles thématiques

2.1 Politique macroprudentielle dans le secteur bancaire: cadre et instruments

La crise financière a donné lieu à un profond remaniement du cadre réglementaire applicable au système financier. Les modifications qui ont été décidées visent à établir une structure qui soit mieux en mesure de préserver la stabilité financière. Pour la réglementation microprudentielle, de nouvelles exigences en matière de normes de solvabilité et de liquidité pour les établissements individuels, visant à améliorer la capacité du secteur à absorber des pertes, ont été instaurées par le cadre de Bâle III. En outre, il a été décidé que l'adoption d'une vaste politique macroprudentielle couvrant l'ensemble du système financier constituait une condition préalable si l'on entendait contenir le risque systémique, c'est-à-dire l'éventualité qu'une déficience de tout ou partie du système financier ne perturbe la fourniture de services financiers, ce qui pourrait ensuite avoir de graves conséquences pour l'économie réelle.

La préservation de la stabilité financière comprend deux grandes missions en matière de politique macroprudentielle. Tout d'abord, dans une dimension cyclique, il s'agit de contenir l'accumulation de vulnérabilités systémiques au fil du temps, en constituant des coussins capables d'absorber l'impact de chocs systémiques agrégés et d'aider à maintenir l'octroi de crédit à l'économie en période de récession. Il s'agit ensuite de contrôler les risques systémiques structurels alimentés par les vulnérabilités que sont notamment les interdépendances entre intermédiaires financiers, la concentration des risques encourus par les établissements, et le rôle crucial joué, sur les principaux marchés, par les établissements financiers qui en fait des acteurs trop importants que pour que l'on se permette de les laisser tomber en faillite. Afin de disposer de politiques macroprudentielles efficaces pour mener à bien ces missions, il faut des autorités macroprudentielles adéquates, qui aient des objectifs, des pouvoirs et des instruments clairement définis.

Cet article esquisse le cadre macroprudentiel en Europe (dont la création du Comité européen du risque systémique et du mécanisme de surveillance unique) et en Belgique. S'agissant du cadre belge, le parlement fédéral a conféré le mandat de la politique macroprudentielle à la Banque. Dans ce nouveau contexte institutionnel, la Banque sera chargée – dans le cadre de sa mission plus

générale de contribution à la stabilité du système financier – de la détection, de la surveillance et du suivi de l'émergence de risques systémiques, en ce compris l'adoption de mesures lorsqu'elle le jugera approprié. Dans le cadre de ses missions macroprudentielles, la législation actuelle lui confère explicitement le pouvoir d'obtenir des informations confidentielles auprès du secteur non réglementé, le contrôle d'instruments macroprudentiels tels que les exigences supplémentaires en matière de fonds propres et de liquidité prévues par la législation européenne et nationale, et la possibilité d'émettre des recommandations de type *comply or explain* à l'égard des autorités pertinentes si les actions requises vont au-delà des compétences de la Banque (par exemple lorsqu'elles sont liées à l'imposition de limites sur le ratio entre la valeur du prêt et celle du bien immobilier ou sur le ratio de service de la dette).

Gardant à l'esprit l'ensemble de ces nouvelles compétences, la Banque a élaboré un cadre organisationnel interne spécifique qui s'appuie sur différentes structures internes. Ce cadre organisationnel garantit que les analyses de risque sont débattues dans différents départements et à différents niveaux, de sorte que les éventuelles divergences de vues soient prises en compte. De plus, comme cette structure est parallèle à celle établie au niveau du mécanisme de surveillance unique, elle assurera la cohérence et facilitera la coordination avec les autorités européennes, y compris le mécanisme de surveillance unique et le Comité européen du risque systémique.

2.2 Les réformes bancaires structurelles

L'une des caractéristiques uniques de la crise qui a débuté en 2007-2008 est le rôle clé joué par les produits financiers complexes, bien souvent liés aux activités de négociation des établissements de crédit. L'ampleur et la profondeur de la crise, combinées à la nécessité de renflouer massivement une série d'établissements bancaires, ont conduit les instances compétentes à lancer à l'échelle internationale de vastes programmes de réformes réglementaires. S'il est établi que ces réformes permettront d'améliorer la résilience des banques et du système financier, plusieurs observateurs ont toutefois fait valoir qu'il s'imposait d'aller plus loin, et en l'occurrence d'imposer des réformes bancaires de nature structurelle, parmi lesquelles un large éventail de mesures sont possibles, de l'interdiction totale de certaines activités par les banques à l'imposition de limites quant aux montants de certaines activités ou au cantonnement d'activités déterminées dans des structures juridiques distinctes.

Le plaidoyer en faveur des réformes structurelles s'appuie sur l'argument selon lequel permettre aux banques de

poursuivre à la fois des activités de banque commerciale et de banque d'investissement est de nature à les inciter à prendre plus de risques, et à accroître la complexité de leurs opérations. Toutefois, si les activités de négociation sont très risquées, une caractéristique importante de ces activités est leur hétérogénéité. Certaines activités de négociations sont plus risquées que d'autres et des activités telles que la tenue de marché ou les activités de couverture pour le compte de clients sont clairement bénéfiques pour l'économie réelle alors que d'autres, telles que la négociation pour compte propre, ne le sont pas. Malheureusement, dans la pratique, il n'est pas aisé de distinguer les activités de négociation pour compte propre des autres activités de négociation, et cette difficulté a mené à d'importantes différences entre les approches des divers pays en matière de réformes bancaires structurelles.

Plusieurs pays, dont la Belgique, ont proposé des réformes structurelles. L'article compare les propositions des différents pays. Il présente les différences dans les caractéristiques respectives de ces propositions, en analyse l'incidence, et aborde in fine la question de leurs coûts potentiels ainsi que des conséquences involontaires. L'article expose également les mesures belges en matière de réformes structurelles, qui ont été incorporées à la nouvelle loi bancaire et qui étaient nées des recommandations en matière de politique mises en avant dans deux rapports de la Banque: un rapport intérimaire sur les réformes bancaires structurelles en Belgique, publié en juin 2012; et un rapport final, publié en juillet 2013.

Les objectifs avancés en matière de réformes structurelles sont multiples. Ils prévoient notamment d'arrêter de subventionner la garantie des dépôts pour les activités de banque d'investissement, d'améliorer les conditions de résolution des établissements de crédit par une réduction de leur complexité, de limiter l'éventualité que des problèmes pesant sur les activités de négociation à risque se propagent à la banque de détail, d'atténuer la prise de risques par les banques, et de contenir l'exposition des contribuables au risque de défaillance bancaire. En conséquence, une approche élargie a été adoptée en Belgique en matière de réformes structurelles, afin de contribuer à garantir que les objectifs de ces réformes soient atteints et d'offrir de multiples lignes de défense par rapport aux défis posés par leur mise en œuvre. Les mesures belges en matière de réformes structurelles prévoient notamment une surcharge de capital pour les activités de négociation des banques qui dépasseraient un certain seuil, l'interdiction pour les banques d'effectuer des opérations de négociation pour compte propre, et l'obligation pour les établissements de crédit de réduire ou de transférer à une entité distincte réservée à la négociation un ensemble

d'activités commerciales qui pourraient être soupçonnées d'être liées à la négociation pour compte propre.

2.3 Le marché hypothécaire belge : évolutions récentes et mesures prudentielles

Cet article passe en revue les récentes évolutions observées sur le marché hypothécaire belge, pour ensuite présenter les trois mesures prudentielles que la Banque a prises à la fin de l'année dernière pour renforcer la résilience du marché et des établissements de crédit les plus fortement impliqués sur le marché des prêts hypothécaires belges.

Une première section décrit l'évolution des critères d'octroi de crédit appliqués aux nouveaux prêts hypothécaires, sur la base d'une analyse quantitative des portefeuilles hypothécaires domestiques de 16 banques belges, analyse similaire à celle utilisée pour un article thématique de la Revue de stabilité financière 2012. La principale conclusion de l'article de 2012 était qu'une vigilance accrue était requise des banques comme des autorités, afin de veiller à l'application permanente de critères d'octroi de crédit suffisamment prudents et d'une tarification adéquate des risques, et ce pour tous les nouveaux prêts hypothécaires. L'article appelait par ailleurs à procéder, là où il le fallait, à un resserrement des critères d'octroi de crédit, afin de maintenir la qualité jusque-là élevée des portefeuilles de prêts hypothécaires belges.

Faisant suite à ce message de l'article de 2012, la Banque a procédé au cours du second semestre de 2012 et en 2013 à de nouveaux examens des portefeuilles de prêts hypothécaires des 16 banques belges, en consacrant une attention particulière à la manière dont les risques potentiels liés aux prêts hypothécaires avaient été pris en compte dans le calcul des exigences minimales de fonds propres pour le risque de crédit dans le cadre des règles du 1^{er} pilier. Cet exercice d'analyse factuelle portait principalement sur les établissements de crédit qui calculent leurs exigences réglementaires minimales en matière de fonds propres à l'aide de l'approche fondée sur les notations internes (NI), parce qu'il était apparu que ces calculs aboutissaient à des pondérations de risque (10 % en moyenne) significativement inférieures à celles appliquées dans le cadre de l'approche standard (35 %) du cadre de Bâle II.

Les pondérations de risque calculées sur la base de ces modèles de risque internes pour les prêts hypothécaires belges sont non seulement considérablement plus faibles que celles déterminées par l'approche standard pour le calcul des exigences minimales de fonds propres pour le risque de crédit, mais en outre, elles varient fortement

d'un établissement à l'autre. Une analyse plus détaillée a confirmé que ces différences entre établissements étaient en grande partie imputables à des variations dans le profil de risque – en particulier l'importance relative des sous-segments plus risqués – des portefeuilles de prêts hypothécaires des différentes banques en Belgique. Cette analyse a confirmé l'hétérogénéité des critères d'octroi de crédit des banques et le rôle de ces critères dans l'évolution ultérieure du ratio de défaillances des crédits. En particulier, les banques qui ont généralement tendance à pratiquer des critères d'octroi de crédit moins conservateurs (prêts accordés à des emprunteurs plus risqués, avec des ratios plus élevés de service de la dette) s'avèrent ultérieurement être celles qui présentent des taux de défaillance relativement plus élevés. L'étude a montré par ailleurs que les différences entre banques sur le plan des pondérations de risque et paramètres de risque NI pour les prêts hypothécaires belges paraissaient être globalement conformes à la hiérarchie des profils de risque (relatifs) des différents portefeuilles.

Une autre conclusion importante de l'analyse factuelle était que de manière générale, ces pondérations de risque NI pour les prêts hypothécaires belges étaient relativement faibles, et en moyenne inférieures à celles relevées dans d'autres pays. Des données recueillies par l'Autorité bancaire européenne ont montré que la pondération de risque moyenne en approche NI pour les prêts hypothécaires belges figurait parmi les plus basses de tous les États de l'échantillon, les pondérations les plus faibles étant celles observées en Suède. Toutefois, les autorités suédoises ont adopté en 2013 une mesure visant à établir un plancher de 15 % pour cette pondération des risques, et ont récemment annoncé leur intention de relever ce plancher jusqu'à 25 %. Les États voisins de la Belgique rapportent des pondérations de risque moyennes dépassant 10 % (jusqu'à 18 %). Faisant écho aux évolutions en Suède, la Norvège et la Suisse ont elles aussi pris récemment des mesures visant à relever la pondération de risque moyenne des banques en approche NI pour les prêts hypothécaires domestiques (jusqu'à 35 %, comme en approche standard).

Bien que les indicateurs agrégés de la qualité des crédits aux ménages ne fournissent pas à ce jour d'indices d'une dégradation des taux de défaillance sur les derniers millésimes de crédits hypothécaires, la Banque, ainsi que des institutions internationales telles que la BCE, le CERS, l'OCDE et le FMI ont attiré l'attention sur les risques potentiels associés au marché belge des prêts hypothécaires, notamment sur la base de critères mesurant la surévaluation ou la sous-évaluation des prix de l'immobilier. Si les conditions du marché belge du logement devaient se faire moins favorables qu'elles ne l'ont été au cours

des 15 dernières années, les segments plus risqués du stock de prêts hypothécaires pourraient occasionner aux banques des pertes de crédit plus importantes que prévu. En effet, malgré le resserrement récent de certains critères d'octroi de crédit pour les nouveaux prêts hypothécaires, un groupe important d'emprunteurs ont sans doute, au cours des dernières années, étiré la période de remboursement de leur prêt hypothécaire, le montant emprunté et/ou le ratio de service de la dette, à des degrés qui pourraient impliquer pour les banques un risque plus élevé que par le passé de pertes de crédit futures. Il convient de noter que les modèles de risque internes sont calibrés sur la base de données historiques de pertes de crédit, de sorte que ces pondérations de risque modérées peuvent dans une certaine mesure s'expliquer par l'absence de crise majeure dans l'histoire du marché belge du logement, ainsi que par les conditions de marché globalement favorables observées au cours de ces 15 dernières années. Les pondérations de risque calculées par les modèles NI pourraient donc être trop faibles par rapport aux pertes qui pourraient survenir dans des circonstances de marché moins favorables et en cas de matérialisation de risques propres à certains sous-segments des portefeuilles de prêts hypothécaires belges détenus par les banques.

Dans ce contexte, et compte tenu de la part relativement importante des prêts hypothécaires domestiques dans les bilans des établissements de crédit belges, la Banque a considéré qu'il était justifié de prendre certaines mesures prudentielles visant à renforcer la résilience des banques et à réduire le risque de concentration.

La première mesure qui a été prise, au dernier trimestre de 2013, était de nature macroprudentielle et prévoyait une augmentation forfaitaire de 5 points de pourcentage des pondérations de risque calculées par les banques elles-mêmes, mais uniquement pour les établissements qui calculent leurs exigences minimales en fonds propres réglementaires pour les prêts hypothécaires belges selon un modèle NI. Cette mesure est entrée en vigueur avec la publication de l'arrêté royal du 8 décembre 2013. Cette exigence complémentaire ne s'applique pas aux banques utilisant l'approche standard, évoquée plus haut, pour calculer leurs exigences en fonds propres. En pratique, si une banque utilisant l'approche NI calcule une pondération de risque interne de 10 % pour les prêts hypothécaires belges, cette mesure impose à l'établissement de calculer les exigences minimales de fonds propres sur la base d'une pondération de risque de 15 %. La pondération de risque moyenne des banques en approche NI était dès lors passée de manière effective d'environ 10 % à la fin de 2012 à quelque 15 % à la fin de 2013, en raison de l'instauration de l'exigence complémentaire. L'ampleur relativement modeste de l'exigence complémentaire semblait

appropriée au regard de la politique généralement plutôt conservatrice que les banques belges avaient pratiquée jusque-là en matière de prêts hypothécaires, et des niveaux historiquement peu élevés des pertes sur ce type de prêts. Toutefois, compte tenu du caractère cyclique de cette mesure, la Banque suivra de près l'évolution du marché pour maintenir une évaluation permanente de la pertinence du niveau de cette exigence complémentaire.

Les deux autres mesures adoptées par la Banque à la fin de 2013 étaient de nature microprudentielle.

L'une concernait le lancement d'une évaluation horizontale des modèles NI sur la base des résultats du *backtesting* à effectuer par les établissements, suivie des ajustements nécessaires à réaliser dans ces modèles. L'objectif de cette mesure est de remédier aux faiblesses potentielles des paramètres de risque utilisés dans l'approche NI. La Banque procédera à cet égard à l'évaluation de la pertinence du calibrage des modèles PD et LGD utilisés dans le calcul des fonds propres réglementaires en approche NI. Les banques dont les calibrages ne donneront pas satisfaction devront adapter les modèles qu'ils utilisent dans le cadre du 1^{er} pilier.

L'autre mesure microprudentielle consistait à demander à chaque établissement de crédit de procéder à une auto-évaluation de la mesure dans laquelle il se conformait aux *Opinions* formulés par l'ABE sur, d'une part, les bonnes pratiques en matière de crédit hypothécaire responsable (*EBA Opinion on Good Practices for Responsible Mortgage Lending*) et sur, d'autre part, les bonnes pratiques pour le traitement des emprunteurs hypothécaires en difficulté de paiement (*EBA Opinion on Good Practices for the Treatment of Borrowers in Mortgage Payment Difficulties*). Ces auto-évaluations par les banques du degré de prudence de leurs critères d'octroi de crédit hypothécaire résidentiel seront analysées par la Banque; si des faiblesses y sont détectées, les établissements seront invités à élaborer un plan d'action pour y remédier. Cette mesure s'applique à l'ensemble des 16 banques.

Avec ces trois mesures prudentielles, la Banque vise à renforcer la résilience du marché et des établissements de crédit présentant les expositions les plus élevées aux prêts hypothécaires belges, eu égard aux risques de pertes de crédit plus élevées que prévu sur le marché belge du crédit hypothécaire dans l'hypothèse où le marché belge du logement viendrait à perdre la vigueur qu'il a connu au cours des 15 dernières années. Les mesures visaient par ailleurs à souligner à nouveau l'importance du maintien de critères d'octroi de crédit sains en matière de prêts hypothécaires, en raison du rôle important que jouent ces normes dans la constitution de déséquilibres sur les

marchés de l'immobilier résidentiel. Comme l'a montré l'expérience de plusieurs autres pays, ces déséquilibres peuvent entraîner par la suite, si une bulle éclate, des conséquences macroéconomiques (et sociales) graves ainsi que des pertes pour le secteur bancaire.

2.4 Évaluation des indicateurs d'alerte précoce des risques liés à l'immobilier

Des évolutions défavorables dans le secteur de l'immobilier peuvent être une source importante de risque systémique et d'instabilité financière. La prise en compte des préoccupations d'ordre systémique liées au secteur de l'immobilier est l'une des priorités dans l'agenda macroprudentiel des autorités européennes. Le Comité européen du risque systémique encourage fortement les États à mettre au point des stratégies macroprudentielles saines pour encadrer les actions visant à réduire le risque systémique sur les marchés immobiliers. Ces stratégies consistent à lier les objectifs ultimes de la politique macroprudentielle à des indicateurs et à des instruments (par exemple des pondérations de risques pour les expositions liées à l'immobilier, et des limites appliquées aux quotités de financement et aux ratios de service de la dette). Pour la mise en œuvre opérationnelle de ces instruments, il convient de déterminer des indicateurs avancés robustes ainsi que les seuils y afférents, ceux-ci pouvant ensuite servir de base à la décision discrétionnaire mais orientée d'activer le cas échéant des instruments macroprudentiels.

Cet article présente une méthodologie graphique innovante qui permet de déterminer des indicateurs avancés de crises bancaires liées à l'immobilier, sur la base d'informations relatives à 15 pays de l'UE. Prenant en considération l'incertitude entourant les estimations de niveaux moyens de l'indicateur sur base de données pour différents pays, la méthodologie fournit un outil graphique permettant d'évaluer le pouvoir prévisionnel d'un indicateur de crises bancaires liées à l'immobilier. Ce cadre permet également de déterminer des seuils qui délimitent des zones correspondant à des intensités différentes du signal émis par l'indicateur pour un horizon prévisionnel donné. En tant que tel, ce cadre peut servir d'outil de suivi des risques systémiques découlant du secteur de l'immobilier.

Cet article met en évidence la pertinence des résultats pour les risques systémiques découlant du secteur de l'immobilier en Belgique. En particulier, les signaux liés à l'augmentation des niveaux d'endettement des ménages associée à une surévaluation potentielle des prix des logements dénotent la nécessité de suivre de près les évolutions du marché de l'immobilier en Belgique et des portefeuilles de prêts hypothécaires des banques belges.

La méthodologie décrite dans cet article est utilisée dans le cadre plus général du suivi par la Banque des évolutions du marché des prêts hypothécaires et du logement. Les signaux obtenus grâce aux indicateurs et seuils d'alerte précoce ne devraient pas servir de déclencheurs automatiques de mesures à l'égard du secteur. L'incertitude quant aux seuils, aux facteurs propres à chaque pays en ce qui concerne les évolutions sur le marché des prêts hypothécaires et du logement, et aux hétérogénéités des profils de risque des prêts individuels, justifient une certaine prudence dans la mise en œuvre de ces cadres à l'égard du secteur. Ils devraient plutôt être considérés comme un apport utile à l'ébauche du processus d'évaluation du risque systémique, indiquant la nécessité éventuelle de poursuivre l'évaluation et le suivi approfondis des facteurs qui pourraient constituer des sources ou des catalyseurs de risques.

2.5 Le rôle des modèles internes dans les exigences de fonds propres réglementaires : une comparaison des paramètres du risque de crédit des banques belges

L'une des caractéristiques essentielles du cadre réglementaire bancaire international est l'utilisation d'actifs pondérés par les risques pour déterminer le montant minimum de fonds propres que chaque banque doit détenir. Dans le dispositif réglementaire de Bâle II, les exigences de fonds propres réglementaires sont exprimées en pourcentage des actifs pondérés par les risques, plutôt que du total des actifs. Une innovation clé introduite par le dispositif de Bâle II a été de permettre aux banques de remplacer, sous certaines conditions, les paramètres standard utilisés pour estimer les pondérations de risques d'actifs déterminés, tels que les prêts, par des paramètres estimés directement par les banques à l'aide de leurs propres modèles internes.

L'utilisation de modèles internes pour estimer les paramètres de risque intervenant dans le calcul des actifs pondérés et, partant, les exigences de fonds propres, présente l'avantage potentiel d'aligner les exigences minimales imposées aux banques en matière de fonds propres sur le véritable degré de risque que présentent leurs actifs. Si l'on fonde les exigences de fonds propres sur les pondérations de risques standard, axées sur des moyennes sectorielles, comme dans le dispositif de Bâle I, l'on risque d'obtenir des niveaux de fonds propres soit trop faibles, soit trop élevés pour l'établissement considéré, eu égard à la composition des actifs présents dans ses portefeuilles.

Parallèlement, certains expriment des inquiétudes quant à l'idée que l'utilisation de modèles internes par les banques

pourrait déboucher sur des estimations différentes du risque entre différentes banques pour des actifs similaires. Si ces craintes devaient se vérifier, le *level playing field* ne serait plus assuré, et les banques présentant des estimations de risque moindres pour un actif donné seraient autorisées à détenir moins de fonds propres que les banques qui calculeraient des estimations de risque plus élevées pour un actif identique ou comparable.

Cela dit, les estimations par les banques des paramètres de risque pour les prêts, telles que la probabilité de défaut (*probability of default* – PD) et la perte en cas de défaut (*loss given default* – LGD), ne peuvent expliquer complètement la valeur des actifs pondérés par les risques pour les portefeuilles de prêts. La variabilité, d'un établissement à l'autre, du degré de risque des différents prêts consentis joue également un rôle majeur dans la détermination des actifs pondérés par les risques. Les différences de niveau des actifs pondérés entre banques pour portefeuilles de prêts comparables peuvent ainsi s'expliquer tout autant par des différences dans les pratiques des banques en matière d'octroi de crédits que par des estimations différentes par les banques des paramètres de risque pour des prêts similaires.

Cet article présente les résultats d'une analyse menée par la Banque pour déterminer les facteurs à l'origine des différences observées dans les actifs pondérés par les risques pour les portefeuilles de prêts aux entreprises et au secteur public des quatre plus grandes banques belges. Grâce à la méthodologie utilisée et aux données obtenues de ces banques, nous pouvons distinguer les déterminants des différences dans les actifs pondérés observés. L'analyse révèle que les pratiques des banques en matière d'octroi de crédits réduisent fortement les incidences des différences d'estimations des paramètres de risque. En ce qui concerne ces paramètres de risque, les différences d'estimations, par les banques, de la LGD jouent un rôle plus important que les différences d'estimations de la PD. En outre, les différences de LGD entre les banques semblent être liées aux pratiques des différentes banques en matière de garanties, ainsi qu'aux différences quant aux cadres de modélisation et aux hypothèses appliquées dans les modèles internes.

2.6 Aperçu de l'oversight et du contrôle des infrastructures de marchés financiers par la BNB en 2013

La Banque est chargée tant de l'*oversight* que du contrôle prudentiel des infrastructures de marchés financiers (IMF) opérant la post-négociation. Ces IMF revêtent souvent une dimension internationale. Par conséquent, la Banque

est responsable de la coordination de la coopération internationale pour les IMF belges à dimension internationale, telles que SWIFT, Euroclear, BNY Mellon SA/NV et MasterCard Europe. De même, la Banque participe également à des cadres de coopération pour les IMF étrangères (par exemple Target2, Target2-Securities, ou encore les contreparties centrales en Europe liées à la Belgique). En 2013, les dispositifs coopératifs où la Banque agit en qualité d'autorité principale (*lead overseer*) ont été étendus : pour Euroclear Bank, un cadre multilatéral de coopération avec d'autres banques centrales est en cours de création, et les informations relatives à SWIFT ont été partagées avec un plus large éventail de banques centrales dans le cadre du *SWIFT Oversight Forum*.

Outre les travaux récurrents d'*oversight* et de contrôle, la Banque a accordé une attention particulière à certains thèmes en 2013. Les dispositifs de cybersécurité ont fait l'objet d'une analyse approfondie pour Euroclear et SWIFT. L'adaptation d'Euroclear Belgium et du NBB-SSS à Target2-Securities fait l'objet d'un suivi, tout comme l'adaptation du système de cartes de débit Bancontact-MisterCash pour se conformer aux principes de l'Espace unique de paiement en euros (Single Euro Payments Area – SEPA). Le NBB-SSS et MasterCard Europe sont tous deux soumis à une évaluation très complète dans le cadre de l'*oversight*. Dans ce contexte, il est intéressant de noter que le CSPR et l'OICV ont publié une méthodologie d'évaluation pour les attentes en matière d'*oversight* applicables aux prestataires de services critiques, comparable au dispositif précédemment mis en place pour SWIFT.

S'agissant d'Euroclear, les autorités évaluent le plan de redressement. L'*oversight* a réalisé le suivi des mesures prises par Euroclear Bank pour continuer à réduire le risque de liquidité, ainsi que du plan visant à réduire le risque de crédit lié aux revenus et aux remboursements qui sont actuellement avancés aux participants.

Le contrôle prudentiel a surveillé les changements apportés au cadre de gouvernance et de gestion des risques de BNY Mellon SA/NV – établissement inclus dans le mécanisme européen de surveillance unique – afin de garantir qu'ils soient proportionnels à l'extension de ses activités à la suite de fusions avec d'autres entités du groupe.

La Banque est également chargée du contrôle prudentiel des établissements de paiement et de monnaie électronique. Le nombre d'établissements non bancaires proposant des services de paiement et de monnaie électronique en Belgique est en croissance.

Le Centre d'échange et de compensation (CEC), la chambre de compensation automatisée belge qui traite

et compense les paiements de masse entre les banques opérant en Belgique, a migré vers une plateforme de la chambre de compensation automatisée française, l'occasion d'améliorer – conformément aux recommandations de l'*oversight* – la gestion des risques par le système. Deux modifications majeures ont porté sur la fréquence des cycles de règlement, qui est passée d'un à cinq cycles quotidiens, et sur l'introduction de la messagerie transactionnelle à l'adresse de la banque du bénéficiaire à l'issue du règlement définitif dans Target2.

2.7 Évolution de l'environnement des services de post-négociation en Europe

L'environnement européen actuel des services de post-négociation, comprenant des services de compensation et de règlement, se caractérise par une fragmentation et par des valeurs élevées d'opérations bilatérales de gré à gré (*over-the-counter* – OTC). Cette fragmentation génère des risques de contrepartie et des risques opérationnels, et augmente le coût des opérations transfrontalières.

Étant donné que les volumes sont substantiels et d'importance systémique, l'UE a adopté des initiatives réglementaires. En ce qui concerne la compensation des opérations, le règlement EMIR établit des règles relatives au recours obligatoire à une contrepartie centrale (CPC) pour les contrats dérivés de gré à gré standardisés. Il renforce la robustesse et la sécurité des CPC. De plus, il exige de couvrir par des garanties les expositions à des produits dérivés non standardisés. En ce qui concerne le règlement

des opérations, le projet de réglementation concernant les dépositaires centraux de titres (DCT) vise à supprimer les obstacles au Marché unique et à stimuler la concurrence par l'harmonisation, ainsi qu'à établir les normes de sécurité et d'efficacité des DCT dans l'UE. Parallèlement à ces deux initiatives réglementaires, l'Eurosystème a lancé le projet Target2-Securities (T2S), qui devrait débiter à partir de juin 2015. Sa finalité est de réduire les risques et inefficacités opérationnels liés aux activités transfrontalières dans la zone euro grâce à l'utilisation d'une plateforme de règlement unique.

Ces évolutions, bien que bénéfiques, appellent elles-mêmes des réserves. Le recours élargi aux CPC signifie que le risque se concentre davantage dans leurs mains. Les accords d'interopérabilité entre les CPC pourraient devenir une pratique plus répandue, engendrant ses propres risques. En outre, la réglementation sur les DCT renforcera la concurrence entre les DCT et les conservateurs, et les DCT progresseront dans la chaîne de valeur et offriront des services plus complexes. En particulier, la combinaison, d'une part, d'une demande beaucoup plus large de garanties, et, d'autre part, de l'offre par les DCT de services à valeur ajoutée dans la gestion des garanties, entraînera également des interdépendances croissantes entre les volets « compensation » et « règlement ». Enfin, Target2-Securities déplacera le volet « règlement » vers une plateforme unique destinée aux DCT participants et concentrera également les dépendances opérationnelles des DCT de l'UE sur une plateforme unique. Par conséquent, ces changements doivent faire l'objet d'une attention soutenue et d'un suivi approprié des évolutions par les autorités chargées de la réglementation.

Banque nationale de Belgique
Société anonyme
RPM Bruxelles – Numéro d’entreprise : 0203.201.340
Siège social : boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles
www.bnb.be

Éditeur responsable

Jean Hilgers

Directeur

Banque nationale de Belgique
boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact pour cette publication

Thierry Timmermans

Directeur adjoint

Politique prudentielle et stabilité financière

Tél. +32 2 221 44 71 – Fax +32 2 221 31 04
thierry.timmermans@nbb.be

© Illustrations : Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en page : BNB AG – Prepress & Image

Publié en juin 2014