Document d'analyse

n° 05

FR

Comment l'UE a-t-elle tenu compte des enseignements tirés de la crise financière et de celle de la dette souveraine de la période 2008-2012?

COUR DES COMPTES EUROPÉENNE

2020

Table des matières

	Points
Synthèse	I-XIII
Introduction	01-08
Contexte	01-05
Étendue et approche de l'analyse	06-08
Principales causes des crises qui ont frappé l'UE: la crise financière et celle de la dette souveraine dans la zone euro	09-17
Principales causes de la crise financière de 2008 dans l'UE	09-10
Principales causes de la crise de la dette souveraine dans la zone euro	11-17
Réponse de l'UE à la crise financière	18-76
Vue d'ensemble	18
Réponses institutionnelles à la crise financière	19-36
Principales évolutions	19-25
Progrès réalisés et principaux défis à relever	26-36
Réponses politiques pour accroître la résilience du secteur financier	37-76
Principales évolutions	37-47
Progrès réalisés et principaux défis à relever	48-76
Réponse de l'UE à la crise de la dette souveraine	77-92
Vue d'ensemble	77
Réponses institutionnelles à la crise de la dette souveraine	78-83
Principales évolutions	78-81
Progrès réalisés et principaux défis à relever	82-83
Réponses politiques pour améliorer la gouvernance économique	84-92
Principales évolutions	84-88

Progrès réalisés et principaux défis à relever 89-92

Impact de la crise de la COVID-19 et réponse politique initiale de l'UE 93-114

Secteur financier 95-105

Impact initial de la crise de la COVID-19 95-99

Réponses initiales de l'UE 100-105

Politique budgétaire et économique 106-114

Impact initial de la crise de la COVID-19 106-108

Réponses initiales de l'UE 109-114

Observations finales 115-127

Annexes

Annexe I — Similitudes entre les trois autorités européennes de surveillance

Annexe II — Les quatre phases principales du cadre de gestion des crises mis en place par l'UE pour les banques

Annexe III — Exemples de coûts de la crise financière, de la crise de la dette souveraine et de celle de la COVID-19

Annexe IV — Vue d'ensemble des premières mesures prises au niveau de l'UE pour répondre à la crise de la COVID-19

Annexe V — Vue d'ensemble des principaux types de mesures d'aides d'État prises pour faire face à la crise de la COVID-19

Glossaire

Liste des abréviations, sigles et acronymes

Équipe de la Cour des comptes européenne

Synthèse

I La crise financière mondiale, puis la crise économique et celle de la dette souveraine dans la zone euro, qui ont sévi de 2008 à 2012 ont eu **des répercussions à long terme sur la croissance et sur la stabilité budgétaire de l'UE**. Les faiblesses du système financier de l'UE, le caractère inadapté des instruments de politique, de la surveillance et de l'environnement réglementaire en place, ainsi que l'inachèvement de l'architecture institutionnelle de la zone euro en ont aggravé les effets.

II L'UE a tiré des enseignements de ces crises et y a apporté des réponses. La Cour des comptes européenne a publié plusieurs rapports spéciaux en la matière depuis leur déclenchement. Dans le présent document d'analyse, qui n'est pas un rapport d'audit, **nous décrivons les évolutions au cours de la dernière décennie, ainsi que les problèmes restants, les risques potentiels ou les lacunes en matière de politiques**. Nous nous sommes appuyés sur nos audits précédents et sur d'autres analyses effectuées par des institutions ou organes de l'UE et par d'autres organisations internationales compétentes. Notre analyse donne opportunément une vue d'ensemble des discussions en cours sur la façon de relever les défis à venir.

III **Nous décrivons les réformes financières et institutionnelles.** L'UE a renforcé la réglementation et la surveillance des banques et établi un cadre en vue de la résolution ordonnée de leur défaillance. Des autorités européennes de surveillance ont été instituées et les règles microprudentielles et macroprudentielles pour les banques et pour leurs autorités de surveillance ont été renforcées. L'UE a aussi créé de nouvelles institutions et élaboré des réponses politiques pour que les États membres en difficulté soient assurés d'une coordination et d'un soutien sur le plan économique.

IV Ces mesures réglementaires et institutionnelles ainsi que l'aide économique et financière conséquente apportée aux banques et aux États membres en difficulté ont donné naissance à **une économie de l'UE plus résiliente**. Les banques ont été obligées d'améliorer leur coussin de capital ainsi que leur gestion des risques et des liquidités. Elles se sont attelées à réduire le niveau des prêts non performants.

V **Nous mettons l'accent sur les problèmes qui subsistent.** À titre d'exemple, nous pouvons mentionner, dans le cas du secteur financier, la faible rentabilité des banques, la persistance d'un nombre certes décroissant mais encore élevé de prêts non performants dans certains États membres, la résolvabilité des banques, ainsi que la nécessité d'achever l'union bancaire et de développer l'union des marchés des capitaux.

VI Les mesures d'aide d'État pour soutenir les banques, ainsi que les incitants budgétaires, ont contribué à stabiliser l'économie dans les premiers temps de la crise, mais ont donné lieu à une forte accumulation de dette publique. Cela, assorti aux préoccupations des marchés concernant la résilience de l'architecture institutionnelle de la zone euro, a généré une forte pression sur les rendements des obligations souveraines et les notations de crédit de certains États membres. De plus, la crise de la dette souveraine a eu des répercussions sur les secteurs bancaires et sur l'économie au sens large.

VII **L'UE a pris d'importantes mesures pour éliminer l'interdépendance des banques et des emprunteurs souverains** (désignée aussi par le terme «cercle vicieux»), en réduisant la dépendance des banques à l'égard des fonds publics lorsqu'elles sont confrontées au risque de défaillance, ainsi qu'en élaborant les instruments nécessaires pour la résolution ordonnée de leur défaillance. **Les États membres de l'UE ont pris d'importantes mesures budgétaires et économiques** pour éviter les déficits excessifs et ont ainsi amélioré leur situation budgétaire.

VIII Ces réponses aux crises survenues au cours de la période 2008-2012 ont donné lieu à **un contrôle accru du système financier et ont contribué à doter le système bancaire de coussins de capital et de liquidités plus élevés et de meilleures options en matière de renflouement interne**. Des règles microprudentielles nouvelles ou réformées ont été utilisées pour assurer un suivi des différents établissements financiers et une politique macroprudentielle est mise en œuvre pour suivre les risques systémiques et y faire face.

IX Les réponses apportées ont aussi entraîné **un renforcement du suivi et de la coordination des politiques économiques et budgétaires des États membres**. Le Semestre européen, introduit en 2010, fournit un cadre pour coordonner les politiques économiques dans l'ensemble de l'UE et nos audits dans ce domaine ont montré la bonne qualité des analyses, qui ont abouti à la formulation de recommandations pertinentes. Toutefois, le fait que peu d'entre elles soient intégralement ou en grande partie mises en œuvre continue de poser problème.

X Les crises ont aussi touché d'autres secteurs, notamment **les assurances, les fonds de pension et les intermédiaires financiers non bancaires**. Des stratégies ont été élaborées pour atténuer les risques que ces secteurs étaient susceptibles de créer. L'UE a amélioré son cadre réglementaire pour les secteurs des assurances et des pensions et a instauré de nouvelles règles pour régir et renforcer la supervision, par les pouvoirs publics, des intermédiaires financiers non bancaires, des instruments dérivés et des opérations de financement sur titres. Des efforts considérables ont été déployés pour encourager une surveillance cohérente et globale dans tous les États membres, mais l'arbitrage réglementaire reste une réalité et la convergence en matière de surveillance demeure problématique.

XI Depuis leur création, **les autorités de surveillance au niveau de l'UE se sont vu accorder d'autres prérogatives, mais la plupart des décisions essentielles sont encore prises dans les États membres**. Nos audits ont permis de constater un manque d'efficacité, toujours d'actualité, dans la gestion des intérêts contradictoires des États membres, d'une part, et de l'UE, d'autre part. En outre, il est prévu d'accorder davantage de ressources aux autorités européennes de surveillance, sous réserve que les budgets correspondants soient annuellement approuvés au cours des prochaines années.

XII **La pandémie de COVID-19 constituera un test important pour évaluer la résilience de l'architecture économique et financière de l'UE.** L'impact de la pandémie est bien plus fort que celui des crises financières de la période 2008-2012, tant pour ce qui est de l'ampleur de l'effet économique que de l'étendue de la réponse des autorités publiques, comme en témoignent les mesures et interventions budgétaires en cours d'élaboration.

XIII L'UE a agi en prenant plusieurs mesures. Des dérogations temporaires aux règles en matière d'aides d'État et l'activation de la clause dérogatoire générale du pacte de stabilité et de croissance permettent aux États membres d'appliquer immédiatement des politiques budgétaires et de soutien aux entreprises. Cependant, **la santé budgétaire des différents États membres avant la crise de la COVID-19 influe considérablement sur la capacité à mettre en place des politiques et, par suite, sur l'impact économique de la pandémie**. Des réformes devront être progressivement mises en œuvre, notamment dans les États membres avec un faible potentiel de croissance économique et/ou une dette élevée. La crise de la COVID-19 risque d'accroître les divergences économiques dans l'UE.

Introduction

Contexte

01 Plus de dix ans ont passé depuis la crise financière mondiale de 2008, mais ses retombées sur les économies de l'Europe ont été lourdes. En 2010, l'Europe était en pleine crise du secteur bancaire et de la dette souveraine dans la zone euro, avec à la clé des dépenses publiques élevées, **et elle endurait la pire récession depuis la création de l'UE**. Les crises ont eu des effets durables sur les économies de plusieurs États membres.

02 Elles ont également eu des conséquences structurelles. Les prévisions économiques de l'automne 2016 faites par la Commission[1] montrent que la **croissance potentielle dans la zone euro est passée de 1,9 % pendant la période 2000-2008 à 0,5 % au cours de celle allant de 2009 à 2014**. Elles font aussi apparaître que le total des investissements dans l'UE a chuté de quelque 20 % de 2008 à 2013 et qu'**en pourcentage du PIB, ceux-ci n'ont toujours pas atteint les niveaux d'avant la crise**, malgré la relance et le nouveau plan d'investissement de l'UE. **Le niveau de la dette publique agrégée de l'UE**, qui était déjà élevé avant la crise (entre 60 % et 70 % du PIB), **n'est pas passé sous la barre des 80 % au cours de la décennie suivant la crise**.

03 La réponse aux crises a impliqué **la mise en place d'institutions au niveau intergouvernemental et à celui de l'UE**: le système européen de surveillance financière, l'union bancaire, le Fonds européen temporaire de stabilité financière, le mécanisme européen de stabilité, ainsi que le comité budgétaire européen.

04 La réponse a aussi consisté en un vaste programme de réforme de l'UE en vue **d'améliorer la réglementation, la surveillance, la résolution ordonnée des défaillances, la coordination économique et l'aide aux États membres en difficulté**. Cela s'est notamment traduit par: des règles microprudentielles et macroprudentielles renforcées pour les banques et pour leurs autorités de surveillance; un nouveau cadre de gestion des crises pour les banques en situation de défaillance avérée ou prévisible; un plan d'action sur l'union des marchés des capitaux; un mécanisme européen temporaire de stabilisation financière; des réformes du pacte de stabilité et de

[1] Commission européenne, Prévisions économiques de l'automne 2016: une croissance modérée dans une période complexe, novembre 2016, p. 64.

croissance; une coordination économique accrue dans le cadre du Semestre européen; la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques; le mécanisme européen de stabilité (mis en place en tant qu'institution intergouvernementale); des opérations monétaires sur titres effectuées par la Banque centrale européenne.

05 La pandémie de COVID-19 a causé un choc économique, aux contours encore incertains. Pour assurer une reprise saine, il faudra tirer **les enseignements de la dernière crise et être conscient des faiblesses observées**. La COVID-19 a ajouté plusieurs nouveaux défis à ceux encore posés par la dernière crise.

Étendue et approche de l'analyse

06 **La présente analyse ne constitue pas un audit.** Nous avons rencontré et consulté des agents des principaux organes et institutions de l'UE concernés (les DG ECFIN et FISMA de la Commission, la BCE, le CERS, le CRU, l'ABE, l'AEMF et l'AEAPP) puis examiné un grand nombre de nouvelles règles, orientations et études de l'UE publiées au cours de la décennie suivant les crises. L'analyse présente aussi de façon synthétique les constatations formulées dans plusieurs rapports spéciaux consacrés à ce domaine depuis les crises.

07 Nous avons jugé important d'effectuer cette analyse pour dresser le bilan **des réponses de l'UE une décennie après les crises**. Pendant leur réalisation, nos travaux ont gagné en pertinence en raison de la **crise de la COVID-19**. L'analyse vient à point nommé pour donner une vue d'ensemble des discussions en cours sur la façon de relever les défis à venir. Nous présentons une synthèse des principales mesures prises par l'UE pour faire face aux crises, des progrès accomplis, des problèmes qui subsistent, des risques potentiels ou des lacunes des politiques mises en œuvre, ainsi que des informations sur les premières réponses à la crise de la COVID-19, en complément d'autres travaux que nous réalisons parallèlement sur ce sujet[2].

[2] Les travaux de la Cour des comptes européenne relatifs à la COVID-19 comprennent: l'avis n° 3/2020 de la Cour des comptes européenne sur la proposition de modification du règlement de l'UE pour l'utilisation des Fonds structurels et d'investissement européens en réaction à la pandémie de COVID-19; une analyse en cours sur la contribution de l'UE à la réponse en matière de santé publique à la COVID-19; une analyse en cours sur la riposte économique à la COVID-19, à savoir les mesures et défis dans le contexte de la coordination économique de l'UE.

08 Notre analyse décrit les principales causes de la dernière crise financière et les facteurs qui ont débouché sur une crise économique et une crise de la dette souveraine dans la zone euro et dans l'UE. Nous donnons un aperçu des éléments suivants:

1) les réponses institutionnelles apportées et les stratégies adoptées par l'UE à la suite de la **crise financière**, ainsi que les problèmes qui restent à résoudre concernant la réglementation, la surveillance et les opérateurs dans différents secteurs du système;

2) les réponses institutionnelles apportées et les stratégies adoptées par l'UE à la suite de la **crise de la dette souveraine**, y compris les principaux domaines où des progrès ont été accomplis et les problèmes qui restent à résoudre;

3) l'impact initial de la **crise de la COVID-19** tel qu'il se faisait sentir dans l'UE au moment où nous avons réalisé l'analyse, les premières réponses apportées par l'Union européenne à cette pandémie, ainsi que les problèmes qui se posent actuellement.

Principales causes des crises qui ont frappé l'UE: la crise financière et celle de la dette souveraine dans la zone euro

Principales causes de la crise financière de 2008 dans l'UE

09 La crise financière mondiale de 2008 a pris naissance sur le marché immobilier des États-Unis, avec l'éclatement de la bulle immobilière des *subprimes*. Elle a fait subir des pertes considérables aux banques et s'est étendue à l'UE en 2008 essentiellement par l'intermédiaire des prêts titrisés. La crise a été amplifiée par les lacunes du système financier de l'UE, mais elle a aussi fait apparaître **des faiblesses dans les systèmes de surveillance, les instruments de politique et les environnements réglementaires** de l'UE et de ses États membres.

10 Les conditions et politiques économiques et financières étant diverses dans les différents États membres de l'UE au début de la crise, celle-ci n'a pas eu partout les mêmes répercussions. Cependant, certaines **causes de la crise étaient communes au** système financier de l'UE, par exemple le cadre réglementaire, le système de surveillance et les dispositions en matière de gouvernance économique (voir ***tableau 1***).

Tableau 1 – Aperçu des principales causes de la crise financière dans l'UE

Domaine	Principales causes
Système financier	o **Des faiblesses dans la gouvernance d'entreprise et la gestion des risques**, avec un suivi insuffisant et un contrôle interne inapproprié de ceux-ci, notamment en ce qui concerne la procédure de demande et d'octroi de prêts (émission de prêts), l'exposition excessive à des actifs spécifiques (par exemple, la détention d'actifs importants sur le marché de l'immobilier dans plusieurs États membres de l'UE) et certains produits financiers complexes qui, dans une large mesure, n'entraient dans le champ d'application d'aucune réglementation à l'époque. o **Le niveau peu élevé des coussins de capital et de liquidités**, par rapport à celui du risque encouru, plusieurs établissements importants disposant d'une base de fonds propres égale à moins de 3 % du montant de leur bilan au moment de la crise. o En raison **de la défaillance de banques importantes qui étaient «trop grandes pour faire faillite»** (comme Lehman Brothers aux États-Unis) ou des risques de défaillance de grandes banques dans l'UE, l'ensemble du système bancaire a été soumis à des tensions systémiques.
Cadre réglementaire et système de surveillance	o **Une surveillance microprudentielle inappropriée** de la qualité de la gestion interne des risques, ainsi que de l'adéquation des fonds propres et des liquidités. o **Des règles différentes d'un État membre à l'autre** dans le marché intérieur, ainsi qu'un manque de coordination au niveau de l'UE pour les grands établissements financiers opérant dans plusieurs pays et sur plusieurs marchés. o **L'absence de mécanisme de résolution et de mécanisme de dissolution approprié** pour les établissements financiers, ainsi que l'absence de cadre de l'UE pour les défaillances d'établissements financiers transfrontaliers.

Gouvernance économique	o **Le niveau peu élevé des taux d'intérêt** avant la crise a contribué à la formation de bulles immobilières. o Une grande partie **des déséquilibres macroéconomiques** existant avant la crise n'ont pas été corrigés et l'UE ne dispose d'aucun cadre macroprudentiel pour les risques systémiques. o Des établissements financiers et l'économie dans son ensemble ont accumulé **de lourdes dettes** avant la crise ou à la suite de celle-ci, avec une croissance déséquilibrée dans certains États membres de la zone euro. Cela a généré des pressions sur les rendements des obligations souveraines et une instabilité financière et a compliqué l'obtention de financements sur les marchés des capitaux. Dès lors, une assistance s'est avérée nécessaire lors de l'éclatement de la crise.

Source: Cour des comptes européenne.

Principales causes de la crise de la dette souveraine dans la zone euro

11 Avant la crise, le **suivi et le contrôle des finances publiques étaient insuffisants et les marges budgétaires étaient faibles** dans certains États membres. **La coordination des politiques économiques au niveau de l'UE était également insuffisante**, comme en témoignent l'acceptation d'une évolution divergente des bases de l'économie, la perte de compétitivité, ainsi que la rigidité des marchés du travail et des produits. En outre, l'**absence de cadre supranational solide en matière de surveillance bancaire et de résolution des défaillances** a aussi entraîné une fragmentation des règles et le risque de voir s'installer un cercle vicieux entre les banques et les emprunteurs souverains.

12 La crise financière a causé **des pertes colossales dans le secteur bancaire**. Les sauvetages qui en ont résulté ont donné lieu à des tensions sur les marchés de la dette souveraine, renforcées par les doutes des investisseurs concernant la résilience de l'architecture de la zone euro et la viabilité des dettes publiques, ce qui a entraîné une propagation de la crise à l'économie. Les aides d'État aux banques, la diminution des recettes fiscales et d'autres stabilisateurs automatiques, de même que différentes mesures de relance budgétaire ont tous contribué à stabiliser l'économie au début de la crise, mais ont aussi entraîné une forte **augmentation de la dette publique, dont le niveau était déjà élevé**.

13 À partir de 2009, l'accroissement de la dette publique a mis sous **pression les rendements des obligations souveraines et les notations de crédit** de certains États membres et a même suscité des inquiétudes chez les investisseurs concernant un démantèlement de la zone euro. Lorsque la crise les a frappés, les États membres connaissaient une situation budgétaire et des conditions macroéconomiques différentes et les sorties de capitaux de certains pays ont amplifié **les déséquilibres macroéconomiques antérieurs à la crise**.

14 En 2010, **les programmes d'assistance financière de l'UE** en faveur de la Grèce et de l'Irlande, soutenus par les interventions monétaires extraordinaires de la BCE, visaient à traiter les problèmes budgétaires sous-jacents et la transmission de la politique monétaire, ainsi qu'à prévenir la contagion. Par la suite, une assistance financière s'est aussi avérée nécessaire au Portugal (en 2011), en Espagne (en 2012) et à Chypre (en 2013).

15 Le terme **«cercle vicieux»** désigne les situations où les risques liés aux faiblesses des banques et à l'endettement des émetteurs souverains se renforcent mutuellement. Dans certains États membres, les **renflouements** nécessaires des banques ont donné lieu à des niveaux élevés de dette souveraine. Ensuite, la qualité des actifs des banques, qui détenaient de gros volumes de dette souveraine «nationale», s'est détériorée, ce qui a affaibli le système bancaire. Dans d'autres États membres, le niveau élevé de la dette a placé les banques dans une situation difficile. De nombreux pays de la zone euro ont aussi enregistré des taux de croissance du PIB négatifs en 2012 et en 2013 (neuf et huit pays, respectivement).

16 À compter de 2012, les réponses institutionnelles et réglementaires dans la zone euro ont contribué à stabiliser la situation du secteur bancaire (le lancement de l'union bancaire, les nouveaux instruments d'intervention de la Banque centrale européenne (BCE), le mécanisme européen de stabilité, etc.). Cependant, la récession a frappé le secteur bancaire à cause du **nombre élevé de prêts non performants (PNP)**, qui a baissé pendant la période de relance (2014-2019), mais qui fait encore l'objet d'une surveillance étroite dans certains pays de la zone euro.

17 Dans son examen de la crise, la Commission a indiqué en 2014 que l'intégration financière peut aussi comporter des risques pour la stabilité financière, notamment dans une zone de monnaie unique, sauf si elle est soutenue par un cadre institutionnel et une coordination politique et économique appropriés au niveau de l'UE[3].

[3] Document de travail des services de la Commission européenne intitulé *Economic Review of the Financial Regulation Agenda Chapters 1 to 4*, SWD(2014) 158 final, p. 36.

Réponse de l'UE à la crise financière

Vue d'ensemble

18 Depuis 2009, plusieurs mesures ont été prises pour améliorer la résilience du système financier dans l'UE et dans la zone euro. Elles peuvent être regroupées de la façon ci-après (voir ***figure 1***).

- Réponses institutionnelles:
  - le **système européen de surveillance financière (SESF)**, qui se compose du Comité européen du risque systémique (CERS), des trois autorités européennes de surveillance (AES), du comité mixte des AES, ainsi que des autorités compétentes et autorités de surveillance nationales;
  - l'**union bancaire (UB)** pour les États membres de la zone euro et pour les autres qui choisissent d'y participer. Actuellement, l'UB est constituée du mécanisme de surveillance unique (MSU) sous la houlette de la BCE, ainsi que du mécanisme de résolution unique (MRU) avec son Conseil de résolution unique (CRU) et le Fonds de résolution unique (FRU). La création d'un système européen d'assurance des dépôts (SEAD) est également proposée.
- Réponses en matière de réglementation et de politiques:
  - **un renforcement des règles microprudentielles et macroprudentielles renforcées pour les banques et pour leurs autorités de surveillance;**
  - un **nouveau cadre de gestion des crises pour les banques en situation de défaillance avérée ou prévisible**, qui comporte actuellement la directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances[4] et le règlement sur le mécanisme de résolution unique[5];

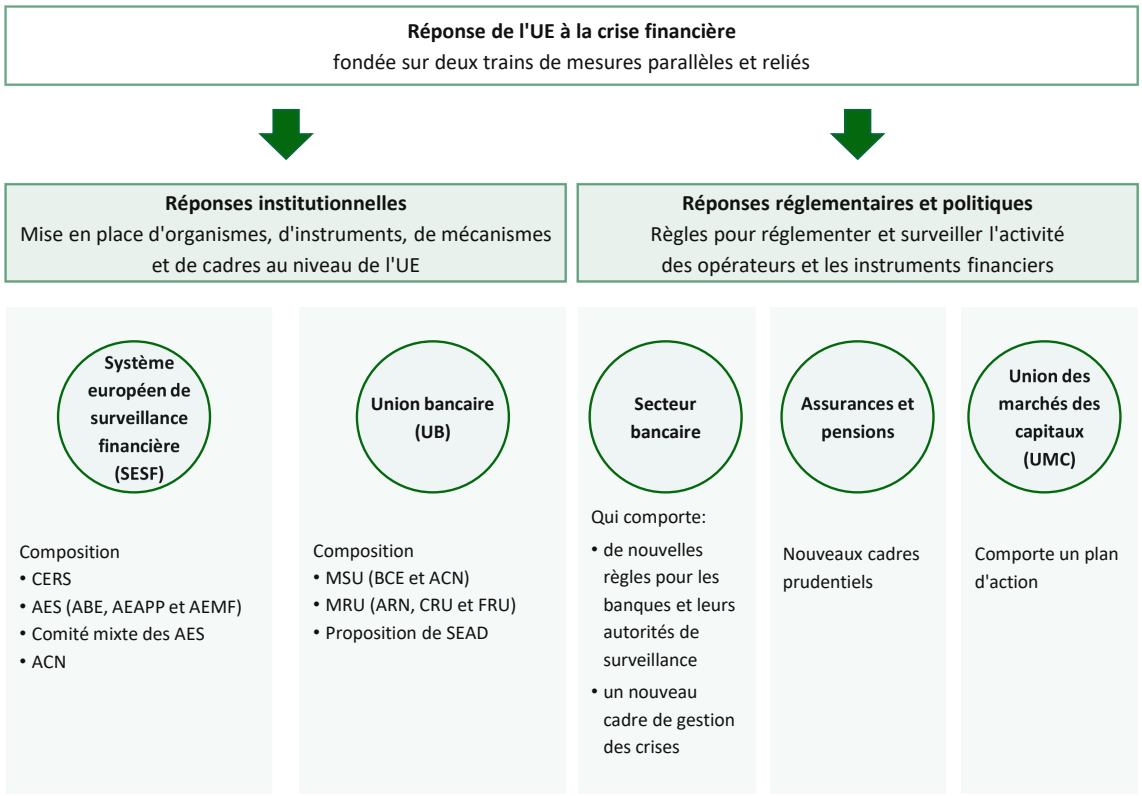
[4] Directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

[5] Règlement (UE) n° 806/2014 du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique.

— un **cadre réglementaire renforcé pour le secteur non bancaire**, à savoir les secteurs des assurances, des pensions professionnelles, des intermédiaires financiers non bancaires et des infrastructures de marché;

— l'**union des marchés des capitaux (UMC)**, y compris un plan d'action de la Commission[6] pour mettre davantage l'accent sur les travaux nécessaires pour créer un marché unique des capitaux et des services d'investissement.

Figure 1 – Réponse de l'UE à la crise financière



Source: Cour des comptes européenne.

[6] Commission européenne, Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, COM(2015) 468 final du 30 septembre 2015.

Réponses institutionnelles à la crise financière

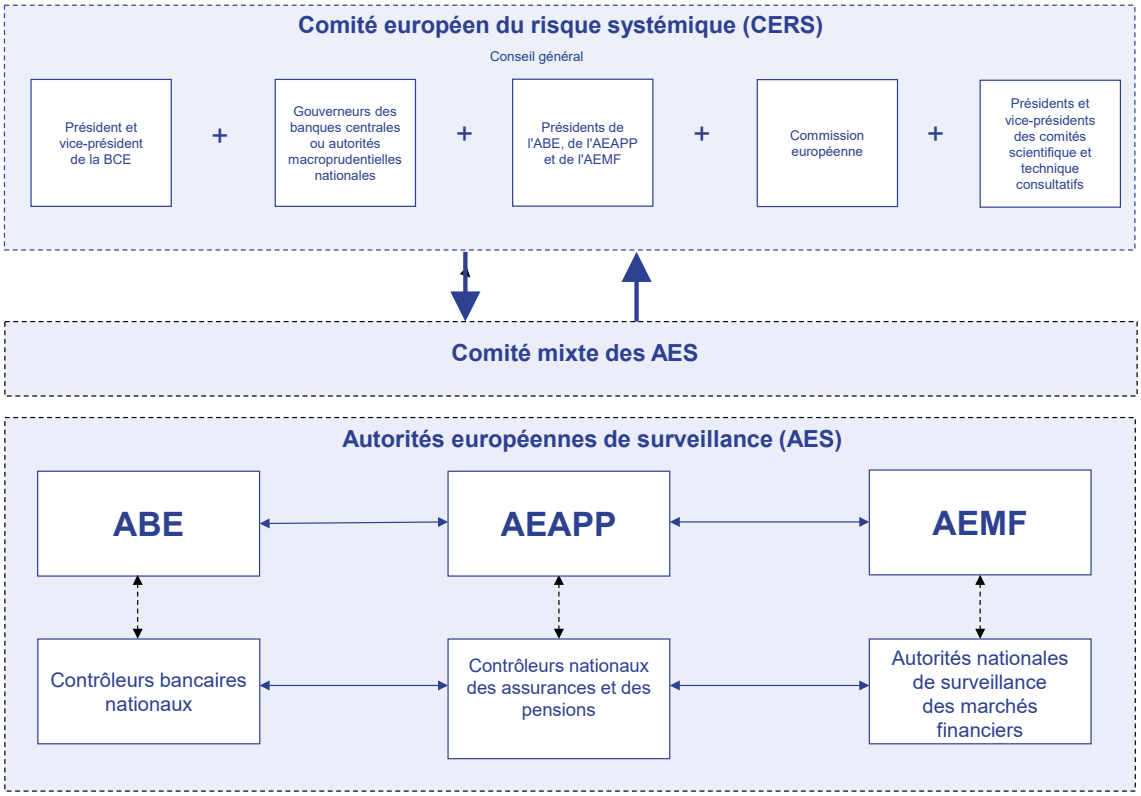
Principales évolutions

Système européen de surveillance financière (SESF)

19 En 2010, sur la base des conclusions du rapport établi par le Groupe de haut niveau sur la surveillance financière (appelé «rapport de Larosière»)[7], l'UE a créé le **SESF** en tant que nouveau cadre de surveillance en réponse à la crise.

20 Le SESF est un réseau d'autorités microprudentielles et macroprudentielles décentralisé et à composantes multiples qui vise à assurer **une surveillance financière homogène et cohérente dans l'UE**. Il est composé du CERS, des AES, des autorités compétentes et autorités de surveillance nationales ainsi que du comité mixte des AES, qui assure la coordination des trois autorités de surveillance (voir ***figure 2***).

Figure 2 – Système européen de surveillance financière (SESF)



Source: Cour des comptes européenne.

[7] Rapport du Groupe de haut niveau sur la surveillance financière, février 2009.

21 Par **«risque systémique»**, il faut entendre un risque de perturbation du système financier susceptible d'avoir de graves répercussions sur l'économie réelle de l'UE ou d'un ou de plusieurs de ses États membres et sur le fonctionnement du marché intérieur. Les infrastructures, les intermédiaires et les marchés financiers peuvent avoir une importance systémique, qui dépend de leur taille, de leur lien avec d'autres parties du système financier, ainsi que de leur degré d'incidence sur le système en cas de défaillance. Le **CERS**, institué en 2010[8], exerce une fonction de surveillance pour détecter les risques systémiques dans l'UE et pour recommander des mesures en vue de la prévention ou de l'atténuation de ceux-ci. Pour remplir cette fonction, il s'acquitte des missions suivantes:

- détecter les risques systémiques et les classer par degré de priorité;
- émettre des alertes et formuler des recommandations, ainsi que contrôler, au moyen d'un mécanisme de type «agir ou se justifier», comment les États membres, les autorités nationales, la Commission et les autorités de surveillance financière de l'UE donnent suite à ses recommandations;
- donner des avis sur le caractère approprié de certaines mesures politiques macroprudentielles avant leur adoption par les États membres de l'UE ou par la BCE[9];
- commencer et coordonner les tests de résistance à l'échelle de l'UE, en coopération avec les AES.

[8] Règlement (UE) n° 1092/2010 du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique.

[9] L'article 133 de la directive sur les exigences de fonds propres (directive CRD IV) et l'article 458 du règlement sur les exigences de fond propres (règlement CRR) donnent mandat au CERS pour adopter ces avis.

22 Les trois **AES** (l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)), instituées en 2011[10], ont une structure similaire en ce qui concerne la gouvernance, les objectifs et les fonctions pour leurs secteurs respectifs (voir ***annexe I***). Leur rôle consiste principalement à s'assurer que **les règles sont appliquées de façon uniforme par les autorités compétentes nationales (ACN)** dans l'ensemble de l'UE, et à collaborer avec la Commission concernant des dispositions détaillées du **droit dérivé pour mettre en œuvre les règlements et directives sur les services financiers**.

- L'**ABE** est l'autorité de régulation pour **les banques**. Elle veille à ce que la réglementation et la surveillance prudentielles soient efficaces et cohérentes, et préserve l'intégrité, l'efficience et le bon fonctionnement du secteur bancaire. Elle a principalement pour mission de contribuer à l'établissement et à l'élaboration du **règlement uniforme européen** pour les banques, ainsi que d'encourager la convergence en matière de surveillance et d'assurer un suivi des risques dans le secteur bancaire de l'UE (y compris des tests de résistance des banques). Depuis 2020, l'ABE exerce également une fonction de coordination de la surveillance de la lutte contre le blanchiment de capitaux.

- L'**AEAPP** est l'autorité de régulation pour **les assureurs et les caisses de retraite professionnelle**. Ses missions comportent le contrôle des groupes d'assurance transfrontaliers, la protection des consommateurs en assurant un niveau de réglementation et de surveillance élevé, efficace et cohérent, ainsi qu'en rétablissant la confiance dans le système financier.

- L'**AEMF** est l'autorité de régulation pour **les marchés financiers**. Elle garantit la stabilité du système financier de l'UE en renforçant la protection des investisseurs et en créant des conditions propices à la stabilité et au bon fonctionnement des marchés financiers. Ses missions comportent des travaux concernant les politiques, la surveillance directe des agences de notation de crédit (ANC), des référentiels centraux, des référentiels de titrisations et des décisions de reconnaissance, ainsi que le suivi de la conformité des contreparties centrales de pays tiers (CCP), l'analyse des risques, la détection des violations du droit de l'UE et les travaux destinés à renforcer la convergence en matière de surveillance.

---

[10] Règlement (UE) n^{os} 1093/2010, 1095/2010 et 1094/2010 du 24 novembre 2010 instituant, respectivement, l'ABE, l'AEMF et l'AEAPP.

23 Les trois AES coopèrent au sein du **comité mixte des AES**, une instance chargée d'échanger des informations avec le CERS, de coordonner leurs activités de surveillance et la coopération transsectorielle dans les domaines de la surveillance microprudentielle, des évolutions, des risques et des vulnérabilités transsectoriels pour la stabilité financière, ainsi que des produits d'investissement de détail. Le comité est aussi responsable de la surveillance des conglomérats, de la comptabilité et de l'audit financiers.

Union bancaire (UB)

24 L'**UB** veille à ce que les banques soient solides et en mesure de résister aux crises financières futures, à éviter que l'argent des contribuables soit utilisé pour sauver des banques en situation de défaillance, à réduire la fragmentation du marché par une harmonisation des règles du secteur financier, ainsi qu'à renforcer la stabilité financière dans la zone euro et dans l'ensemble de l'UE.

25 L'UB est censée s'articuler autour de **trois piliers** (voir ***figure 3***):

- **le MSU**, créé en 2013[11], est actuellement composé de la BCE et des 19 ACN, qui sont directement responsables de la surveillance des banques moins importantes:
  - le MSU est responsable de la surveillance microprudentielle directe des banques les plus importantes par l'intermédiaire de la BCE, ainsi que de la surveillance indirecte de toutes les autres banques dans la zone euro (d'autres États membres peuvent aussi engager une coopération étroite);
- **le MRU**, établi en 2015[12], se compose du CRU et des autorités de résolution nationales (ARN):
  - actuellement, le MRU est composé de 20 ARN de 19 États membres, qui sont directement responsables de toutes les banques qui ne relèvent pas directement du mandat du CRU;

[11] Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

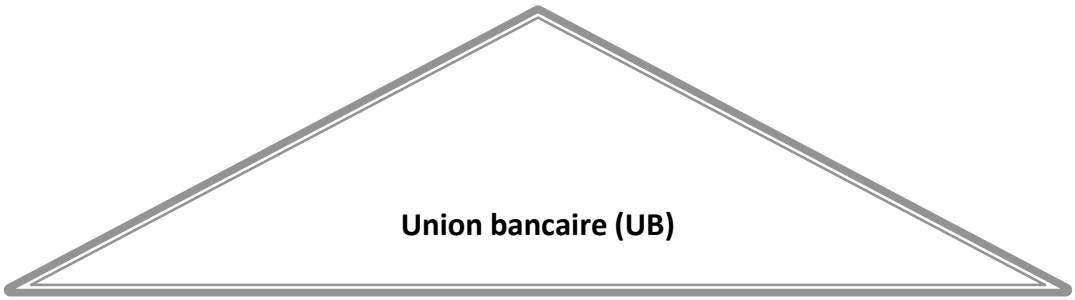
[12] Règlement (UE) n° 806/2014 (règlement MRU).

— **le CRU** est l'autorité centrale de résolution au sein de l'UB et est chargé d'assurer la résolution ordonnée et au moindre coût des banques en situation de défaillance avérée ou prévisible. Il est responsable de la planification des résolutions, de l'établissement de l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles, de l'évaluation de la résolvabilité des banques et de la suppression des obstacles importants à la résolvabilité le cas échéant, des travaux préparatoires pour tout dispositif de résolution concernant les banques placées sous la surveillance directe du MSU ou les banques transfrontalières, ainsi que de la gestion du Fonds de résolution unique. Sous condition, le FRU peut être utilisé dans le cadre du MRU pour financer la résolution de banques en situation de défaillance avérée ou prévisible;

— **le FRU** est alimenté par des contributions du secteur bancaire.

o **La proposition de création d'un SEAD**[13] présentée par la Commission afin de parachever l'UB avec un cadre commun pour les systèmes de garantie des dépôts[14]. Cette proposition fait encore l'objet de discussions.

Figure 3 – Les trois piliers de la proposition d'union bancaire (UB)



MSU	MRU	SEAD
Mécanisme de surveillance unique	Mécanisme de résolution unique	Système européen d'assurance des dépôts

Source: Commission européenne.

[13] Proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 806/2014 afin d'établir un système européen d'assurance des dépôts, 24 novembre 2015.

[14] La directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts a harmonisé les systèmes nationaux, mais n'est pas suffisante pour créer une confiance identique dans l'ensemble du marché unique.

Progrès réalisés et principaux défis à relever

Système européen de surveillance financière (SESF)

26 Le CERS publie ses recommandations et contrôle, au moyen d'un mécanisme de type «agir ou se justifier», comment les États membres et les autres autorités de surveillance nationales et européennes leur donnent suite. Depuis 2011, il adresse des recommandations aux États membres et aux autorités compétentes. En 2016 et en 2019, il a émis des alertes et des recommandations concernant les vulnérabilités à moyen terme dans le secteur immobilier résidentiel. En 2019, le CERS a estimé que **certaines autorités nationales avaient pris des mesures insuffisantes concernant les vulnérabilités dans le secteur immobilier résidentiel**. Il a alors formulé des recommandations assorties de lignes directrices spécifiques en vue de mesures d'intervention en matière de surveillance[15].

[15] CERS, communiqué de presse, 23 septembre 2019 (https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2019/html/esrb.pr190 923~75f4b1856d.en.html).

27 Afin d'encourager une utilisation cohérente des instruments macroprudentiels dans l'UE, le CERS a établi un ensemble de documents sur la politique macroprudentielle[16]. Jusqu'à présent, la plupart des instruments s'appliquent au secteur bancaire. **Le cadre macroprudentiel pour d'autres secteurs est moins développé et fait encore l'objet de discussions au niveau de l'UE.**

28 La Commission a essayé d'améliorer les mandats, la gouvernance et le financement des AES, en proposant de modifier leurs règlements fondateurs[17]. Toutefois, les règlements adoptés ont à peine abordé la question du **manque d'efficacité dans la gestion des intérêts divergents des États membres et de l'UE, que nos audits avaient mis en évidence**:

- à titre d'exemple, dans notre rapport spécial sur les tests de résistance réalisés par l'ABE[18], nous avons fait observer que **la structure de gouvernance de l'ABE s'est appuyée sur une participation non négligeable des autorités nationales**, étant donné que son conseil des autorités de surveillance se compose de représentants des autorités nationales de surveillance, dont la nomination n'est soumise à aucun aval des organes de l'UE. Cette situation peut donner lieu à des tensions, dès lors que les membres du conseil risquent de favoriser des intérêts purement nationaux au détriment d'intérêts européens plus larges;

---

[16] Voir le document stratégique du CERS, son rapport phare sur les politiques macroprudentielles pour le secteur bancaire, son manuel à l'intention des autorités macroprudentielles et d'autres orientations et décisions en matière de politiques (https://www.esrb.europa.eu/mppa/framework/html/index.en.html).

[17] Voir communication de la Commission – Renforcer la surveillance intégrée pour consolider l'union des marchés des capitaux et l'intégration financière dans un environnement en mutation, 20 septembre 2017 (https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?qid=159 466 727 2847&uri=CELEX:52 017DC0542).

[18] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 10/2019 intitulé «Tests de résistance des banques à l'échelle de l'UE: volume d'informations bancaires sans précédent, mais nécessité d'une meilleure coordination et d'une plus grande attention pour les risques», point 8.

- pour la même raison, dans notre rapport spécial sur l'AEAPP[19], nous avons indiqué que **l'approbation, par le conseil des autorités de surveillance, de la stratégie de surveillance de l'AEAPP risquait de compromettre l'indépendance de l'AEAPP et de l'empêcher d'atteindre ses objectifs**, puisque certains de ses instruments (par exemple les examens par les pairs) sont censés permettre d'assurer un retour d'information constructif mais critique sur les travaux des ACN.

29 Pour garantir le respect de leurs orientations et autres obligations réglementaires, les AES peuvent prendre des mesures au titre des procédures visées par les articles 16 («Orientations et recommandations») et 17 («Violation du droit de l'Union») du règlement sur l'AEAPP. Toutefois, nous avons constaté que **les mesures que peuvent prendre les AES consistent essentiellement à contrôler et à signaler les cas de non-conformité et non à imposer des sanctions**. En outre, même si les procédures visées par les articles 16 («Orientations et recommandations») et 17 («Violation du droit de l'Union») du règlement sur l'AEAPP se sont avérées efficaces, **elles ne garantissent pas la transparence totale à l'égard des parties prenantes externes et des consommateurs** (comme le montrent la rareté des informations transmises sur l'état d'avancement des procédures et les longues périodes d'absence de communication). Voir, à titre d'exemple, les constatations dont nous avons fait état à ce sujet à la suite de notre audit sur l'AEAPP en 2018[20].

30 Nos audits ont également montré que **les ressources des AES étaient limitées, ce qui les a empêchées d'assumer pleinement leurs responsabilités et leurs fonctions de surveillance**. À titre d'exemple, dans notre rapport spécial sur les tests de résistance réalisés par l'ABE[21], nous avons fait observer qu'en raison d'un manque de ressources, l'ABE s'était reposée sur les autorités compétentes pour vérifier la manière dont les banques appliquaient la méthodologie des tests de résistance. Lors de notre audit sur les agences de notation de crédit[22], nous avons constaté qu'en raison de ses

---

[19] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2018 intitulé «L'AEAPP a apporté une contribution importante à la surveillance et à la stabilité du secteur de l'assurance, mais des difficultés majeures subsistent», point 79.

[20] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2018, points 81 à 83.

[21] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 10/2019, points 68, 80 et 83.

[22] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 22/2015 intitulé «La surveillance, par l'UE, des agences de notation de crédit est bien en place, mais elle n'est pas encore totalement efficace», point 55.

ressources limitées, l'AEMF avait éprouvé des difficultés à respecter toutes les exigences réglementaires contraignantes.

31 Contrairement au secteur bancaire avec le MSU, **le secteur des assurances de l'UE ne dispose d'aucune autorité centrale de surveillance**. L'AEAPP n'exerce aucune fonction de surveillance directe sur les opérateurs[23], qui sont surveillés par les ACN. La Cour a observé que la qualité de la surveillance et de la coopération variait considérablement d'une autorité de surveillance à l'autre. Dans notre rapport spécial sur l'AEAPP, nous avons souligné que celle-ci avait déployé des efforts considérables pour assurer une surveillance cohérente, coercitive et globale dans tous les États membres, mais que l'arbitrage réglementaire restait une réalité et que la convergence en matière de surveillance demeurait problématique. Cela vaut tout particulièrement dans des domaines tels que les modèles internes. Certaines autorités de surveillance ont tenté de protéger les assureurs nationaux en assouplissant les exigences de fonds propres, tandis que d'autres en imposaient de plus élevées et exerçaient une surveillance plus rigoureuse. La Cour prend aussi acte du fait que les ACN n'ont pas fourni à l'AEAPP les données nécessaires sur les modèles internes pour remplir sa mission de surveillance de façon appropriée[24].

32 Globalement, **les AES ne disposent guère de pouvoirs d'exécution**. Cela est dû en partie à la structure et à la composition des conseils et en partie au peu d'instruments juridiques disponibles. Pour les trois AES, la Commission a effectué une estimation détaillée des ressources nécessaires pour réaliser des travaux de surveillance plus rigoureux (nombre d'équivalents temps plein: 22 pour l'ABE, 36 pour l'AEAPP et 75 pour l'AEMF au cours de la période 2020-2027)[25]. L'octroi de ces ressources supplémentaires dépendra de l'approbation des budgets annuels correspondants au cours des prochaines années.

---

[23] Règlement (UE) n° 1094/2010 instituant l'AEAPP.

[24] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2018, points 26, 27, 41, 42, 50, 96 et 97, ainsi qu'encadré 3.

[25] Annexe 7 de la décision de la Commission relative aux règles internes sur l'exécution du budget général de l'Union européenne (section Commission européenne) à l'attention des services de la Commission, Fiche financière législative «Agences», 21 avril 2019.

Union bancaire (UB)

33 Dans notre rapport spécial sur le MSU, nous avons souligné que celui-ci avait été mis en place avec succès dans un délai court[26]. Cependant, nous avons observé que **les équipes de surveillance prudentielle conjointes et les inspections sur place étaient restées extrêmement dépendantes du personnel nommé par les ACN**. En particulier, pour les inspections sur place, la BCE n'exerçait qu'un contrôle limité sur la composition des équipes. Nous avons aussi relevé des éléments probants attestant que l'effectif était insuffisant[27]. La BCE souligne qu'elle a entretemps donné suite aux constatations figurant dans le rapport en prenant plusieurs mesures. Dans son rapport annuel pour 2019, le CRU a fait état d'une augmentation de ses ressources humaines ces dernières années, 87,5 % des 400 emplois prévus étant pourvus à la fin de 2019[28]. Nous évaluons ces évolutions de façon plus détaillée dans le cadre de l'audit que nous consacrons actuellement au MRU.

34 Le financement du FRU a augmenté pour se monter à environ 42 milliards d'euros en juin 2020[29]. Il devrait atteindre la valeur cible d'au moins 1 % des dépôts garantis (à savoir quelque 70 milliards d'euros en 2019) de tous les établissements de crédit au sein de l'UB d'ici la fin de 2023.

35 En 2019, il a été décidé au niveau politique que **le MES fournirait une ligne de crédit renouvelable au FRU, en tant que filet de sécurité financier, étant donné que le montant cible de ce Fonds risquait de ne pas être suffisant** pour répondre aux besoins de résolution des établissements importants. Cet accord figure dans la version révisée du traité sur le MES, dont la signature et la ratification sont en cours. La ligne de crédit devrait être d'un montant équivalent à celui du FRU. Il est prévu que cette disposition ne devienne effective qu'en 2024, ou plus tôt en cas d'adoption de la proposition de mise en œuvre anticipée. Bien qu'un FRU entièrement financé assorti d'un filet de sécurité soit susceptible de fournir des ressources suffisantes pour permettre la résolution de la défaillance même d'une grande banque internationale ou de plusieurs banques, **il n'est pas encore certain qu'il puisse apporter suffisamment**

---

[26] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2016, point 184.

[27] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2016, points 190 et 191.

[28] Rapport annuel 2019 du CRU, p. 39.

[29] https://srb.europa.eu/en/node/804 et fiche d'information du CRU sur les contributions ex ante de 2020.

de liquidité dans la procédure de résolution[30]. Cela fait l'objet d'une évaluation dans le cadre de notre audit en cours sur le MRU.

36 Les discussions sur **le SEAD** se poursuivent au niveau politique[31], mais il n'était pas encore en place à la mi-2020.

Réponses politiques pour accroître la résilience du secteur financier

Principales évolutions

Un ensemble de règles microprudentielles et macroprudentielles renforcées pour les banques et pour leurs autorités de surveillance

37 À la suite de la crise financière, l'UE a revu le cadre microprudentiel applicable aux banques opérant dans l'UE, dans le droit fil des réformes au niveau mondial définies dans les accords de Bâle III[32]. Les principaux éléments de ce cadre consistent à:

- **exiger des banques une meilleure adéquation de leurs fonds propres** – Depuis la crise, les banques sont tenues d'ajuster leurs ratios de fonds propres de manière à disposer d'un capital suffisant par rapport aux risques auxquels elles sont exposées. En outre, les banques devaient calculer leur ratio de levier, ainsi qu'établir un rapport et transmettre des informations sur celui-ci. De plus, d'ici à la fin juin 2021, ce ratio fera office de minimum de fonds propres requis globalement par rapport aux actifs de chaque banque, indépendamment de leur profil de risque;

[30] Parlement européen, *Banking Union: Towards new arrangements for the provision of liquidity in resolution?*, juillet 2019.

[31] Voir le rapport 9819/18 intitulé *Presidency Progress report on work in the AHWP on strengthening the Banking Union*, 12 juin 2018; ainsi que la lettre de M. Mário Centeno, Président de l'Eurogroupe, à M. Charles Michel, Président du sommet de la zone euro, 5 décembre 2019.

[32] Bâle III: dispositif réglementaire international pour les banques (https://www.bis.org/bcbs/basel3_fr.htm).

- **améliorer la qualité de la gestion des risques par les banques** – Les banques sont tenues de déterminer et d'évaluer leurs risques plus précisément, en appliquant soit une approche standard soit leurs propres modèles internes[33]. Les résultats de ces travaux servent à déterminer le niveau de fonds propres que les banques doivent détenir;

- **exiger une meilleure gestion des liquidités** – Le ratio de couverture de liquidité (RCL) est l'une des nouvelles exigences introduites pour renforcer la résilience à court terme des banques aux risques de liquidité. En 2021, le ratio de financement net stable sera une exigence contraignante pour réduire le risque de liquidité à plus long terme; en l'occurrence, les banques devront financer leurs activités avec suffisamment de sources de financement stables;

- **améliorer la qualité des actifs et réduire les PNP** – Pendant et après la crise financière, les banques de l'UE ont dû traiter de grands volumes de PNP en raison de la défaillance de clients. Les banques sont tenues de disposer de suffisamment de provisions pour dépréciation sur les portefeuilles de prêts afin de pouvoir couvrir toute perte éventuelle. Pour réduire l'encours actuel des PNP et éviter l'accumulation de ceux-ci à l'avenir, le «plan d'action pour la lutte contre les prêts non performants en Europe»[34], élaboré par le Conseil ECOFIN, a été adopté en juillet 2017, et la Commission a ajouté un train de mesures au cadre prudentiel en mars 2018[35].

La création d'un nouveau cadre de gestion des crises pour les banques en situation de défaillance avérée ou prévisible

38 L'instauration d'un cadre de gestion des crises pour les banques en situation de défaillance avérée ou prévisible constitue une étape importante en ce qui concerne la résilience du secteur financier. Bien que les défaillances bancaires soient un phénomène normal sur tout marché actif, elles peuvent avoir des effets perturbateurs importants sur l'économie, en l'absence de cadre adéquat pour gérer le processus de manière ordonnée. Pour parer à ces risques, l'UE a créé un cadre de gestion de crise exhaustif pour les banques, **composé de la directive relative au redressement des**

---

[33] Article 107, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (règlement sur les exigences de fonds propres).

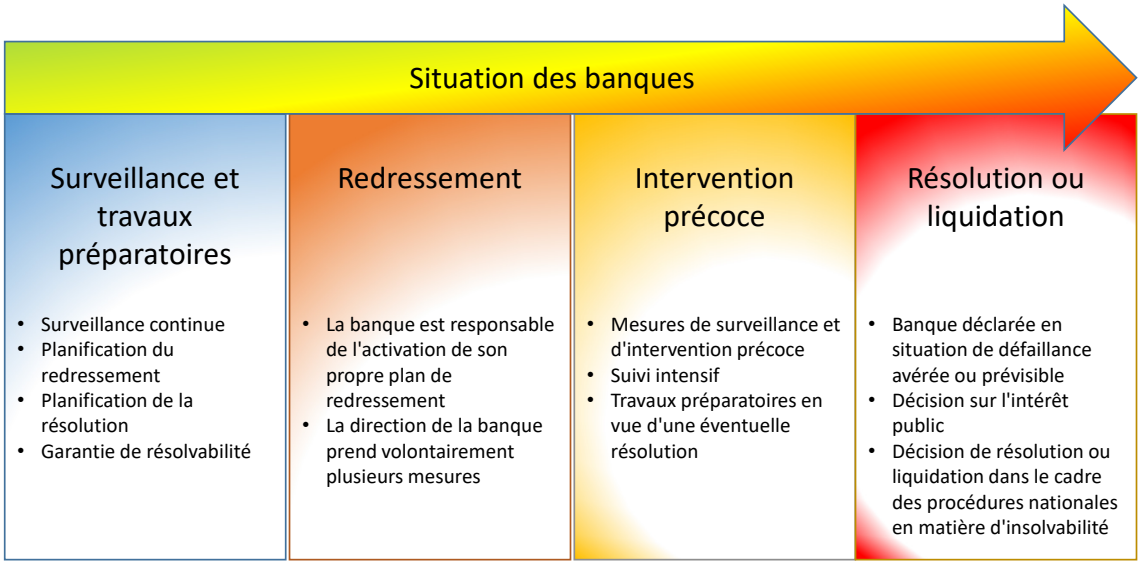
[34] Communiqué de presse du Conseil, Secteur bancaire:le Conseil établit un plan d'action pour les prêts non performants, 11 juillet 2017.

[35] Commission, Train de documents sur les mesures pour faire face aux risques liés au PNP, 14 mars 2018.

banques et à la résolution de leurs défaillances ainsi que du règlement sur le mécanisme de résolution unique.

39 Le cadre de gestion des crises pour les banques comporte **quatre phases principales** (voir ***figure 4***). Au cours de la phase préparatoire, les autorités de surveillance contrôlent les banques afin de pouvoir détecter toute crise à un stade précoce. Parallèlement, les autorités de résolution s'assurent que la résolution soit possible pour toutes les banques et que les plans de résolution soient actualisés. Si une banque connaît des difficultés, les autorités de surveillance peuvent recourir à des mesures d'intervention précoce. Si la situation de la banque se détériore malgré tout, les autorités de surveillance ou de résolution doivent déclarer qu'elle est en situation de défaillance avérée ou prévisible. Les autorités de résolution doivent ensuite déterminer si la résolution est nécessaire et proportionnée et si elle est d'intérêt public, puis établir un dispositif de résolution (voir ***annexe II***). Si la résolution n'est pas d'intérêt public, la banque est liquidée suivant les procédures nationales d'insolvabilité.

Figure 4 – Les quatre phases de la gestion de crise pour les banques de l'UE



Source: Cour des comptes européenne, après avoir adapté des données provenant de la BCE.

40 Le nouveau cadre en matière de résolution comporte la dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres[36] ainsi que l'**instrument de renflouement interne**[37], qui visent à faire en sorte que la charge des pertes ne pèse plus sur les contribuables mais sur les actionnaires et les créanciers (qui auraient bénéficié de tout gain éventuel). Il comprend également trois **instruments de résolution**: l'instrument «de cession des activités», l'instrument «de l'établissement-relais» et l'instrument «de séparation des actifs». Afin de protéger le droit à la propriété privée, le **principe selon lequel aucun créancier ne peut être plus mal traité qu'en cas de liquidation** garantit qu'aucun actionnaire et/ou créancier ne soient moins bien traités dans le cas d'une résolution que dans celui d'une liquidation dans le cadre des législations nationales en matière d'insolvabilité.

41 L'une des mesures essentielles pour rendre la résolvabilité possible consiste à imposer aux banques de disposer d'une capacité suffisante d'absorption des pertes. Il s'agit de l'**exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles**, qui garantit la possibilité d'utiliser l'instrument de renflouement interne[38]. L'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles consiste à disposer à tout moment d'un minimum de fonds propres et d'engagements utilisables pour un renflouement interne, qui pourraient servir à recapitaliser la banque[39]. Une autre mesure essentielle est la détection et la suppression des obstacles importants à la résolution[40].

42 Le FRU, les systèmes obligatoires de garantie des dépôts ainsi que la proposition de SEAD s'ajoutent à l'instrument de renflouement interne et complètent le cadre de résolution afin que les défaillances bancaires puissent se régler de manière ordonnée, sans recourir au sauvetage par des fonds publics qui risquerait de déclencher un cercle vicieux. Ces éléments bénéficient d'un financement anticipé par les entreprises du secteur.

---

[36] Article 21 du règlement (UE) n° 806/2014.

[37] Article 27 du règlement (UE) n° 806/2014.

[38] Article 45 de la directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

[39] https://srb.europa.eu/en/content/mrel.

[40] Article 10, paragraphe 7, du règlement MRU.

43 Toutes les mesures de résolution susmentionnées visent à briser le cercle vicieux et à éviter que les banques deviennent «trop grandes pour faire faillite». La directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances exige également que les fonds publics **soient uniquement utilisés «s'il existe une situation hautement exceptionnelle de crise systémique», «en dernier ressort» et dans le respect d'exigences et de conditions strictes**[41].

44 Tant **la liquidation que la résolution doivent être conformes aux règles sur les aides d'État en cas d'utilisation de fonds publics, y compris du FRU**. Les règles sur les aides d'État visent à éviter toute utilisation de fonds publics qui pourrait fausser la concurrence sur le marché intérieur[42]. Pendant et après la crise financière, la Commission a publié diverses communications interprétatives relatives à l'application des règles sur les aides d'État[43]. Elle applique toujours la communication de 2013 concernant le secteur bancaire.

Un cadre réglementaire renforcé de l'UE pour les secteurs des assurances et des pensions.

45 En réponse à l'évolution de l'environnement en matière de risques et de l'agenda normatif international[44], à la sophistication des techniques d'investissement et aux changements transsectoriels, l'UE a adopté, **dans la directive Solvabilité II, de nouvelles règles microprudentielles pour les entreprises d'assurance**[45], qui ont abouti à:

- la création d'un cadre plus complet pour superviser la gestion des risques par les assureurs, afin d'harmoniser davantage les normes nationales sur le contrôle prudentiel;

---

41 Article 37, paragraphe 10, et article 56, paragraphe 3, de la directive 2014/59/UE.

42 Articles 107 et 108 du TFUE.

43 Communications de la Commission sur les aides d'État pour les banques et les établissements financiers au cours de la période 2008-2013: IP/08/1495, IP/08/1901, IP/09/322, IP/08/1993, IP/09/1180, IP/10/1636, IP/11/1488 et IP/13/672.

44 Voir, à titre d'exemple, Association internationale des contrôleurs d'assurance, «Structure commune de l'AICA pour l'évaluation de la solvabilité des assureurs», 2007, et «Principe de base d'assurance 17 – Adéquation des fonds propres», 2011.

45 Directive 2009/138/CE du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice.

- l'introduction d'exigences de fonds propres sensibles au risque, semblables aux ratios réformés de fonds propres des banques, qui visaient à garantir que les assureurs individuels disposent des fonds propres nécessaires correspondant à leurs profils de risque spécifiques[46];

- la suppression des restrictions imposées par les États membres concernant la composition des portefeuilles d'investissement des assureurs. Au lieu de cela, les assureurs sont libres d'investir conformément au principe de la «personne prudente» tant que les nouvelles exigences en matière de fonds propres sont respectées;

- l'introduction de nouvelles exigences de qualité pour les assureurs fondées sur un processus de contrôle prudentiel («pilier II») et sur les règles relatives aux informations communiquées sur les marchés et aux fins du contrôle («pilier III»). Depuis 2016, les assureurs doivent calculer eux-mêmes les montants correspondant au risque lié à leurs portefeuilles d'investissement et à leurs activités d'assurance, mettre en œuvre leurs propres systèmes de suivi des risques, valoriser les éléments d'actif et de passif aux prix du marché, ainsi que détenir suffisamment de fonds propres pour respecter les nouveaux ratios en la matière;

- une coopération accrue entre les contrôleurs d'assurance nationaux et l'AEAPP.

46 De nouvelles règles prudentielles ont été introduites dans le secteur des retraites professionnelles avec la **directive IRP II**[47], qui vise à moderniser et à harmoniser davantage les règles microprudentielles des institutions de retraite professionnelle (IRP) et la protection des bénéficiaires (par exemple au moyen d'une meilleure communication d'informations) dans l'UE. Les nouvelles exigences prudentielles remettent l'accent sur la gouvernance des entreprises et les exigences en matière de gestion des risques établies par la directive Solvabilité II, par exemple les nouvelles dispositions sur l'évaluation interne des risques, sur la politique de rémunération, sur les fonctions clés, sur l'honorabilité et la compétence de la gestion, ainsi que sur la garde des actifs.

---

[46] https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_15_3120.

[47] Directive (UE) 2016/2341 du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP).

Nouvelles règles pour les marchés des capitaux, pour les infrastructures de marché et pour l'union des marchés des capitaux (UMC)

47 Le secteur des marchés des capitaux, auquel appartiennent les intermédiaires financiers non bancaires (tels que les fonds/entreprises d'investissement, les prêteurs non bancaires et les véhicules d'investissement spéciaux) constitue une composante tout aussi importante du système financier. L'UE a réagi à la crise de 2008 en mettant en œuvre un large éventail de mesures, dont celles ci-après.

- **De nouvelles règles de l'UE pour renforcer la surveillance publique des produits et intermédiaires financiers** – Elles portent sur les exigences prudentielles pour les entités non réglementées dans le secteur de la gestion d'actifs, pour les opérateurs d'infrastructures de marché et pour les agences de notation de crédit. Elles ont aussi introduit de nouvelles mesures de surveillance spécifiques ainsi que de nouvelles obligations concernant la négociation, la compensation et le règlement des produits sur les marchés de gros qui avaient connu des problèmes de transparence pendant la crise.

- **Des règles pour parer aux risques de liquidité et d'effet de levier en ce qui concerne les fonds d'investissement alternatifs (FIA)** – L'UE a adopté la directive GFIA[48] pour imposer certaines règles de comportement prudent aux gestionnaires de FIA. Les exigences concernent la gestion des fonds propres, des risques et de la liquidité, la désignation d'un unique dépositaire, ainsi que les règles sur la transparence à l'égard des investisseurs et des autorités de surveillance. L'effet de levier fait l'objet d'un suivi particulier.

- **Des réformes des instruments dérivés destinées à améliorer la transparence et le contrôle des marchés de ces produits** – Plusieurs exigences ont été posées en matière de transparence afin de réduire l'opacité des marchés des instruments dérivés et d'atténuer les risques de crédit de contrepartie, et notamment:

  — le règlement concernant les marchés d'instruments financiers (règlement MiFIR)[49], qui impose de négocier certaines catégories de produits dérivés dans l'UE ou sur des plateformes équivalentes de pays tiers, ainsi que la fourniture de meilleures informations sur les prix, la liquidité et les risques;

[48] Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

[49] Règlement (UE) n° 600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers.

— la directive sur les marchés d'instruments financiers (directive MIFID II)[50], qui définit des exigences harmonisées pour les marchés réglementés de l'UE;

— le règlement sur l'infrastructure du marché européen (règlement EMIR)[51], qui a introduit l'obligation de compenser les produits dérivés de gré à gré par des contreparties centrales;

— de nouvelles règles de l'UE adoptées pour déterminer et fixer des dispositions spécifiques en matière de surveillance pour les contreparties centrales de pays tiers[52] qui revêtent une importance systémique pour l'UE ou pour un ou plusieurs de ses États membres;

— la transposition, dans le règlement sur les exigences de fonds propres (règlement CRR II), des normes de Bâle concernant les exigences de fonds propres plus strictes imposées aux banques qui traitent des produits dérivés ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale.

o **Des réformes du marché des prêts garantis afin d'accroître la transparence** – Le règlement sur les OFT[53] a été la principale réforme de l'UE visant à renforcer la transparence des opérations de financement sur titres réalisées par toute contrepartie établie dans l'UE (à l'exception des banques centrales et des organismes chargés de la dette publique)[54].

---

[50] Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers.

[51] Règlement (UE) n° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

[52] Règlement (UE) n° 2019/2099 du 23 octobre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne les procédures d'agrément de contreparties centrales et les autorités qui y participent, ainsi que les exigences pour la reconnaissance des contreparties centrales de pays tiers.

[53] Règlement (UE) 2015/2365 du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

[54] https://www.fsb.org/2013/08/r_130 829b/ et https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20 140 923_occasional_paper_6.pdf.

- **La surveillance des agences de notation de crédit au niveau de l'UE** – Le règlement sur les agences de notation de crédit[55] comporte des mesures réglementaires concernant l'enregistrement et la surveillance des agences de notation de crédit (par l'AEMF) et vise à augmenter le recours à des agences de notation de crédit de plus petite taille et à accroître la concurrence.

- **La surveillance, par le CERS, des risques systémiques pour le secteur des marchés des capitaux** – Dans sa stratégie, l'une des principales priorités du CERS consiste à élaborer une politique macroprudentielle de l'UE afin de parer aux risques pesant sur la stabilité financière au delà du secteur bancaire[56].

- **L'établissement de l'UMC** – Le plan d'action de la Commission lancé en 2015 et actualisé en 2017 a pour objectif d'approfondir et d'intégrer davantage les marchés des capitaux des États membres de l'UE. Ce plan vise entre autres à faire en sorte que les entreprises, notamment les petites et moyennes entreprises, puissent plus facilement entrer en bourse et y mobiliser des capitaux, à favoriser l'investissement de détail et l'investissement institutionnel, ainsi qu'à faciliter l'investissement transfrontière.

Progrès réalisés et principaux défis à relever

Cadre microprudentiel pour les banques et leurs autorités de surveillance

48 Les évolutions ci-après ont été enregistrées en ce qui concerne **l'adéquation des fonds propres** (voir ***figure 5***).

- **Les ratios de fonds propres** agrégés de l'UE **ont augmenté d'environ six points de pourcentage**. Cette hausse est due à des augmentations de capital (648 milliards d'euros, soit 33 %, depuis 2008) et à une diminution de l'exposition aux risques (de 16 % depuis 2008). La plus faible exposition aux risques a résulté d'une baisse du total des actifs et d'une réduction de la pondération de risque moyenne des expositions des banques.

---

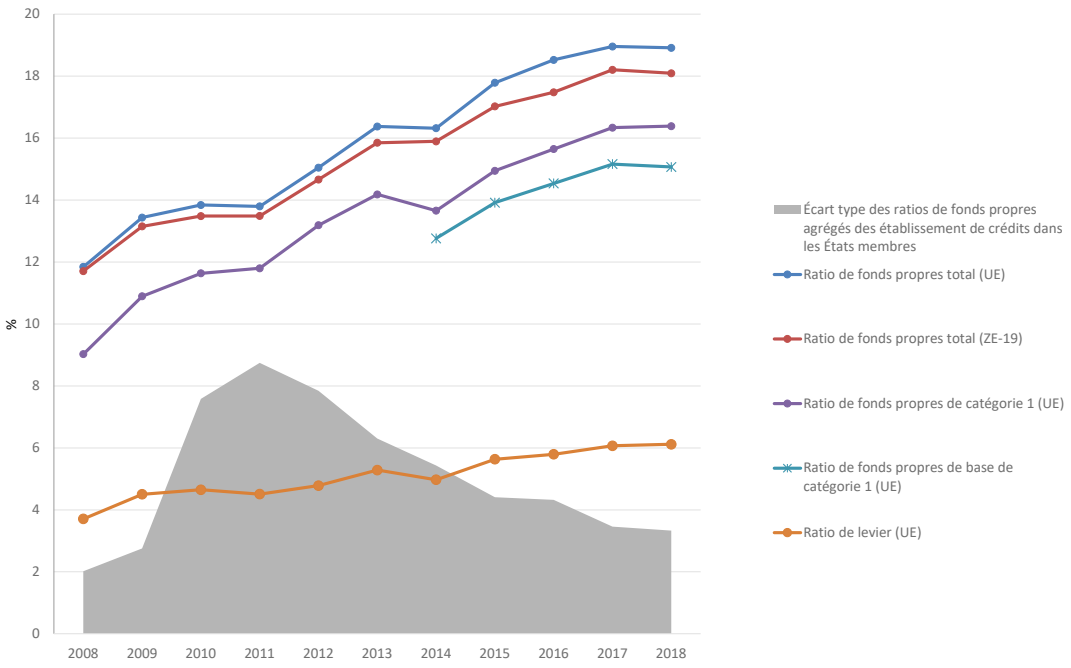
[55] Règlement (UE) n° 462/2013 du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit.

[56] *Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, CERS, 2016.

- Les **ratios de levier** agrégés **ont augmenté d'environ deux points de pourcentage** et sont bien supérieurs à la future exigence minimale de 3 %. Les chiffres agrégés montrent que la situation s'est considérablement améliorée, mais celle-ci peut différer d'une banque à l'autre et dépend de l'adéquation de la gestion des risques par les banques et de la qualité du capital détenu.

- Les nouvelles règles énoncées dans le règlement sur les exigences de fonds propres[57], ainsi qu'un contrôle plus rigoureux par les autorités de surveillance ont permis d'**améliorer la qualité des fonds propres**, par exemple grâce au relèvement du capital social.

Figure 5 – Modifications des ratios de fonds propres et de levier dans l'UE (période 2008-2018)



Remarque: Pour connaître le ratio de levier, il faut calculer le rapport entre les fonds propres de catégorie 1 et le total de l'actif. Il s'agit d'une approximation du ratio de levier réglementaire qui est actuellement appliqué dans l'UE.

Source: BCE, ensemble de données bancaires consolidées CBD2.

[57] Règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.

49 Plusieurs exigences de Bâle III ont déjà été adoptées dans l'UE, mais certaines des réformes convenues par le Comité de Bâle en décembre 2017 doivent encore y prendre corps. L'ABE estime que les avantages apportés par les éléments qui doivent encore être mis en œuvre l'emporteront sur les coûts, qui seront modestes et transitoires et diminueront au fil du temps. La réforme vise à atténuer la gravité de futures récessions économiques grâce à une réduction à la fois de la probabilité et de l'intensité des prochaines crises bancaires. Néanmoins, **les banques de l'UE devraient mobiliser jusqu'à 124,8 milliards d'euros de capitaux (ou de bénéfices non distribués) pour pouvoir mettre pleinement en œuvre Bâle III**[58].

50 En ce qui concerne la gestion des liquidités, l'introduction du RCL a permis d'améliorer la liquidité à court terme des banques, tandis que l'instauration ultérieure de règles sur le ratio de financement stable net a contribué à réduire la dépendance à l'égard du financement de gros à court terme dans la zone euro. En outre, l'accroissement considérable des injections de liquidités de la part de l'Eurosystème a facilité la constitution de coussins de liquidités bancaires à bas coûts. Cependant, ces injections ont aussi mis **certaines banques dans une situation de dépendance à l'égard de la liquidité de financement des banques centrales**. Cette dépendance peut exposer les banques à des risques en cas de modifications de la politique monétaire[59].

51 Les résultats des tests de résistance des banques européennes réalisés par l'ABE[60] et par la BCE[61] en 2018 ont aussi montré **l'existence de coussins de capital plus élevés même dans des conditions macroéconomiques défavorables**, alors que le scénario défavorable était plus sévère que dans le cas des tests de résistance réalisés en 2016. Dans un rapport d'audit de 2019, la Cour des comptes européenne a toutefois estimé que les tests effectués en 2018 auraient dû être plus exigeants. En effet, des risques systémiques majeurs – ainsi que certains pays et variables – étaient soumis à un niveau de tension faible, voire nul[62].

---

[58] https://eba.europa.eu/eba-updates-estimates-impact-implementation-basel-iii-and-provides-assessment-its-effect-eu-economy

[59] Voir FMI, *Country Reports 18/226 Euro Area Policies: Financial System Stability Assessment*, paragraphe 76.

[60] https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2018.

[61] https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ssm.pr190 201~6114ab7593.en.html.

[62] https://www.eca.europa.eu/fr/Pages/NewsItem.aspx?nid=12 388.

52 Lors de ses inspections sur place et de ses examens des modèles internes des grandes banques, la BCE a constaté dans certains domaines l'existence de **diverses pratiques de modélisation et des lacunes dans la détermination des risques et dans l'estimation de leur ampleur** (par exemple la prise en considération insuffisante de facteurs de risque importants ou des lacunes dans le calcul des pertes réalisées en cas de défaut). Au cours de cet examen, la BCE a affirmé avoir demandé aux banques d'assurer un suivi de ces lacunes et de prendre des mesures correctrices pour les combler[63].

53 **Dans le cadre réglementaire en vigueur, les expositions souveraines sont généralement considérées comme étant *de facto* sans risque**. Aucune diversification ni aucune limite ne sont imposées en matière d'exposition (même si le risque souverain a été pris en compte dans les tests de résistance)[64]. Ce traitement est certes conforme au cadre international de Bâle, mais il est largement admis que l'exposition souveraine en général et les concentrations d'expositions souveraines nationales en particulier comportent des risques pour les banques dans l'UB et constituent une source majeure de risque systémique[65]. En 2017, l'exposition souveraine moyenne représentait 19,4 % de l'actif total dans le cas des grandes banques internationales et 28,1 % dans celui des banques de petite et moyenne tailles. Dans l'UE, les banques détenaient des expositions souveraines à hauteur de 4 150 milliards d'euros (en juin 2019), dont une grosse part d'expositions nationales. En 2018, la Commission a proposé un règlement sur les titres adossés à des obligations souveraines afin d'aider les investisseurs à diversifier leurs expositions souveraines, mais aucun progrès n'a été accompli pour briser cette partie du cercle vicieux[66].

---

[63] *Update on the Targeted Review of Internal Models (TRIM)*, BCE, 21 novembre 2019.

[64] *Report on the regulatory treatment of sovereign exposures*, CERS, mars 2015, p. 12.

[65] *Report on the regulatory treatment of sovereign exposures*, CERS, mars 2015, p. 7 et p. 58 ainsi que *Financial Stability Review*, BCE, mai 2019, encadré 6.

[66] Groupe de travail de haut niveau, *Considerations on the further strengthening of the Banking Union including a common deposit insurance scheme*, juin 2019; et Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Discussion paper on the regulatory treatment of sovereign exposures*, décembre 2017.

PNP et rentabilité bancaire

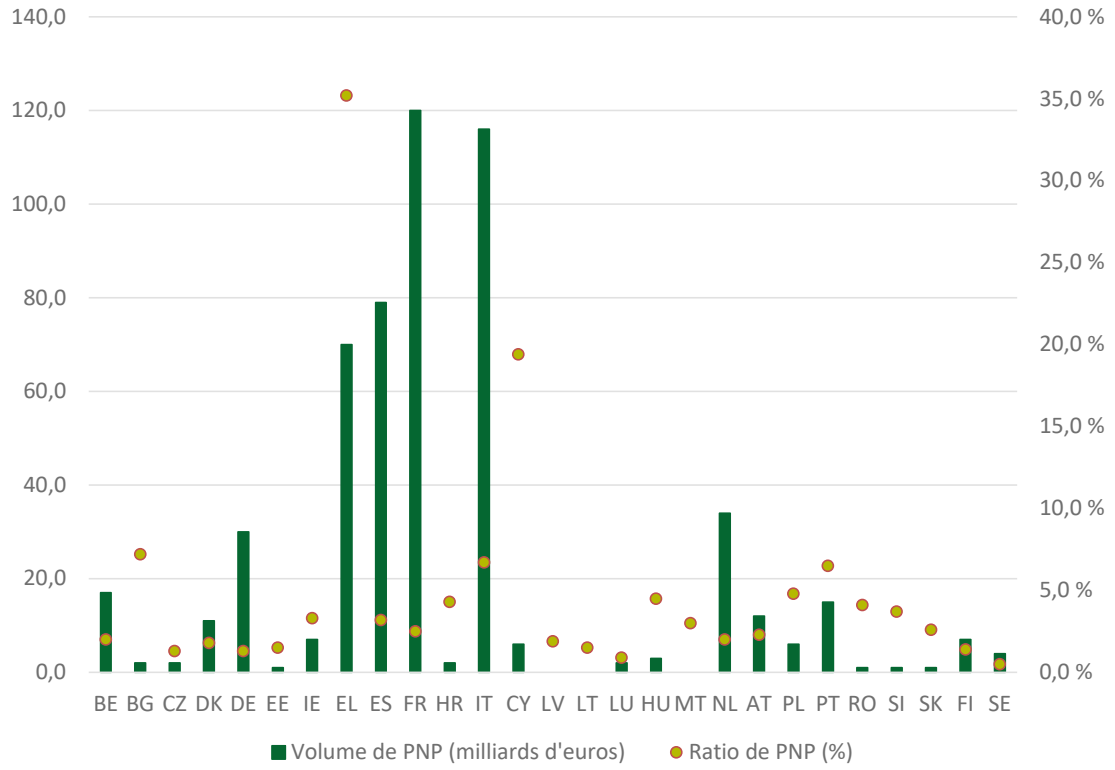
54 Dans l'UE, le montant agrégé des PNP est passé du niveau record de 6,8 % du total des prêts et avances à la fin de 2015 à 2,7 % à la fin de 2019[67]. Malgré les progrès notables réalisés, **certains États membres présentent encore un nombre relativement élevé de PNP** (voir ***figure 6***). Il faut aussi éviter l'accumulation de nouveaux PNP[68]. L'élaboration de la norme internationale d'information financière IFRS 9 est considérée comme une étape essentielle pour la comptabilisation plus rapide des pertes de crédit. Elle repose sur les pertes de crédit attendues plutôt que sur l'approche précédente consistant à comptabiliser les pertes lorsqu'elles sont effectives. En 2018, plus de 50 inspections sur place dans le cadre du MSU ont été effectuées concernant le risque de crédit. Elles ont permis de déceler des lacunes dans le recensement des PNP et la constitution des nécessaires provisions correspondantes pour dépréciations[69].

[67] BCE, ensemble de données bancaires consolidées CBD2.

[68] Supervision bancaire de la BCE: priorités prudentielles du MSU pour 2020, 7 octobre 2019.

[69] BCE, *On-site inspections 2018: key findings*, 14 août 2019.

Figure 6 – Volume des PNP (en milliards d'euros) et ratio de PNP (en pourcentage), par État membre, situation au quatrième trimestre de 2019



Source: Cour des comptes européenne, sur la base de l'analyse préliminaire de l'ABE concernant l'impact de la COVID-19 sur les banques de l'UE, note thématique EBA/REP/2020/17, figure 12.

55 De nombreux facteurs, tels que les coûts de réduction des PNP, la surbancarisation, la concurrence féroce, les coûts liés au passage au numérique, la persistance du bas niveau des taux d'intérêt, ainsi que les coûts liés au respect de la réglementation, ont eu pour conséquence une **rentabilité relativement faible du secteur bancaire**[70]. Le rendement cumulé des fonds propres des banques de l'UE et de la zone euro s'élevait en moyenne à 6 % à la fin de 2018, taux inférieur au coût standard du capital qui est de 8 à 10 %[71]. Une période prolongée de faible rentabilité risque de compromettre la capacité des banques à mobiliser des capitaux ou à constituer des coussins de capital à partir des réserves. Cela risque de limiter leur capacité à financer l'économie réelle, notamment après la crise.

[70] Présentation faite par M. Andrea Enria (BCE) lors de la conférence internationale annuelle du *Centro de Investigação sobre Regulação e Supervisão financeira* à Lisbonne le 4 juillet 2019.

[71] *Risk Assessment Questionnaire – Summary of Results*, ABE, 2018.

Le nouveau cadre de gestion des crises pour les banques en situation de défaillance avérée ou prévisible

56 La résolvabilité pour toutes les banques dans l'UE reste un **processus en construction**, un aspect également couvert par notre audit sur le MRU. Bien que les banques elles-mêmes œuvrent pour que la résolution de leur propre défaillance éventuelle soit possible[72]:

- les plans de résolution n'ont pas encore atteint la phase finale[73];
- la capacité en matière d'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles n'a pas encore été totalement constituée[74];
- dans son programme de travail annuel, le CRU prévoit de détecter les obstacles potentiels à la résolvabilité en 2020, mais prévient aussi qu'il faudra plusieurs années pour supprimer tous les obstacles importants[75];
- le CRU a présenté les mesures que les banques sont censées prendre concernant la détection des obstacles potentiels[76].

57 Lors de notre audit sur la gestion des crises bancaires par la BCE, nous avons décelé **des faiblesses dans ses procédures de détection des crises**. À titre d'exemple, elles manquaient de critères et d'indicateurs clairs et ne prévoyaient pas de réaction fondée sur des éléments probants attestant une détérioration significative de la santé financière d'une banque[77]. La BCE souligne qu'elle a entretemps donné suite aux constatations figurant dans le rapport en prenant plusieurs mesures. Pour qu'une crise soit bien gérée, il importe que les autorités de surveillance et les autorités de résolution coopèrent de manière appropriée[78]. La notification d'une intervention

---

72 Discours de M^me^ Elke König, Présidente du CRU, devant la commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen, 3 décembre 2019.

73 Point 146 du rapport spécial n° 23/2017 de la Cour des comptes européenne intitulé «Conseil de résolution unique – L'ambitieux chantier de l'union bancaire a commencé mais est loin d'être terminé».

74 *Quantitative MREL report 2020*, ABE, p. 15.

75 Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 23/2017, figure 5, et CRU, *SRB annual report 2020*, p. 15.

76 Conseil de résolution unique, *Expectations for banks*, mars 2020.

77 Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 02/2018 intitulé «L'efficience de la gestion des crises bancaires par la BCE», point 125.

78 Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 02/2018, point 34.

précoce est censée permettre au CRU d'élaborer une mesure de résolution; cependant, une banque peut être déclarée «en situation de défaillance avérée ou prévisible», même si aucune intervention précoce n'a eu lieu. C'est d'ailleurs ce qui s'est passé en 2017[79]. En outre, la Commission a relevé **des chevauchements entre les pouvoirs de surveillance et les pouvoirs d'intervention précoce**[80].

58 Dans ses lignes directrices, l'ABE laisse entendre qu'une banque est dans une telle situation si elle ne respecte pas ses exigences de fonds propres SREP totales ainsi que n'importe quelle autre exigence en matière de surveillance. Or, dans la pratique, ce dernier critère n'a pas été pris en considération. Alors que l'évaluation de la situation de défaillance avérée ou prévisible devrait prendre en considération toutes les circonstances pertinentes du cas d'espèce, la BCE n'a pas toujours suivi le document d'orientation harmonisé de l'ABE (par exemple, elle n'a pas prévu la prise en considération des failles éventuelles dans les dispositifs de gouvernance d'entreprise, étant donné qu'elle n'en fait pas mention dans ses propres consignes internes sur l'application de la ligne directrice de l'ABE)[81].

59 Un test de l'intérêt public sert à déterminer si une résolution est proportionnée et nécessaire ou s'il conviendrait de procéder à la liquidation de la banque. Cependant, les **tests de l'intérêt public effectués par les autorités de résolution dans l'UE ne sont pas toujours réalisés de la même manière** et risquent donc de donner lieu à des conclusions et à des conséquences différentes. À titre d'exemple, en 2015, certaines ARN ont considéré que la résolution était d'intérêt public même pour les banques de très petite taille[82], mais en 2017, le CRU a décidé que les résolutions de la défaillance de la Banca Popolare di Vicenza S.p.A. et de celle de la Veneto Banca S.p.A. ne l'étaient pas, malgré leur plus grande taille, parce qu'il était peu probable que la

---

[79] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 02/2018, point 34.

[80] Rapport de la Commission au Parlement européen et au Conseil sur le mécanisme de surveillance unique établi par le règlement (UE) n° 1024/2013, COM(2017) 591 final, p. 17.

[81] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 02/2018, point 108.

[82] Par exemple dans les cas de la Banco Internacional do Funchal S.A. au Portugal, de la Panellinia Bank S.A. et de la Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd. en Grèce (https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds), ainsi que de Andelskassen J.A.K. Slagelse au Danemark (2016), du Banco Internacional do Funchal S.A. au Portugal (2015), ainsi que de la Panellinia Bank S.A. et de la Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd. en Grèce (2015) (https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds).

défaillance de ces établissements ait des effets négatifs importants sur la stabilité financière[83]. En revanche, la Commission a décidé que l'aide d'État était compatible, considérant qu'elle était nécessaire pour remédier à une perturbation grave de l'économie de l'État membre[84].

60 Un élément qui complique encore les évaluations est la **diversité des législations nationales en matière d'insolvabilité applicables aux banques**. Ces législations varient d'un État membre à l'autre, même s'il existe un niveau minimal d'harmonisation[85]. Les États membres de l'UB ont aussi eu recours à des instruments de résolution et à des législations nationales spéciales en matière de liquidation, au lieu des procédures nationales normales d'insolvabilité prévues, menées par un liquidateur ou un administrateur[86]. Ils ont ainsi créé de facto un cadre pour les résolutions, qui fait partie de leurs procédures nationales d'insolvabilité. Étant donné qu'une résolution doit être comparée aux procédures nationales d'insolvabilité pour pouvoir évaluer l'intérêt public et établir s'il y a eu violation du principe selon lequel aucun créancier ne peut être plus mal traité[87], cette diversité pose plusieurs problèmes pour la résolution des défaillances bancaires et risque de donner lieu à une inégalité de traitement des banques en situation de défaillance avérée ou prévisible et de leurs créanciers[88].

---

83 Décision n° SRB/EES/2017/11 du 23 juin 2017 relative à l'évaluation des conditions de déclenchement d'une procédure de résolution en ce qui concerne Veneto Banca S.p.A., p. 11, et décision n° SRB/EES/2017/12 du 23 juin 2017 relative à l'évaluation des conditions de déclenchement d'une procédure de résolution en ce qui concerne Banca Popolare di Vicenza S.p.A., p. 11.

84 Décision sur l'aide d'État n° SA.45 664 (2017/N) de la Commission européenne du 25 juin 2017, paragraphe 49.

85 Directive 2001/24/CE du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit.

86 Article 2, paragraphe 47, de la directive 2014/59/UE.

87 Article 73 de la directive 2014/59/UE.

88 Discours de M^{me} Elke König devant la commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen, 5 mai 2020 (https://srb.europa.eu/en/node/978).

61 Fin 2019, l'instrument de dépréciation et de conversion n'avait été utilisé qu'une fois dans le cadre d'une résolution dans l'UB, à savoir celle relative à la défaillance du Banco Popular Español. La résolution a permis de protéger les fonds publics et, donc, l'argent du contribuable. Cependant, les États membres ont encore recours à des fonds publics pour renflouer et soutenir des banques, alors que cette pratique doit se limiter aux situations exceptionnelles de crise systémique dans les cas suivants:

- **les renflouements dans le cadre des procédures nationales d'insolvabilité** – Les États membres utilisent des fonds publics pour apporter un soutien dans le cadre des procédures nationales d'insolvabilité;

- **les renflouements au moyen de recapitalisations** – Les États membres procèdent à des recapitalisations préventives[89] et à des recapitalisations qui ne sont pas considérées comme des aides d'État (étant donné qu'elles se font aux conditions du marché) afin de soutenir les banques qui ne respectent pas les exigences de fonds propres qui leur sont imposées;

- **le soutien au moyen de garanties publiques** – Celles-ci ne sont pas considérées comme des aides d'État, puisqu'elles sont constituées aux conditions du marché pour soutenir la vente de PNP.

Cadre réglementaire de l'UE pour les secteurs des assurances et des pensions professionnelles

62 Malgré l'existence d'un cadre prudentiel au niveau de l'UE, **certaines règles techniques sur l'assurance continuent de diverger** d'un État membre à l'autre. La Cour a observé que la **qualité de la surveillance et de la coopération variait considérablement d'une autorité de surveillance à l'autre**. L'AEAPP a déployé des efforts considérables pour encourager une surveillance cohérente, coercitive et exhaustive dans tous les États membres[90], mais l'arbitrage réglementaire reste une réalité[91] et la convergence en matière de surveillance demeure problématique.

---

[89] Article 32, paragraphe 4, point d) iii), de la directive 2014/49/UE.

[90] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2018, points 96 et 97.

[91] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2018, encadré 3 ainsi que points 26 et 27.

63 **Les niveaux de fonds propres étaient supérieurs au minimum requis pour respecter à la fois les exigences en matière de capital de solvabilité et le ratio de fonds propres minimal.** Les niveaux agrégés étaient supérieurs au minimum pour tous les États membres à la fin de 2018, mais des différences importantes subsistent. Ces dernières traduisent en partie **l'application incohérente** des nouvelles exigences, comme celles sur les règles comptables nationales, la fiscalité et la législation sociale.

64 Les règles de l'UE ne traitent pas de l'identification des assureurs d'importance systémique, ni de leur surveillance/résolution spécifique ou de leur redressement. Par ailleurs, il n'existe **aucun filet de sécurité commun de l'UE pour financer la résolution ou la liquidation des compagnies d'assurance**[92]. La liquidation des assureurs est régie par des cadres nationaux qui relèvent de la responsabilité exclusive de l'autorité de surveillance de l'État d'origine[93]. Tant l'AEAPP[94] que le CERS[95] ont invité la Commission à instaurer un degré minimal d'harmonisation des cadres nationaux de redressement et de résolution pour les assureurs et les réassureurs dans l'UE. La Commission a indiqué que cela était en préparation, parallèlement à la révision du cadre Solvabilité II.

65 Les discussions politiques en cours laissent entendre qu'il faut élaborer **des règles supplémentaires pour la gestion et la surveillance des risques concentrés** tels que la concentration d'expositions souveraines. Les assureurs de l'UE sont davantage exposés à un risque souverain que les banques[96], notamment dans les États membres où le niveau d'endettement général est plus élevé[97]. L'AEAPP effectue un suivi de ce type d'expositions dans ses rapports sur la stabilité.

---

92 *Opinion to the institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the Member States*, AEAPP, 5 juillet 2017, p. 14, et *Recovery and resolution for the EU insurance sector: a macro-prudential perspective*, CERS, août 2017, p. 4 et 7.

93 Directive Solvabilité II du 25 novembre 2009, articles 267 à 296.

94 https://www.eiopa.europa.eu/content/institutions-eu-harmonisation-recovery-and-resolution-frameworks-reinsurers

95 https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170 817_ recoveryandresolution.en.pdf

96 *Financial Stability Review*, BCE, mai 2019, p. 100.

97 *Investment behaviour report*, AEAPP, 16 novembre 2017, p. 13.

66 Seul un petit nombre d'États membres disposent de régimes de garantie des assurances (RGA) afin de protéger les assurés contre les assureurs insolvables. Dans notre rapport sur l'AEAPP, nous avons fait observer que la **protection des consommateurs dépendait de la structure juridique de l'assureur**[98]. La Commission et l'AEAPP examinent actuellement la question de savoir s'il est nécessaire de mettre en place un réseau européen des RGA nationaux.

67 Dans le cadre des procédures de consultation mises en œuvre actuellement par la Commission pour la revue de la directive Solvabilité II, l'AEAPP et le CERS sont d'avis que **la législation de l'UE manque de politiques macroprudentielles** susceptibles d'intervenir en différents points le long de la chaîne d'événements dans le secteur de l'assurance, ce qui entraîne l'émergence de risques systémiques[99]. Le CSF et l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) n'ont pas dit autre chose[100].

68 En ce qui concerne les retraites professionnelles, **plusieurs États membres n'avaient pas encore terminé le processus de transposition de la nouvelle directive IRP II** au 1er juin 2020[101].

69 Les actifs des IRP aux bénéfices définis et des IRP hybrides représentaient environ 80 % des investissements des IRP à la fin de 2014[102]. La faiblesse des rendements explique en partie pourquoi **les positions de solvabilité pour les retraites professionnelles étaient globalement fragiles et proches du seuil réglementaire** à la fin de 2018[103]. Le test de résistance réalisé par l'AEAPP en 2017 a aussi montré qu'en moyenne, les IRP ne disposaient pas d'actifs suffisants pour effectuer le paiement des droits à pension et que l'effet de la sous-capitalisation moyenne des régimes de

---

98 Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 29/2018, point 29.

99 AEAPP, *Consultation Paper on the 2020 review of Solvency II* (chapitre 11), CERS, document sur les dispositions, mesures et instruments macroprudentiels pour l'assurance, 2018, et *response to the EIOPA Consultation Paper on the 2020 review of Solvency II*, 2020.

100 Déclaration du CSF, *Finalisation of IAIS holistic framework for the assessment and mitigation of systemic risk in the insurance sector*, 14 novembre 2019.

101 https://ec.europa.eu/info/publications/occupational-retirement-provisions-directive-transposition-status_en

102 *IORPs Stress Test Report 2015*, annexe 1, AEAPP, 2015.

103 *Financial Stability Report*, AEAPP, juin 2019, p. 38.

pension[104] risquait d'être considérablement préjudiciable aux bénéficiaires de pensions[105]. Cependant, lors du test de résistance qu'elle a réalisé en 2019, l'AEAPP a observé une amélioration des ratios de couverture, mais a encore prévu des effets néfastes sur les membres et les bénéficiaires, ou sur les entreprises d'affiliation, dans le scénario de crise testé[106].

Marchés des capitaux, infrastructures de marché et union des marchés des capitaux (UMC)

70 Étant donné que les marchés des capitaux sont relativement peu développés dans l'UE (par comparaison avec les États-Unis par exemple), l'Union vise à **augmenter la part de financement sur les marchés des capitaux par rapport aux financements par les banques, afin de réduire les coûts du capital pour les entreprises et d'atténuer les risques de préférence nationale, en facilitant davantage les investissements transfrontières et la diversification**. Cela devrait accroître la résilience face aux crises et favoriser une relance et une croissance plus rapides. Une intégration plus poussée des marchés des capitaux, associée à des systèmes bancaires plus intégrés, peut contribuer à maintenir les flux de capitaux transfrontières et à soutenir les investissements dans les États membres qui connaissent de grands chocs macroéconomiques asymétriques.

71 Le CERS a fait de l'élaboration de la politique macroprudentielle de l'UE pour l'intermédiation non bancaire l'une des principales priorités de sa stratégie[107]. Un groupe d'experts sur l'intermédiation financière non bancaire est également constitué pour assurer le suivi des risques dans le(s) secteur(s). Il n'existe **actuellement aucun cadre pour parer aux risques systémiques décelés dans ce secteur de façon uniforme.** Le cadre pour surveiller les risques systémiques dans ce secteur évolue progressivement. Ainsi, par exemple, le CERS a recommandé à l'AEMF de formuler des orientations sur les limites macroprudentielles à l'effet de levier[108]. Le CERS a souligné que les données présentaient encore **des lacunes qui empêchaient une évaluation plus approfondie des risques dans certaines parties du secteur de l'intermédiation**

---

[104] *2017 IORP Stress Test Report*, AEAPP, 13 décembre 2017, paragraphes 243 et 235.

[105] *European Semester Thematic Factsheet on the adequacy and sustainability of pensions*, Commission européenne, novembre 2016, p. 9.

[106] *Occupational pensions stress test 2019*, AEAPP, 2019.

[107] *Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, CERS, 2016.

[108] Recommandation sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement, CERS, 2018.

non bancaire (par exemple un manque de données sur l'effet de levier non bancaire et l'interconnexion entre les banques et les autres intermédiaires financiers)[109].

72 Bien que les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs soient tenus de mettre en place des politiques de gestion des risques, qu'ils fassent l'objet de tests de résistance et qu'ils soient obligés de transmettre des informations, la directive ne comporte aucune limitation à l'effet de levier pour les FIA. Un rapport d'analyse de 2019 a conclu que **la plupart des dispositions de la directive GFIA avaient permis d'atteindre les objectifs prévus de façon efficiente et efficace**[110]. Cependant, les préoccupations en matière de surveillance concernant l'effet de levier n'ont pas disparu après la crise, par exemple pour ce qui est des obligations adossées à des prêts[111].

73 En 2018, le CERS a estimé que des asymétries entre la liquidité des actifs des fonds d'investissement de type ouvert et leur profil de remboursement pouvaient conduire à «des ventes d'urgence» afin de satisfaire aux demandes de remboursement en période de tensions sur les marchés, avec le risque d'affecter d'autres acteurs des marchés financiers détenant les mêmes actifs ou des actifs exposés à des risques corrélés. **L'effet de levier peut amplifier l'impact des évolutions négatives du marché**. Le CERS a recommandé à l'AEMF et à la Commission de mettre en place des instruments de politique macroprudentielle pour gérer ces risques[112]. À titre d'exemple, la création d'un cadre harmonisé de déclaration d'informations pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, ainsi qu'un meilleur usage des possibilités existantes d'imposer des limites au niveau de levier pour les fonds d'investissement alternatifs peuvent permettre de parer aux risques associés à l'effet de levier.

---

[109] *NBFI Monitor*, CERS, 2019.

[110] *Report on the operation of the alternative investment fund managers directive*, Commission européenne, 2019.

[111] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-study-exposure-eu-fund-industry-clos

[112] Recommandation CERS/2017/6 sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement, 7 décembre 2017.
L'AEMF a lancé une consultation sur son projet d'orientation sur les risques d'effet de levier dans le secteur des FIA (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-967_consultation_paper_on_guidelines_on_art_25_aifmd.pdf).

74 Le **plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, adopté** par la Commission en 2015 et étoffé lors de son examen à mi-parcours en 2017[113], énonce pas moins de 71 mesures (33 figurant dans le plan d'action sur l'UMC et 38 présentées lors de l'examen à mi-parcours). Un délai indicatif a été fixé pour chaque mesure. Dans la communication sur l'examen à mi-parcours, neuf actions prioritaires ont également été prévues.

75 En 2019, la Commission a indiqué qu'elle avait mis en œuvre la plupart des mesures énoncées dans le plan d'action sur l'UMC, mais que des actions devraient être entreprises à l'avenir, notamment en raison des nouvelles priorités, en ce qui concerne la transition verte et numérique et le Brexit[114]. Même si d'autres mesures sont adoptées au niveau de l'UE, l'**UMC ne peut être instaurée que si celles-ci sont complétées par des réformes nationales vastes et ambitieuses destinées à développer les marchés des capitaux**[115].

76 La Cour des comptes européenne réalise actuellement un audit distinct sur la mise en œuvre du plan d'action relatif à l'UMC.

---

[113] Communication sur l'examen à mi-parcours du plan d'action concernant l'union des marchés des capitaux, COM(2017) 292 final du 8 juin 2017.

[114] Union des marchés des capitaux: progrès accomplis dans la création d'un marché unique des capitaux au service d'une Union économique et monétaire solide, COM(2019) 136 final du 15 mars 2019, p. 3 et 4.

[115] *A Capital Market Union for Europe*, FMI, SDN/19/07, septembre 2019.

Réponse de l'UE à la crise de la dette souveraine

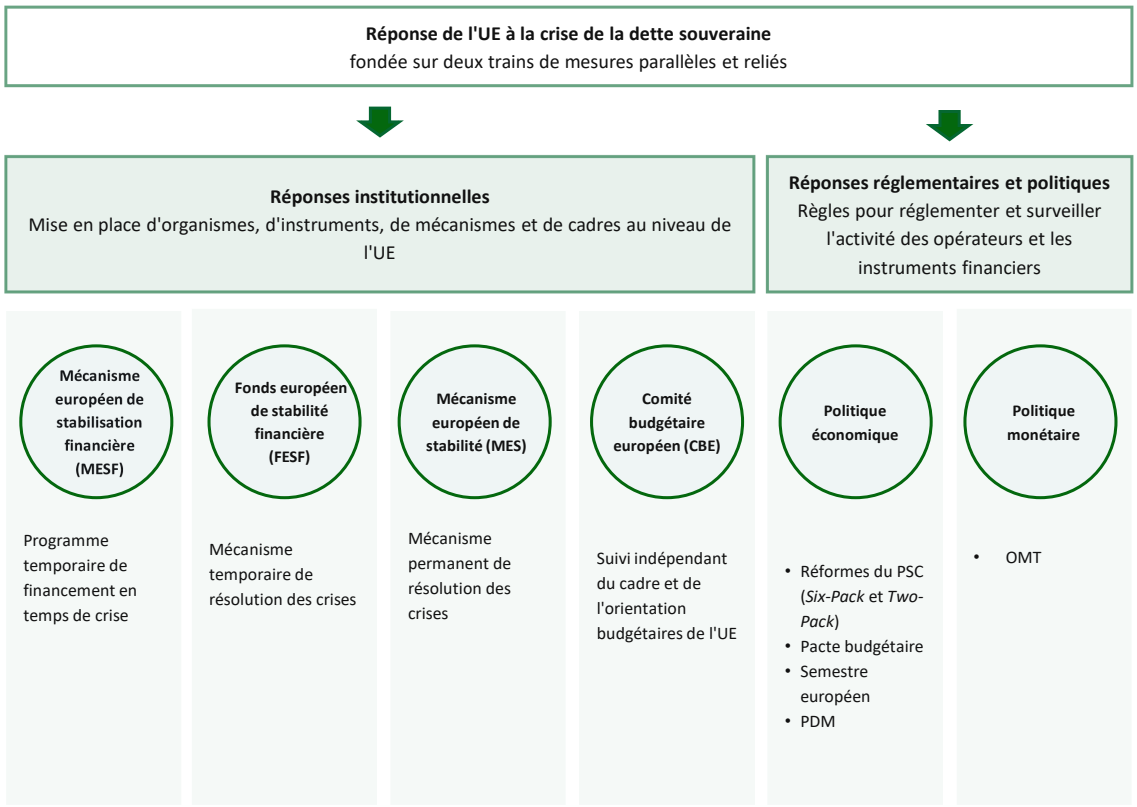
Vue d'ensemble

77 En raison de plusieurs défis propres à l'UE, mais aussi de déficiences dans le système financier dont la plupart étaient présentes au niveau mondial, la crise financière qui a touché l'Union s'est muée en crise de la dette souveraine (voir points ***13*** à ***17***). Plusieurs initiatives ont été prises pour faire face à la crise, sur les plans tant budgétaire que bancaire, y compris (voir ***figure 7***):

- **des réponses institutionnelles**: le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF), le Fonds européen de stabilité financière (FESF), le mécanisme européen de stabilité (MES), ainsi que le comité budgétaire européen (CBE);

- **des réponses politiques**: les paquets législatifs *Six-Pack* et *Two-Pack*, qui ont réformé le pacte de stabilité et de croissance (PSC), organisé le Semestre européen, instauré une procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM) et établi des exigences minimales pour les cadres budgétaires nationaux; le pacte budgétaire; les opérations monétaires sur titres (OMT) effectuées par la BCE.

Figure 7 – Réponse de l'UE à la crise de la dette souveraine



Source: Cour des comptes européenne.

Réponses institutionnelles à la crise de la dette souveraine

Principales évolutions

78 Le **MESF** a été établi en 2010[116] en tant que programme temporaire de financement de l'UE. L'objectif était d'octroyer une assistance financière aux États membres confrontés à de graves perturbations économiques ou financières ou à une menace sérieuse de telles perturbations, en raison d'événements exceptionnels échappant à leur contrôle. L'aide pouvait être accordée au moyen de prêts ou de lignes de crédit, compte tenu de l'application éventuelle du mécanisme de soutien à la balance des paiements, un instrument existant qui permet déjà de fournir un soutien financier à moyen terme aux États membres ne faisant pas partie de la zone euro.

[116] Règlement (UE) n° 407/2010 du Conseil du 11 mai 2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière.

79 Le **FESF** était un mécanisme temporaire de résolution des crises établi en 2010. Son objectif était de préserver la stabilité financière en accordant une assistance financière aux États membres de la zone euro, essentiellement sous la forme de prêts. En 2012, il a été remplacé par le MES et **ne** peut plus **fournir d'assistance financière supplémentaire**. Toutefois, le FESF peut encore:

- percevoir les remboursements de prêts par les pays bénéficiaires;
- effectuer le paiement des intérêts et du principal dus aux détenteurs d'obligations du FESF;
- reconduire l'encours des obligations.

80 Le **MES** a été institué en 2012 en tant qu'organisation intergouvernementale permanente par un traité conclu entre les États membres de la zone euro[117]. Sa mission consiste à fournir une assistance financière aux pays de la zone euro qui connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement. Cette aide est octroyée uniquement si des éléments probants attestent qu'elle est **nécessaire pour préserver la stabilité financière des membres du MES ou de la zone euro dans son ensemble**. Le MES fournit une assistance financière aux États membres de la zone euro qui connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement, pour autant qu'ils respectent des conditions économiques strictes adaptées aux instruments financiers choisis et discutées avec la Commission et le bénéficiaire. Dans certaines conditions particulières, le MES peut également servir à recapitaliser directement des établissements financiers d'importance systémique dans la zone euro. La Commission et le MES évaluent régulièrement les risques de non-remboursement auxquels sont exposés les États membres bénéficiaires qui sont sortis des programmes d'assistance financière. La Cour a commencé un audit qui vise à évaluer l'efficacité de la surveillance post-programme exercée par la Commission.

81 En 2015, la Commission a créé le **CBE**[118]. Le CBE vise à renforcer le cadre actuel de gouvernance économique, en fournissant une évaluation annuelle de la mise en œuvre du cadre budgétaire de l'UE et de l'adéquation des orientations budgétaires effectives au niveau de la zone euro et au niveau national.

---

[117] Traité instituant le mécanisme européen de stabilité, 2 février 2012.

[118] Décision (UE) 2015/1937 de la Commission du 21 octobre 2015 créant un comité budgétaire européen consultatif indépendant et décision (UE) 2016/221 de la Commission du 12 février 2016 modifiant la décision (UE) 2015/1937 créant un comité budgétaire européen consultatif indépendant.

Progrès réalisés et principaux défis à relever

82 Depuis 2008, plusieurs États membres en difficulté financière ont reçu des prêts de **l'UE** (du mécanisme de soutien à la balance des paiements pour la Hongrie, la Lettonie et la Roumanie, du MESF pour l'Irlande et le Portugal) ainsi que de **fonds de secours intergouvernementaux** (le mécanisme de prêt à la Grèce a ainsi permis de prêter des fonds à ce pays, le FESF a fait de même pour la Grèce, l'Irlande et le Portugal, et le MES, pour Chypre, la Grèce et l'Espagne):

- dans notre rapport sur l'assistance macrofinancière[119], nous avons indiqué que **la Commission n'était pas préparée pour assurer la gestion des programmes d'assistance macrofinancière** et nous avons recommandé la mise en place, à l'échelle de l'institution, d'un cadre qui permette de mobiliser rapidement les ressources humaines et techniques, ainsi que de contrôles de cohérence horizontaux de la conditionnalité macroéconomique;

- dans ce dernier rapport, ainsi que dans notre second rapport sur la gestion de la crise[120], nous avons aussi recommandé que les **travaux préparatoires de la Commission améliorent les procédures générales de conception des programmes d'aide et précisent à quoi servent les conditions des programmes**. Nous avons aussi souligné qu'**il importait d'élaborer des accords de coopération solides entre la Commission et d'autres parties prenantes internationales** impliquées, telles que la BCE et le FMI. Au cours de nos travaux relatifs à la présente analyse, nous avons constaté que les relations entre la Commission, la BCE, le MES et les AES ont évolué à cet égard.

83 Dans notre rapport spécial sur les exigences de l'UE applicables aux cadres budgétaires nationaux[121], nous avons constaté qu'**en matière d'indépendance, la structure et le mandat du CBE étaient perfectibles** et que la Commission pouvait ignorer les propositions et recommandations du comité sans avoir à fournir d'explication appropriée.

---

[119] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 18/2015 intitulé «L'assistance financière aux pays en difficulté».

[120] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 17/2017 intitulé «L'intervention de la Commission dans la crise financière grecque».

[121] Cour des comptes européenne, rapport spécial n° 22/2019 intitulé «Les exigences de l'UE applicables aux cadres budgétaires nationaux doivent encore être renforcées et leur application doit être mieux contrôlée».

Réponses politiques pour améliorer la gouvernance économique

Principales évolutions

84 Le **PSC** est un ensemble de règles en vigueur depuis 1997[122], dont l'objectif est que les finances publiques des États membres de l'UE soient saines et que leurs politiques budgétaires soient coordonnées. À cet effet, le pacte fixe des plafonds pour la dette et le déficit publics nationaux, connus sous le nom de «critères budgétaires de Maastricht».

- Le PSC comporte deux volets:
  - le **volet préventif**, qui vise à garantir que les politiques budgétaires des États membres de l'UE soient saines et coordonnées, en fixant des paramètres et des objectifs budgétaires;
  - le **volet correctif**, qui se réfère à la **procédure concernant les déficits excessifs (PDE)**[123] instaurée par le traité de Maastricht et dont l'objectif est de faire adopter par les États membres de réponses politiques appropriées pour corriger les déficits excessifs. Il impose des objectifs budgétaires plus rigoureux aux États membres qui dépassent le plafond du déficit budgétaire ou celui de la dette fixé dans le PSC (à savoir 3 % et 60 % du PIB, respectivement). Depuis son instauration, 25 États membres ont fait l'objet d'une PDE[124]. Toutefois, aucune sanction financière n'a encore été imposée. Toutes les PDE ont été clôturées, sauf celle concernant la Roumanie, où elle s'applique en 2020.

[122] Résolution du Conseil européen relative au pacte de stabilité et de croissance, Amsterdam, 17 juin 1997.

[123] Article 126 du TFUE.

[124] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en

- Les paquets législatifs ***Six-Pack*** de 2011[125] et ***Two-Pack*** de 2013[126] ont apporté plusieurs modifications aux volets préventif et correctif du PSC. Ces règles:

  — ont introduit un critère des dépenses fixant une limite à l'augmentation annuelle des dépenses d'un État membre, déduction faite des mesures en matière de recettes;

  — ont instauré le Semestre européen, qui doit permettre de coordonner le suivi des politiques budgétaires et économiques dans l'UE et d'améliorer le choix du moment où les conseils stratégiques sont prodigués aux États membres;

  — ont autorisé que la PDE ne soit engagée qu'en cas de diminution insuffisante de l'endettement excessif au regard de la valeur de référence (à savoir 60 % du PIB);

  — prévoient toujours des sanctions financières progressives représentant jusqu'à 0,5 % du PIB des États membres concernés;

  — ont fixé un calendrier budgétaire commun et prévu une correction des déficits excessifs pour les États membres de la zone euro;

  — ont défini de nouvelles règles relatives à un renforcement de la surveillance exercée sur les États membres de la zone euro pendant et après la mise en œuvre des programmes.

85 Pour combler certaines des lacunes que présentait encore le cadre de gouvernance budgétaire renforcé de l'UE avec le *Six-Pack*, le traité intergouvernemental sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, et en particulier son titre III intitulé **«Pacte budgétaire»**, sont entrés en vigueur en 2013. Il consiste essentiellement en l'adoption de règles budgétaires nationales étroitement liées à celles du volet préventif du PSC, et notamment d'une règle relative à l'équilibre budgétaire et d'un mécanisme de correction au niveau national qui est automatiquement déclenché en cas de violation de cette règle.

---

[125] Qui comporte les règlements (UE) n^{os} 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011 et 1177/2011, ainsi que la directive 2011/85/UE.

[126] Qui comporte les règlements (UE) n^{os} 472/2013 et 473/2013.

86 Le **Semestre européen** est un cycle *ex ante* de coordination des politiques économiques et budgétaires des États membres de l'UE. Il a été instauré par le *Six-Pack* dans le cadre d'une réforme plus vaste de la gouvernance économique de l'UE. **Il comporte l'évaluation des politiques budgétaires et économiques des États membres et la formulation de recommandations à cet égard, conformément au PSC, à la PDM et aux politiques de l'Union pour la croissance et l'emploi.** À l'exception de ceux qui font l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique, tous les États membres participent au Semestre européen en nouant un dialogue approfondi avec la Commission concernant leurs politiques économiques nationales. L'objectif premier est de garantir la viabilité des politiques budgétaires, de surveiller et de corriger les déséquilibres macroéconomiques, ainsi que de recommander des politiques structurelles pour la croissance et pour l'emploi.

87 La **PDM** a été instaurée dans le cadre du *Six-Pack*. Elle vise à prévenir, ainsi qu'à détecter et finalement à corriger les déséquilibres macroéconomiques des États membres de l'UE susceptibles d'avoir une incidence non seulement sur la stabilité économique des États membres en question, mais aussi sur l'ensemble de la zone euro ou de l'UE. La Commission a mis en place un **tableau de bord des stocks principaux et secondaires et des indicateurs de flux avec les seuils correspondants**, qui fournit un éclairage sur les détériorations à court et à long terme et sur les accumulations de déséquilibres macroéconomiques. Selon qu'aucun, un ou plusieurs seuils aient été franchis, trois résultats sont possibles pour un État membre:

- **l'absence de déséquilibre macroéconomique**, si la situation macroéconomique est saine;
- **un déséquilibre macroéconomique, qui donne lieu à des** recommandations de **mesures préventives**; ou
- **un déséquilibre macroéconomique excessif** avec des répercussions négatives dans les autres États membres, qui peut entraîner l'activation de la **procédure pour déséquilibre excessif** et qui nécessite la mise en œuvre de mesures correctrices. Si, de manière répétitive et continue, l'État membre de la zone euro concerné ne suit pas les recommandations du Conseil, il risque de se voir imposer un ensemble de sanctions. Aucune procédure pour déséquilibre excessif n'a jamais été lancée à ce jour.

88 La BCE a aussi joué un rôle central dans la zone euro au lendemain de la crise de la dette souveraine. L'année 2012 a marqué un tournant pour la confiance des marchés et la réponse à la crise, lorsque M. Draghi, Président de la BCE, a déclaré[127] que celle-ci était «prête à faire tout ce qui est nécessaire pour préserver l'euro». Au titre du programme d'opérations monétaires sur titres (OMT), la BCE peut acheter des obligations souveraines de la zone euro sur le marché ouvert pour les pays qui font l'objet d'un programme d'ajustement (dans le cadre du FESF ou du MES). Ce programme a été instauré pour préserver une transmission appropriée de la politique monétaire et l'unicité de celle-ci, ainsi que pour garantir que les opérations soient conduites dans un cadre spécifique[128]. À la suite de l'engagement fait par la BCE de faire tout pour préserver l'euro et du lancement du programme d'OMT, l'écart de cotation par rapport aux rendements des obligations souveraines libellées en euro s'est stabilisé.

Progrès réalisés et principaux défis à relever

89 Lors de nos audits sur la coordination de la politique budgétaire[129], nous avons constaté que **la gouvernance économique au niveau de l'UE devenait de plus en plus complexe, que l'application des règles était difficile et reposait sur un large pouvoir d'appréciation et sur un jugement d'expert exercés par la Commission, puis par le Conseil**. Nous avons aussi observé qu'appliquées de manière cumulative, les dispositions en matière de flexibilité risquaient de ne pas aboutir en temps utile à la constitution de réserves budgétaires et au dosage macroéconomique nécessaires pour assurer simultanément la stabilité et la croissance. En outre, certains États membres continuent de présenter des niveaux élevés de dette publique.

---

[127] Discours prononcé par M. Mario Draghi, Président de la BCE, lors de la conférence sur l'investissement mondial organisée à Londres le 26 juillet 2012.

[128] Communiqué de presse de la BCE, Caractéristiques techniques des opérations monétaires sur titres, 6 septembre 2012.

[129] Cour des comptes européenne: rapport spécial n° 10/2016 intitulé «De nouvelles améliorations sont nécessaires pour assurer une mise en œuvre efficace de la procédure concernant les déficits excessifs»; rapport spécial n° 03/2018 intitulé «Audit de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM)»; rapport spécial n° 18/2018 intitulé «L'objectif premier du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance est-il atteint?»; rapport spécial n° 22/2019 intitulé «Les exigences de l'UE applicables aux cadres budgétaires nationaux doivent encore être renforcées et leur application doit être mieux contrôlée».

90 À l'issue de notre audit de 2018 sur la PDM, nous avons conclu que la procédure était bien conçue et qu'elle s'appuyait sur une analyse de bonne qualité. Cependant, nous avons attiré l'attention sur les **problèmes posés par l'activation du volet lié à l'exécution de la procédure pour déséquilibre excessif** et sur les considérations d'ordre politique connexes qui entrent en jeu lors de la mise en œuvre d'un tel système. En outre, dans son rapport de 2019[130] sur le mécanisme d'alerte concernant les déséquilibres macroéconomiques des États membres, la Commission fait état **de déséquilibres économiques qui perdurent ou qui apparaissent dans des domaines importants** tels que la dette privée et la dette publique, les positions extérieures globales, le marché du logement et les taux de chômage dans certains États membres.

91 Notre audit sur le **Semestre européen** nous a permis de confirmer que le processus avait abouti à la formulation de recommandations par pays pertinentes pour traiter la question des objectifs budgétaires à moyen terme, des déséquilibres macroéconomiques et des autres réformes structurelles nécessaires. Cependant, même si «certains progrès» ont été accomplis dans l'application de plus de deux tiers des recommandations par pays, le **faible taux de recommandations mises en œuvre intégralement par les États membres** montre qu'il faudra déployer des efforts supplémentaires pour accélérer la réalisation des réformes importantes et nécessaires. La responsabilité première en la matière incombe aux États.

92 Ensemble, ces audits nous ont permis de souligner un point commun à tous les problèmes rencontrés et la nécessité d'utiliser pleinement toutes les procédures de suivi dont l'UE dispose pour **accroître l'efficacité de la coordination à son niveau**.

[130] Rapport de la Commission – Rapport 2019 sur le mécanisme d'alerte (établi conformément aux articles 3 et 4 du règlement (UE) n° 1176/2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques), COM(2018) 758 final.

Impact de la crise de la COVID-19 et réponse politique initiale de l'UE

93 Le contexte économique de l'UE a considérablement changé lorsque la pandémie de COVID-19 a frappé l'Europe en mars de cette année. La COVID-19 représente une **menace sérieuse pour la santé publique dans l'UE et les mesures de confinement prises ont causé un choc économique majeur** (l'***annexe III*** présente, dans la deuxième colonne, les coûts de la crise financière et de celle de la dette souveraine survenues pour la période 2008-2017 et, dans la troisième colonne, le coût initial (en partie estimatif) de la réponse à la pandémie de COVID-19).

94 Les mesures de santé publique et de confinement liées à la COVID-19 ont provoqué des perturbations dans les chaînes de production, de services et d'approvisionnement au niveau mondial, et ont impacté des secteurs essentiels tels que le tourisme, les transports et le commerce. D'après la Commission, **le PIB de l'UE devrait baisser de 7,4 % (7,7 % pour la zone euro) cette année, soit une chute plus vertigineuse que pendant les crises financières et de la dette souveraine de la période 2008-2012, avant de connaître un rebond de 6 % (6,3 % pour la zone euro) en 2021**[131].

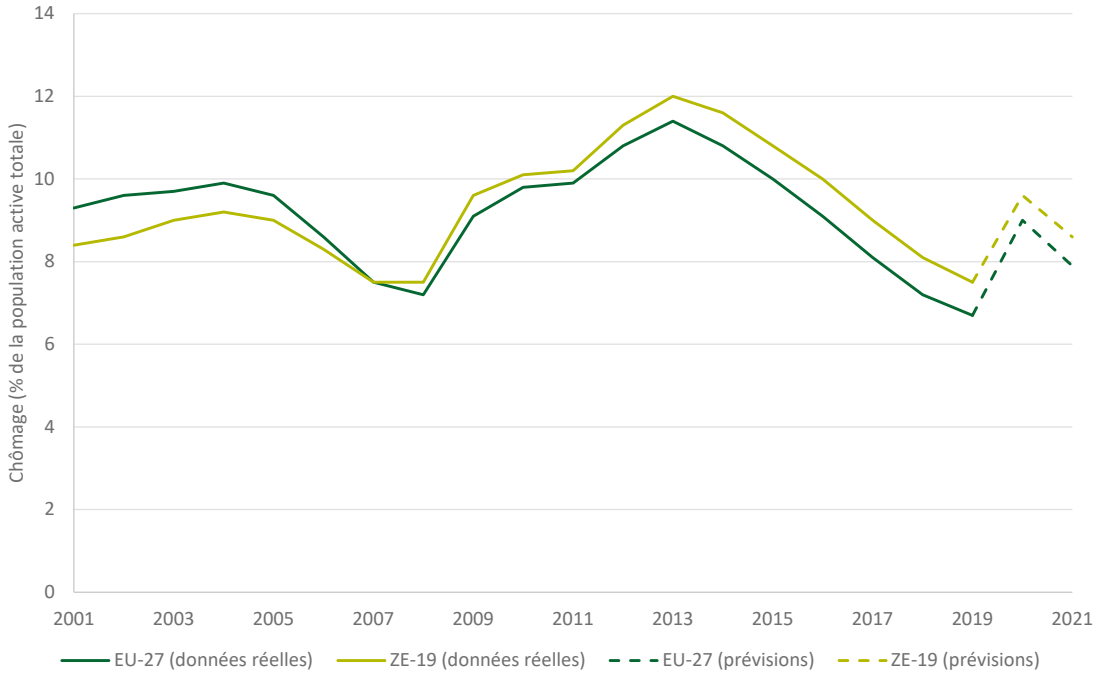
Secteur financier

Impact initial de la crise de la COVID-19

95 Lorsqu'elles ont plongé dans la crise de la COVID-19, les banques étaient mieux capitalisées et leur gestion des liquidités était meilleure que lors de crises précédentes. Les mesures de confinement ont entraîné une **perte** considérable **de revenus pour les entreprises**, ainsi qu'une **augmentation de la demande de prêts et des risques de défaillance de celles-ci**. En outre, **l'augmentation du taux de chômage** (voir ***figure 8***) risque de donner lieu à des défauts de paiements sur des prêts et des crédits hypothécaires privés, ce qui pourrait avoir une incidence sur les prix de l'immobilier.

[131] Prévisions économiques du printemps 2020: une récession profonde et inégale, une reprise incertaine, Commission européenne, 6 mai 2020.

Figure 8 – Taux de chômage (nombre de chômeurs, en pourcentage de la population active totale âgée de 15 à 74 ans pour la période 2001-2021)



Source: Eurostat et prévisions économiques du printemps 2020 de la Commission européenne.

96 Par conséquent, au cours des prochaines années, **les banques risquent probablement de voir augmenter le volume de leurs PNP et de subir des pertes dues aux nécessaires restructurations de dettes privées**. Selon les premières estimations de l'ABE, qui ne tiennent pas compte de l'impact des mesures d'intervention, le ratio de couverture moyen des PNP atteindra des niveaux similaires à ceux relevés au lendemain de la crise de 2008-2012[132].

97 Il importe que les mécanismes appropriés soient en mesure de remplir leurs fonctions lorsqu'ils seront sollicités, notamment dans le contexte de la crise générée par la pandémie de COVID-19. La mesure dans laquelle la crise actuelle atteindra les banques dépendra essentiellement de l'évolution de celle-ci, du rebond qui suivra, des fonds propres dont elles disposaient avant la crise, de leur niveau d'exposition aux secteurs les plus touchés et du niveau correspondant d'aide publique pour l'économie réelle.

[132] *The EU banking sector: first insights into the COVID-19 impacts*, ABE, 25 mai 2020.

98 La pandémie a entraîné **une forte volatilité sur les marchés des capitaux et un aplatissement ultérieur de la courbe des swaps en euros** (les swaps sont utilisés pour couvrir le risque de taux d'intérêt et leur courbe peut indiquer l'évolution attendue des taux d'intérêt) avec une baisse significative de la valeur de marché des actifs financiers et une augmentation de la valeur de marché des engagements d'assurance à long terme et de retraite à prestations définies, qui ont eu **des répercussions négatives sur les secteurs des assurances et des pensions**. Il ressort des résultats de tests de résistance réalisés récemment pour le secteur des assurances[133] que la majorité des assureurs présentaient des ratios de solvabilité appropriés dans le cadre des scénarios de crise sur le marché testés. Les fonds de pension, désignés par le terme «institutions de retraite professionnelle» (IRP), ont présenté des ratios de couverture (les actifs couvrant les engagements) légèrement meilleurs en 2019, mais subissaient la faiblesse persistante des taux d'intérêt dans un contexte de rendements peu élevés, ce qui a nui à la rentabilité de leurs investissements et à la valorisation des obligations au titre de prestations définies[134].

99 Le CERS, l'AEMF et l'AEAPP ont demandé que des mesures soient prises pour remédier aux vulnérabilités systémiques liées à la COVID[135]. L'AEMF a notamment indiqué que la forte volatilité et les problèmes inhérents à la valorisation générés par la pandémie de COVID-19 ont causé des **crises** de liquidité **dans certains segments du secteur des fonds d'investissement**. L'AEMF a également fait sienne la recommandation du CERS sur l'engagement pris par les ACN concernant la surveillance ciblée des fonds d'investissement fortement exposés à la dette des entreprises et aux actifs immobiliers, ainsi que sur l'importance de l'utilisation rapide et efficace des instruments de gestion des liquidités par les fonds d'investissement exposés à des actifs moins liquides. L'AEAPP a aussi pris plusieurs initiatives[136], consistant par exemple à publier une déclaration sur la distribution des dividendes et sur les politiques de rémunération variable dans le contexte de la COVID-19 ou à appeler les assureurs et les intermédiaires à agir pour atténuer l'impact de la pandémie sur les consommateurs. En ce qui concerne les IRP, l'AEAPP a souligné la nécessité de tenir compte des incidences de la pandémie de COVID-19 sur les fonds de pension, sur la

---

[133] *2018 insurance stress test report*, AEAPP, p. 6.

[134] *2017 IORP Stress Test Report*, 13 décembre 2017, paragraphes 243 et 235; *2019 IORP Stress Test Report 19/673*, AEAPP, 17 décembre 2019, p. 15 à 48.

[135] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-158-2232_statement_esrb_recommendation.pdf

[136] Pour la liste complète des mesures liées à la COVID-19 mises en place par l'AEAPP, veuillez consulter la page https://www.eiopa.europa.eu/browse/covid-19-measures.

continuité des activités, notamment les versements de prestations et les cotisations perçues, des effets sur les niveaux de liquidité et de financement, ainsi que des éventuelles conséquences néfastes à long terme de la décision des membres des IRP d'utiliser l'épargne ou de changer d'option d'investissement à un moment inopportun.

Réponses initiales de l'UE

100 Les autorités nationales ont rapidement pris des décisions pour mettre en place des réserves contracycliques et d'autres tampons de fonds propres macroprudentiels, qui ont permis d'**augmenter la capacité des banques à prêter à l'économie réelle et à absorber les pertes imprévues (voir *annexe IV* et *annexe V*)**. L'UE et les autorités nationales ont aussi pris d'autres **mesures pour augmenter la capacité de prêt des banques**, y compris un allégement temporaire des exigences en matière de fonds propres et de liquidités, la prolongation de dispositions transitoires destinées à atténuer l'impact du provisionnement accru en vertu de la norme IFRS 9 sur le capital réglementaire et un traitement réglementaire plus souple des prêts bénéficiant de garanties publiques[137]. Les autorités de surveillance continuent aussi d'endosser la responsabilité d'assurer le suivi du risque de crédit des banques, du niveau des provisions pour dépréciations et des PNP, ainsi que de leur impact. Cela est essentiel pour garantir l'identification rapide des banques en situation de défaillance avérée ou prévisible.

101 Afin d'accroître encore la capacité d'absorption des pertes pendant la crise liée à la pandémie, la BCE a demandé aux banques de ne pas verser de dividendes au moins jusqu'en octobre 2020.

102 Pour trouver un juste équilibre entre le besoin de résolvabilité pour toutes les banques et l'aide au secteur en temps de crise, le CRU a choisi comme approche de reporter certaines demandes d'informations ou de données ou certains produits livrables des banques au cours du cycle 2020 de planification des mesures de résolution, tout en maintenant l'obligation de présenter les principaux rapports standard qui permettent de calculer les exigences minimales de fonds propres et d'engagements éligibles. Le CRU a déclaré qu'il adopterait une approche prospective à l'égard des banques qui éprouvent des difficultés à remplir les objectifs en matière d'exigences minimales de fonds propres et d'engagements éligibles avant l'entrée en vigueur des nouvelles décisions. Il a également annoncé qu'il accorderait **un**

[137] Paquet bancaire afin de faciliter l'octroi de prêts aux ménages et aux entreprises dans l'UE, Commission européenne, 28 avril 2020.

allégement temporaire des exigences minimales de fonds propres et d'engagements éligibles aux banques qui éprouvent des difficultés à remplir leurs objectifs[138].

103 Le 28 avril 2020, la Commission a publié une **communication interprétative**[139] **confirmant la flexibilité offerte par les règles**, dans la logique du Comité de Bâle, y compris la flexibilité pour les moratoires publics et privés sur les remboursements de prêts[140] et des mesures de surveillance qui ont autorisé temporairement les banques à utiliser leurs coussins de capital et de liquidités.

104 La Commission a aussi proposé d'apporter un **ensemble de modifications au règlement sur les exigences de fonds propres (règlement CRR) afin d'y intégrer des mesures temporaires exceptionnelles**, qui incluent une prolongation de deux ans des dispositions transitoires applicables pour atténuer l'impact de la norme IFRS 9 sur les fonds propres réglementaires des banques et un report d'un an des nouvelles exigences liées au ratio de levier énoncées dans le règlement révisé sur les exigences de fonds propres (règlement CRR II)[141].

105 Actuellement, les AES et le MSU prennent diverses mesures et publient des orientations en matière de coordination à l'intention des autorités compétentes qui, dans les États membres, sont responsables des différents secteurs du système financier. La Commission a souligné que **les AES doivent s'assurer que, lorsque les ACN appliquent une approche flexible dans différents États membres, elles le fassent de manière cohérente** et sans créer des conditions déloyales dans le marché intérieur[142].

---

[138] Blog du CRU, 1er avril, 8 avril et 17 juin 2020, ainsi que discours de M. Sebastiano Laviola, membre du conseil du CRU, lors de la conférence des institutions financières du 2 juin 2020.

[139] «Réaction face au coronavirus: la Commission adopte un paquet bancaire afin de faciliter l'octroi de prêts aux ménages et aux entreprises dans l'UE», Commission européenne, 28 avril 2020.

[140] *EBA Guidelines on treatment of public and private moratoria in light of COVID-19 measures*, 2 avril 2020.

[141] Règlement (UE) 2019/876 du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012.

[142] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52 020DC0169&rid=2

Politique budgétaire et économique

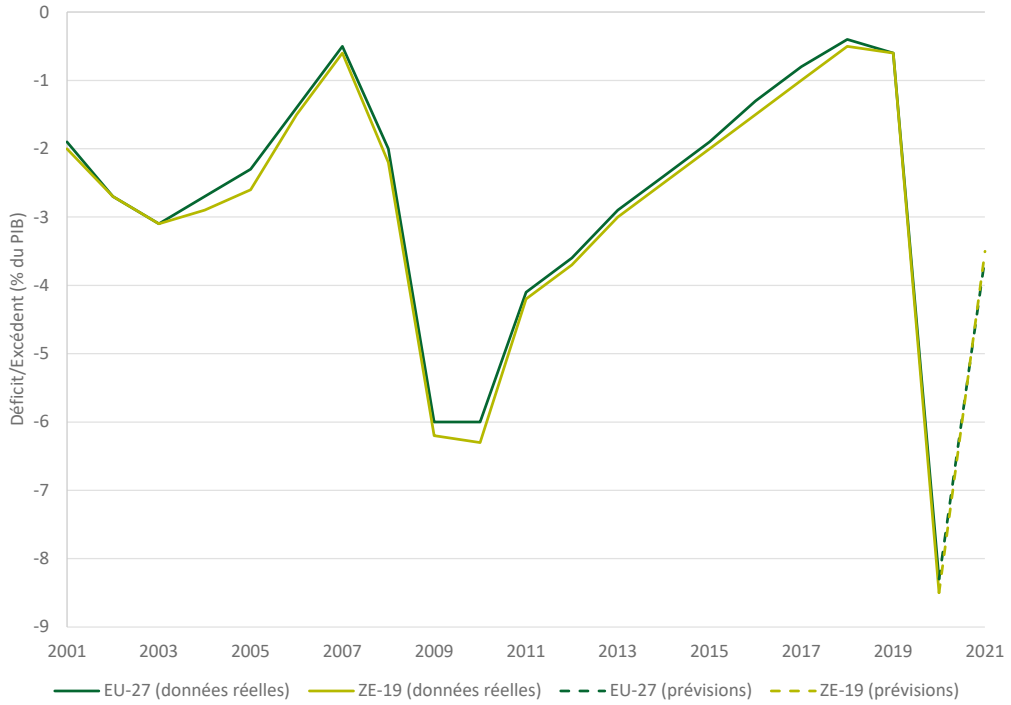
Impact initial de la crise de la COVID-19

106 La crise de la COVID-19 provoquera une **détérioration grave du déficit budgétaire** (voir ***figure 9***) **et des dettes publiques** (voir ***figure 10***), étant donné qu'elle exerce une forte pression sur les dépenses et les recettes publiques dans les États membres. Les pouvoirs publics ont notamment pris des mesures pour renflouer les opérateurs économiques d'importance systémique, pour aider les entreprises et pour fournir un soutien dans le cadre de la sécurité sociale. Par ailleurs, les aides sous forme de crédit aux entreprises qui sont couvertes par des garanties tant des États membres que de l'UE vont probablement entraîner une hausse **des dépenses budgétaires à moyen terme**. C'est pourquoi la crise risque d'avoir des effets inégaux sur les États membres et d'accroître leurs divergences (selon la Commission, ces disparités se traduiront par une **récession proche de 10 % dans certains États membres, alors qu'elle sera en moyenne de 6 à 7,5 %**)[143].

107 Le **programme d'achat d'actifs de la BCE** garantit une transmission appropriée de la politique monétaire. La confirmation de l'éligibilité de tous les États membres aux **lignes de crédit du MES** donne également l'assurance qu'ils pourraient bénéficier d'une aide pour alléger en partie ces pressions.

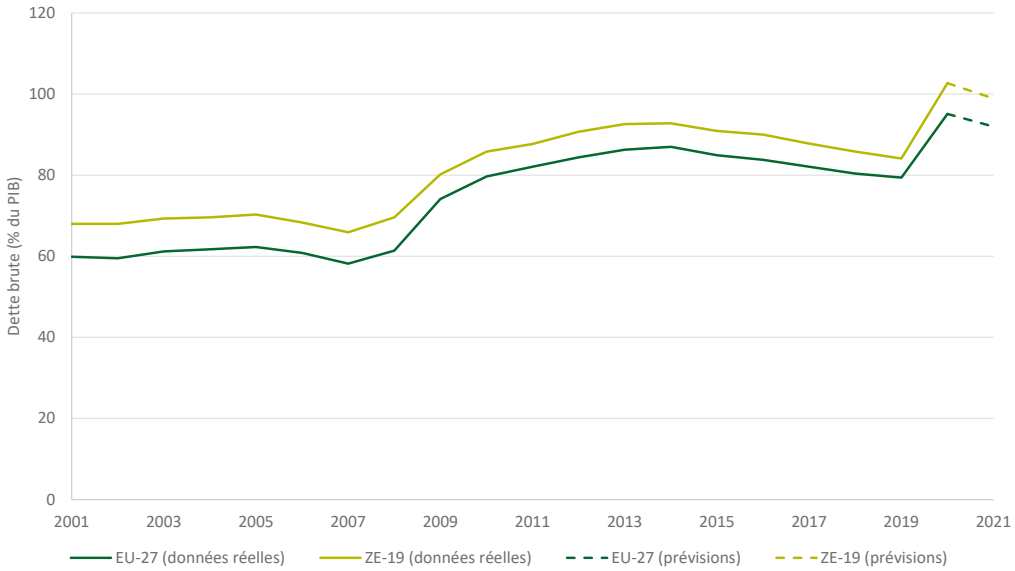
[143] «L'heure de l'Europe: réparer les dommages et préparer l'avenir pour la prochaine génération», COM(2020) 456 final du 27 mai 2020, p. 3.

Figure 9 – Déficit (-) et excédent (+) publics (en pourcentage du PIB, pendant la période 2001-2021)



Source: Eurostat et prévisions économiques du printemps 2020 de la Commission européenne.

Figure 10 – Dette publique brute (en pourcentage du PIB, pendant la période 2001-2021)



Source: Eurostat et prévisions économiques du printemps 2020 de la Commission européenne.

108 **La révision des prix des obligations d'État susceptible de se produire en raison de l'incertitude pendant et après la crise pourrait nuire aux banques exposées**, en compromettant leur rentabilité, voire leur viabilité. Les États membres dont la marge de manœuvre budgétaire est moindre sont les plus exposés aux risques.

Réponses initiales de l'UE

109 Pour faire face à cette nouvelle réalité économique, l'UE a fourni une aide budgétaire et économique aux États membres, au moyen de différents instruments économiques et budgétaires, afin de renforcer la relance et de restaurer la croissance.

110 Au cours des derniers mois, la coordination budgétaire et économique au niveau de l'UE et le **Semestre européen** ont connu des évolutions importantes, et notamment:

- **l'activation de la clause dérogatoire générale du PSC**, qui autorise les États membres à déroger aux exigences du volet préventif (à savoir atteindre l'objectif budgétaire à moyen terme ou la trajectoire d'ajustement en vue de sa réalisation) et qui donne à la Commission la possibilité de recommander une prolongation du délai accordé aux États membres pour corriger les déficits excessifs dans le cadre du volet correctif (à savoir la PDE);

- **l'activation des clauses dérogatoires nationales par les États membres**, qui permettent à ces derniers de suspendre les restrictions fixées dans leur cadre budgétaire national en cas de récessions économiques graves ou d'autres circonstances exceptionnelles;

- **de nouvelles lignes directrices de la Commission pour les programmes de stabilité et de convergence de 2020**, qui simplifient le format et le contenu de ceux-ci dans le cycle actuel de 2020.

111 En outre, l'UE a prévu **de nouveaux instruments budgétaires** pour soutenir la relance des États membres et pour protéger le marché interne de l'UE et la stabilité de l'euro. Parmi eux figurent notamment l'instrument **Next Generation EU** doté de 750 milliards d'euros, qui s'articule autour de la nouvelle facilité de l'UE pour la reprise et la résilience, ainsi que **les trois filets de sécurité**, d'une valeur totale de 540 milliards d'euros (voir ***annexe IV***).

112 Afin de **protéger la cohésion du marché unique de l'UE et d'assurer des conditions de concurrence équitables**, la Commission a proposé[144] plusieurs initiatives, telles que la task-force sur le respect de l'application des règles du marché unique, l'instrument de soutien à la solvabilité, le pacte sur la migration et l'asile, la Facilité d'investissement stratégique et la stratégie pharmaceutique. De plus, l'UE a adapté les règles en matière d'aides d'État en adoptant un **nouvel encadrement temporaire des mesures d'aide d'État** le 19 mars 2020[145], qu'elle a prolongé le 3 avril[146] (voir ***annexe IV***). Plusieurs **autres instruments de nature à renforcer la relance ont aussi été approuvés et activés**, tels que l'instrument de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) et le soutien dans le cadre de la crise pandémique au titre du MES (voir ***annexe IV***).

113 De nombreuses mesures budgétaires et économiques ont aussi été prises au niveau national. D'après les estimations, les mesures d'aide budgétaire prises jusqu'à présent représentent plus de 3 % du PIB de l'EU-27, tandis que les mesures destinées à soutenir la liquidité des secteurs et des entreprises en difficulté correspondent à plus de 16 % de ce même PIB[147]. Selon le *European Fiscal Monitor*, la plupart **des États membres augmenteront leurs dépenses d'un montant équivalant à environ 1,6 % du PIB et accorderont des allégements fiscaux à hauteur de 1,4 % du PIB, dans le cadre de leur réponse budgétaire**. L'***annexe V*** donne de plus amples informations sur les mesures nationales prises en réponse à la crise de la COVID-19.

---

[144] «L'heure de l'Europe: réparer les dommages et préparer l'avenir pour la prochaine génération», COM(2020) 456 final du 27 mai 2020, p. 11 à 15.

[145] Encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19, Commission européenne, C(2020) 1863 final.

[146] Modification de l'encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19, Commission européenne, C(2020) 2215 final.

[147] Rapport sur la riposte économique globale face à la pandémie de COVID-19, Eurogroupe, 9 avril 2020.

114 Le 15 avril 2020, les deux présidents ont présenté une **Feuille de route européenne commune pour la levée des mesures visant à contenir la propagation de la COVID-19**[148]. Le rapport met en évidence **quatre principaux domaines d'action pour ouvrir la voie**:

- des mesures visant à rétablir le fonctionnement du marché unique;
- un surcroît d'efforts pour stimuler l'investissement;
- une action au niveau mondial, en particulier dans le voisinage immédiat de l'UE;
- un système de gouvernance opérationnel au niveau national et à celui de l'UE.

[148] Une feuille de route pour la relance – Vers une Europe plus résiliente, plus durable et plus juste, Commission européenne et Conseil européen, 15 avril 2020.

Observations finales

115 La crise économique et financière, ainsi que celle de la dette souveraine de la période 2008-2012 ont eu des répercussions à long terme sur la croissance et sur la stabilité budgétaire de l'UE.

116 À l'époque, le système financier de l'UE était caractérisé par la faiblesse de la surveillance: la coopération était insuffisante en matière d'activités transfrontalières des banques et de gestion des risques connexes, les règles relatives à l'évaluation des risques aux exigences de fonds propres n'étaient pas satisfaisantes et il n'existait pas de cadre de gestion des crises pour les grandes banques (voir points ***08*** et ***09***).

117 La crise financière de 2008 est rapidement devenue une crise de la dette souveraine. La diminution des recettes fiscales, les mesures d'aide d'État pour soutenir les banques et les incitants budgétaires ont contribué à stabiliser l'économie dans les premiers temps de la crise, mais ont donné lieu à une forte accumulation de dette publique. Conjugués à l'architecture institutionnelle incomplète de la zone euro, ces éléments ont mis sous pression les rendements des obligations souveraines et les notations de crédit de certains États membres. La crise de la dette souveraine a ainsi eu à son tour des répercussions sur le secteur bancaire et sur l'économie au sens large (voir points ***11*** à ***16***).

118 Pour remédier à ces faiblesses et contribuer à accroître la solidité et la résilience du système financier, **l'UE a renforcé son cadre institutionnel et réglementaire**: des autorités de surveillance ont été instituées au niveau de l'UE; les règles microprudentielles et macroprudentielles pour les banques et leurs autorités de surveillance ont été durcies; un nouveau cadre de gestion des crises pour les banques en situation de défaillance avérée ou prévisible a été adopté; et l'UB et l'UMC ont été lancées (voir points ***18*** à ***25***).

119 Les mesures prises au lendemain de la crise financière et de celle de la dette souveraine ont eu pour résultat:

- **un système financier mieux régulé**: une meilleure réglementation et des contrôles renforcés ont été mis en place pour faire face à la propagation et à d'autres risques pesant sur les banques et les intermédiaires financiers non bancaires (voir points ***37***, ainsi que ***45*** et ***46***);

- **un système bancaire doté de coussins de capital et de liquidités plus importants et d'options plus intéressantes en matière de renflouement interne.** L'UB et l'ABE contribuent à réduire les risques qui pèsent sur la stabilité financière (voir points ***38*** à ***43***);

- **une coordination accrue des politiques économiques et des budgets nationaux**: le Semestre européen, qui comporte le PSC révisé, la PDM et les politiques de l'Union pour la croissance et l'emploi, autorise une coordination élargie des politiques économiques dans l'ensemble de l'UE, tout en accordant davantage d'attention aux niveaux d'endettement (voir points ***78*** à ***89***).

120 **Des problèmes et des faiblesses subsistent** toutefois, entre autres la faible rentabilité des banques, le grand nombre de PNP dans quelques États membres, une concentration encore élevée d'expositions souveraines dans certaines banques (voir points ***49*** à ***62***).

121 La crise a révélé **des vulnérabilités dans d'autres secteurs du système financier, à savoir, entre autres, les assurances et les fonds de pension, les autres intermédiaires financiers non bancaires, les fonds d'investissement et l'infrastructure des marchés** (voir points ***63*** à ***70***). Plusieurs réponses politiques ont aussi été élaborées pour atténuer les risques que ces secteurs pourraient présenter à l'avenir, notamment en ce qui concerne les grands opérateurs d'importance systémique.

122 Parmi les défis actuels figurent la nécessité d'achever l'UB (voir points ***33*** à ***37***) et l'UMC (voir points ***74*** à ***76***), la lenteur de la convergence économique entre États membres, les contraintes en matière de performance pour les autorités de l'UE, les lacunes dans le domaine de la coopération à plusieurs niveaux entre l'UE et les autorités nationales, les insuffisances du processus d'obligation de rendre compte, ainsi que la détérioration de la situation budgétaire dans la plupart des États membres. Des rapports récents de la Cour des comptes européenne ont couvert bon nombre de ces problématiques (voir points ***27*** à ***33***, ainsi que ***49*** à ***77***).

123 Nos audits sur la PDE, le volet préventif du PSC, sur la PDM et sur le Semestre européen nous ont permis de constater que les processus de coordination de l'UE donnent lieu à des évaluations rigoureuses et à des recommandations pertinentes. Cependant, même si plus de deux tiers des recommandations par pays présentent au moins «certains progrès» dans leur mise en œuvre depuis la période 2011-2018, le faible taux de ces recommandations mises en œuvre intégralement par les États membres reste problématique. Ceux-ci en sont les premiers responsables (voir points ***90*** à ***93***).

124 En 2020, **l'UE a plongé dans une nouvelle crise en raison de la pandémie de COVID-19**, qui a touché la production, les chaînes d'approvisionnement et la consommation et mis les finances publiques sous pression. La réaction initiale a consisté à prendre des mesures monétaires, budgétaires et prudentielles, afin de protéger le secteur financier des impacts économiques, ce qui a permis d'éviter que la crise économique ne s'aggrave pour devenir une crise financière (voir points ***94*** à ***100***).

125 Notre analyse montre que l'UE dispose d'une meilleure boîte à outils pour faire face aux crises. Cependant, la crise actuelle est différente, car elle pourrait être d'une plus grande ampleur, en fonction de l'intensité et de la rapidité du rebond. En outre, une grande incertitude demeure quant à la manière de parer aux risques sanitaires qui en sont la cause. Les **enseignements tirés de la crise de 2008-2012 montrent ce qui suit**:

- les coûts d'une crise sont élevés et exercent une pression exceptionnelle sur les finances publiques, avec le risque de retombées par trois voies entre les secteurs économiques, les émetteurs souverains et le secteur financier;
- une réponse forte et commune de l'UE, complétée par des politiques économiques et budgétaires coordonnées ainsi que par des politiques monétaires saines, permet d'obtenir de bons résultats en matière de gestion et de sortie d'une crise, ainsi que de renforcement de la reprise;
- un marché unique solide, la cohésion, la solidarité et un développement économique équilibré, ainsi que la reprise des investissements et les aides aux entreprises jouent un rôle fondamental dans la sortie de crise et dans le retour sur le chemin de la croissance économique.

126 Grâce aux enseignements tirés de la crise financière et de celle de la dette souveraine, les opérations des banques sont à présent bien plus contrôlées et celles-ci disposent de coussins de capital et de liquidités plus importants pour absorber les pertes. Globalement, l'UB et l'ABE contribuent à réduire les risques qui pèsent sur la stabilité financière. Cependant, les bénéfices sont restés modestes et les expositions aux dettes souveraines ainsi que le nombre de PNP demeurent élevés. En fonction de la longueur et de l'ampleur de la récession causée par la crise de la COVID-19, les pertes de crédit risquent de fragiliser davantage le système financier (voir points ***100*** à ***108***).

127 L'activation de la clause dérogatoire générale du PSC permet à tous les États membres de mettre en œuvre immédiatement des politiques budgétaires de soutien. Cependant, les **pays qui ont plongé dans la crise avec des niveaux déjà élevés de dette publique risquent de présenter une vulnérabilité accrue** (voir points ***109*** à ***114***). Selon les prévisions économiques du printemps 2020 établies par la Commission, la crise de la COVID-19 risque d'accroître encore les divergences économiques dans l'UE. Les impacts de la pandémie varient d'un État membre à l'autre. Des facteurs tels que l'évolution de la crise sanitaire, la taille du secteur touristique et les marges de manœuvre discrétionnaires pour l'adoption de mesures budgétaires ont une incidence sur l'effet de la pandémie sur chacun des États membres. Cela risque de fausser le marché intérieur. **Pour surmonter la crise de la COVID-19, d'autres réponses institutionnelles et politiques devront être apportées**.

Le présent document d'analyse a été adopté par la Chambre IV, présidée par M. Alex BRENNINKMEIJER, Membre de la Cour des comptes, à Luxembourg en sa réunion du 8 septembre 2020.

Par la Cour des comptes

Klaus-Heiner LEHNE
Président

Annexes

Annexe I — Similitudes entre les trois autorités européennes de surveillance

01 Les trois AES (l'ABE, l'AEMF et l'AEAPP) ont remplacé les entités connues sous le nom de «comités de niveau 3». Elles présentent plusieurs similitudes en ce qui concerne la gouvernance, les objectifs et les fonctions (voir ***figure 1***).

- **Gouvernance:** elles sont dirigées par un conseil des autorités de surveillance, qui prend toutes les décisions stratégiques. Il est composé du président de chaque AES, d'un représentant de chacun des 27 États membres, ainsi que d'autres membres (qui n'ont pas le droit de vote).

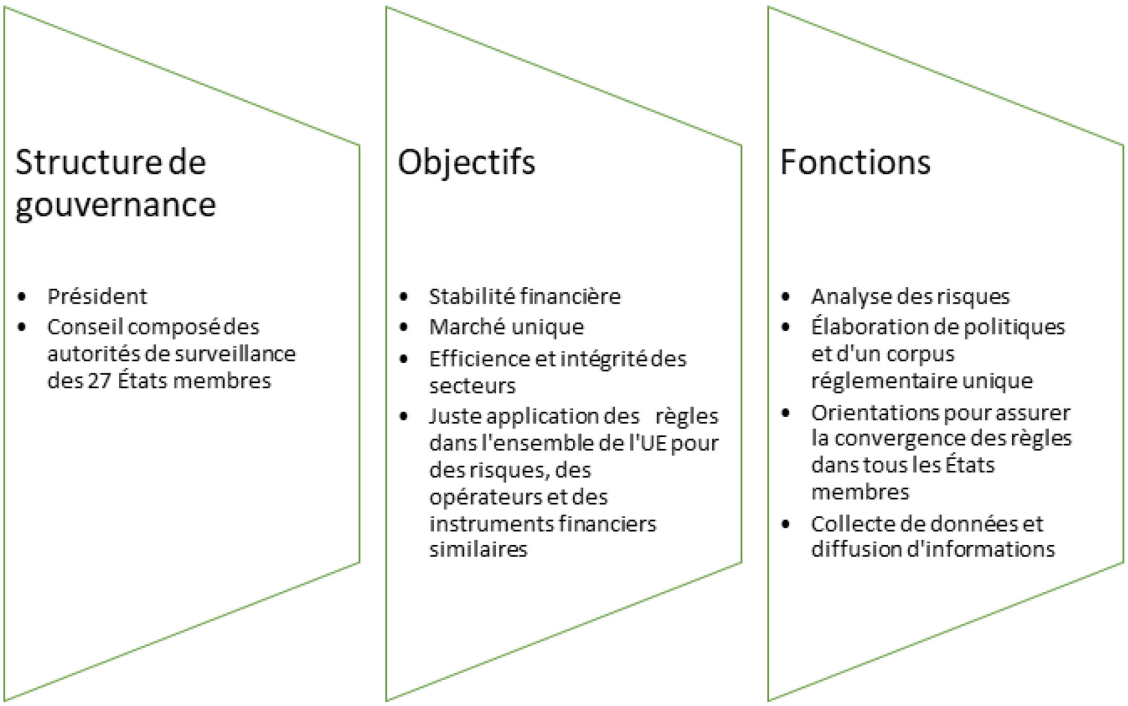
- **Objectifs:** contribuer à la stabilité à court, moyen et long terme du système financier; améliorer le fonctionnement du marché intérieur; garantir l'intégrité, la transparence, l'efficience et le bon fonctionnement des marchés financiers; renforcer la coordination internationale de la surveillance; éviter les arbitrages réglementaires; renforcer la protection des clients et des investisseurs.

- **Fonctions essentielles:** effectuer des analyses des risques et établir régulièrement des tableaux de bord des risques, des rapports statistiques et d'autres documents stratégiques, qui servent aussi à signaler tout risque systémique au CERS; élaborer des politiques et un corpus réglementaire unique comportant des normes techniques et réglementaires pour les règlements délégués de la Commission (règles de niveau 2) ainsi que pour les lignes directrices et les documents de type questions et réponses (normes de niveaux 3 et 4).

- **Convergence:** pour établir un cadre commun aux ACN en matière de surveillance, les AES publient des orientations, des avis, ainsi que des documents de type questions et réponses, réalisent des examens par les pairs pour évaluer les pratiques nationales de surveillance, assurent la médiation entre les ACN et prennent des mesures en cas de violations du droit de l'UE.

- **Collecte de données et diffusion d'informations:** compiler et fournir un répertoire central pour le corpus de réglementation unique, des listes des ACN dans les États membres, ainsi que toutes les orientations, les normes techniques, les registres et les données.

Figure 1 – Gouvernance et rôle des AES



Source: Cour des comptes européenne.

02 Depuis leur création il y a dix ans, **les AES ont constamment élargi leur rôle et mis en œuvre un vaste programme de réforme**. En septembre 2017[149], la Commission a proposé un train de réformes pour améliorer les mandats, la gouvernance et le financement des trois AES. Il s'agissait en l'occurrence de mettre en place un conseil exécutif indépendant (chargé de prendre des décisions au cas par cas et de traiter certaines questions liées à la surveillance), de renforcer le rôle des AES dans la validation des modèles internes et d'améliorer les instruments disponibles pour favoriser la convergence en matière de surveillance.

03 **En 2019, les règlements fondateurs des AES ont été modifiés par le règlement (UE) 2019/2175.** Dès lors, leurs présidents ont vu leur rôle renforcé: ils sont responsables de l'établissement de l'ordre du jour des conseils et chargé de superviser les enquêtes, les décisions sur les affaires, les règlements de litiges et les procédures pour violation du droit de l'UE.

[149] Renforcer la surveillance intégrée pour consolider l'union des marchés des capitaux et l'intégration financière dans un environnement en mutation, Commission européenne, 20 septembre 2017.

Annexe II — Les quatre phases principales du cadre de gestion des crises mis en place par l'UE pour les banques

01 **Phase 1 – Travaux préparatoires à la résolution et à la résolvabilité des défaillances de toutes les banques –** Au cours de la phase de surveillance et de préparation générale, les autorités de surveillance contrôlent que les banques respectent les règles prudentielles. En outre, elles veillent à ce que les banques disposent de plans de redressement appropriés et que les autorités de résolution élaborent et tiennent à jour des plans de résolution[150] et veillent à ce que les banques soient prêtes à une résolution en cas de défaillance.

02 **Phase 2 – Redressement –** Les autorités de surveillance des banques disposent de procédures de détection des crises pour déceler les problèmes éventuels. À cette fin, le processus annuel de contrôle et d'évaluation prudentiels constitue un outil essentiel. Pendant la «**phase de redressement**», la banque peut volontairement recourir aux options en la matière proposées dans le plan de redressement ou à d'autres options de gestion si sa situation se dégrade.

03 **Phase 3 – Intervention précoce –** Les autorités de surveillance déclenchent cette phase[151] si la situation continue de se détériorer. Elles peuvent prendre diverses mesures intrusives afin d'améliorer la situation, comme exiger le recours à des options en matière de redressement, voire le remplacement de la direction d'une banque[152]. Si les autorités de surveillance prennent des mesures d'intervention précoce, les autorités de résolution doivent en être informées afin qu'elles puissent commencer les travaux préparatoires à une éventuelle résolution. La prévision d'une phase d'intervention précoce ne constitue pas un critère préalable pour qu'une banque soit déclarée comme étant en situation de défaillance avérée ou prévisible[153].

---

[150] *Introduction to Resolution Planning*, CRU, 14 juin 2019.

[151] ABE, Orientations sur les conditions de déclenchement de mesures d'intervention précoce au titre de l'article 27, paragraphe 4, de la directive 2014/59/UE, 8 mai 2015.

[152] Article 27, paragraphe 1, de la directive 2014/59/UE.

[153] Article 18, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 806/2014.

04 **Phase 4 – Résolution ou liquidation –** Si la situation ne s'améliore pas, la «phase de résolution ou de liquidation» commence par une évaluation pour déterminer si la banque est en situation de défaillance avérée ou prévisible[154]. Les autorités de surveillance ou de résolution[155] doivent déclarer qu'une banque est en situation de défaillance avérée ou prévisible lorsque les conditions prévues en la matière sont réunies. Donc, il faut aussi évaluer s'il est raisonnable de penser que d'autres mesures du secteur privé ou une mesure prudentielle empêcheraient la défaillance de la banque dans un délai raisonnable.

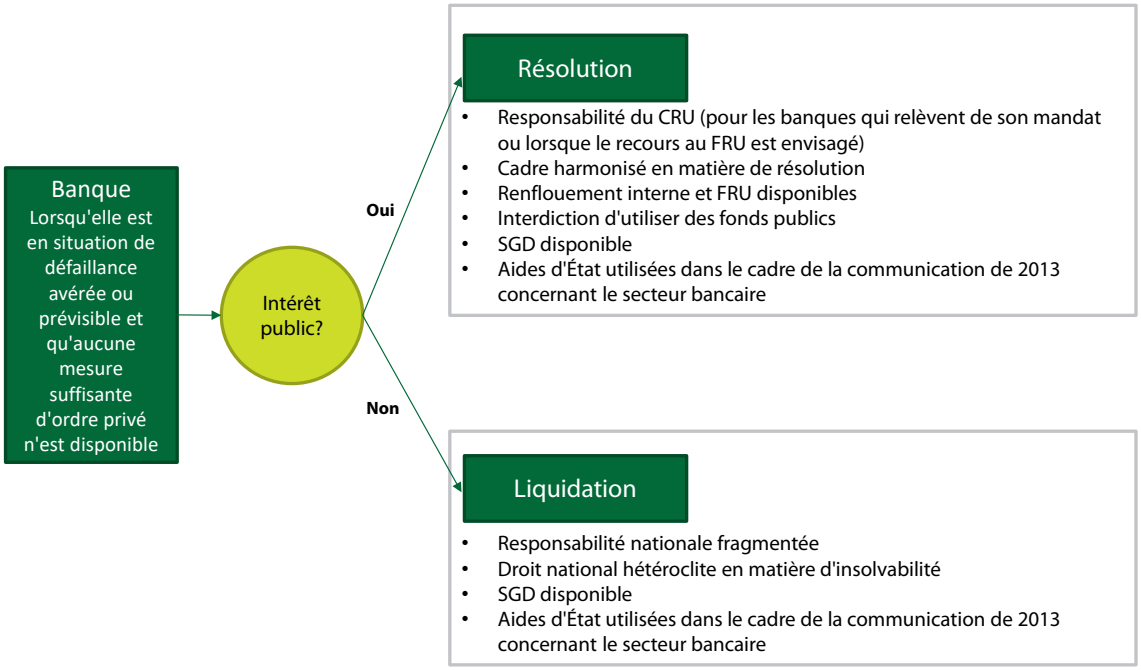
05 Dès qu'une banque est déclarée en situation de défaillance avérée ou prévisible et qu'aucune autre mesure permettant d'empêcher celle-ci ne peut être envisagée, les autorités de résolution doivent déterminer si la banque doit être liquidée selon les procédures nationales d'insolvabilité ou faire l'objet d'une procédure de résolution sur la base de l'évaluation de l'intérêt public (voir ***figure 1***). La procédure par défaut pour traiter le cas d'une banque en situation de défaillance avérée ou prévisible est sa liquidation suivant les règles nationales en matière d'insolvabilité. Cependant, une mesure de résolution est prise si le test sur l'intérêt public détermine qu'elle constitue un moyen proportionné et nécessaire pour atteindre un ou plusieurs des cinq objectifs de la résolution[156].

[154] Article 32, paragraphe 4, de la directive 2014/59/UE.

[155] Dans certains États membres, le CRU et les ARN sont également habilités à examiner, sous certaines conditions, si un établissement bancaire est dans une situation de défaillance avérée ou prévisible.

[156] Article 32, paragraphe 5, de la directive 2014/59/UE.

Figure 1 – Schéma décisionnel pour le recours à la résolution ou à la liquidation par défaut des banques dans l'union bancaire



Source: Cour des comptes européenne.

06 Si la résolution n'est pas considérée comme un moyen proportionné et nécessaire dans l'intérêt public, la liquidation selon les règles nationales en matière d'insolvabilité s'applique. Dans le cas contraire, l'autorité de résolution doit établir un dispositif de résolution[157]. Celui-ci définit, entre autres, les instruments de résolution à utiliser et détermine également dans quelle mesure il faut recourir au FRU. La Commission doit approuver tout recours au FRU en examinant sa compatibilité avec la législation sur les aides d'État et sur la concurrence[158]. Ensuite, la Commission doit aussi donner son aval au dispositif de résolution. Il arrive que le Conseil soit appelé à prendre une décision finale sur des éléments du dispositif de résolution[159]. Les ARN sont ensuite chargées de mettre en œuvre le dispositif de résolution dans les États membres suivant les législations nationales.

[157] Article 18, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 806/2014.

[158] Article 19, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 806/2014.

[159] Article 18, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 806/2014.

Annexe III — Exemples de coûts de la crise financière, de la crise de la dette souveraine et de celle de la COVID-19

Paramètre économique	Crise financière et crise de la dette souveraine	Crise de la COVID-19
Aides d'État	Des aides d'État représentant un total de 5 058,9 milliards d'euros (soit 40,3 % du PIB de l'UE) accordées au secteur financier ont été approuvées du 1er octobre 2008 au 1er octobre 2012. Elles étaient essentiellement constituées de garanties couvrant les obligations et les dépôts des banques[160].	Au 21 mai 2020, les mesures nationales en matière de liquidité, y compris les régimes approuvés par la Commission en vertu du nouvel encadrement temporaire des mesures d'aide d'État (garanties incluses), représentaient un montant total d'environ **2 500 milliards d'euros**[161].

[160] Tableau de bord des aides d'État pour 2013, Commission européenne.

[161] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19

Paramètre économique	Crise financière et crise de la dette souveraine	Crise de la COVID-19
Coût budgétaire direct net	Les coûts budgétaires directs nets pour la période 2007-2018 se sont élevés à **246 milliards d'euros au total (2 % du PIB de l'UE en 2018)**[162].	En avril et mai 2020, les États membres ont mis en place **des mesures budgétaires à caractère discrétionnaire** et créé **des facilités de trésorerie représentant, respectivement, quelque 3,2 % et 22 % du PIB de l'UE**[163]. D'après les estimations, les retombées économiques négatives de la pandémie ainsi que les mesures budgétaires à caractère discrétionnaire adoptées pour y faire face par les États membres de la zone euro devraient générer pour celle-ci **des coûts supplémentaires** représentant environ 830 milliards d'euros (soit quelque 7 % du PIB) en 2020 et 280 milliards d'euros (approximativement 2 % du PIB) en 2021. Dans les différents États membres, ces coûts supplémentaires oscilleraient entre quelque 6 % et plus de 9 % du PIB en 2020 et entre environ 1,5 % et 4,4 % du PIB en 2021[164].

[162] *Eurostat supplementary table for reporting government interventions to support financial institutions*, Eurostat, avril 2019.

[163] https://www.eib.org/fr/stories/economy-covid-19#

[164] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex_2_debt_sustainability.pdf

Paramètre économique	Crise financière et crise de la dette souveraine	Crise de la COVID-19
Garanties	Huit États membres ont accordé des garanties qui représentent **de 10 % à 190 % de leur PIB respectif** pour la période 2007-2018. Les engagements éventuels ont culminé à environ 12 % du PIB de l'UE (soit 1 421 milliards d'euros) à la fin de 2009, puis ont diminué pour s'établir à 0,8 % à la fin de 2018. L'impact total sur les dettes publiques a atteint un niveau record de 6 % du PIB de l'UE (soit 778 milliards d'euros) en 2010, puis a baissé jusqu'à 3 % en 2018.	Le 9 avril 2020, les États membres se sont engagés à fournir une aide à la trésorerie dont le montant est estimé à **16 % du PIB de l'UE**[165] (sous la forme de régimes de garantie publics et de reports de paiements d'impôts) aux secteurs et aux entreprises confrontés à des perturbations et à des pénuries de liquidités. L'UE fournit **25 milliards d'euros** à la Banque européenne d'investissement (BEI), afin de mobiliser jusqu'à 200 milliards d'euros en investissements pour soutenir les entreprises, notamment les petites et moyennes entreprises[166].
Assistance financière aux États membres	En tout, l'UE (au moyen du mécanisme de soutien à la balance des paiements et du MESF) et les États membres de la zone euro (par l'intermédiaire du FESF, du MES et du mécanisme de prêt à la Grèce) ont accordé **414,7 milliards d'euros** d'aide financière sous forme de prêts.	Sur la base des lignes de crédit de précaution existantes, le MES fournira, dans le cadre de la crise pandémique, un soutien représentant **jusqu'à 2 % du PIB de 2019 à chaque pays de la zone euro (jusqu'à 240 milliards d'euros au total)** pour financer des dépenses de santé. Par ailleurs, la Commission européenne a adopté **une proposition d'enveloppe de 3 milliards d'euros d'assistance macrofinancière pour dix partenaires de l'élargissement et du voisinage**, afin de les aider à limiter les effets néfastes de la pandémie sur le plan économique[167].

[165] Rapport sur la riposte économique globale face à la pandémie de COVID-19, Eurogroupe, 9 avril 2020.

[166] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19

[167] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19

Paramètre économique	Crise financière et crise de la dette souveraine	Crise de la COVID-19
Aide en matière de liquidité fournie par les banques centrales en cas de crise	À la fin de 2012, **1 300 milliards d'euros** de prêts ont été accordés à des établissements de crédit, par l'intermédiaire d'Eurosystème, pour injecter de la liquidité dans le système bancaire, notamment dans les pays vulnérables[168].	La BCE a annoncé **une aide en matière de liquidité à hauteur de 7,3 % du PIB de la zone euro** (750 milliards d'euros alloués par l'intermédiaire du nouveau programme d'achats d'urgence face à la pandémie jusqu'à la fin de l'année, qui s'ajoutent aux 120 milliards d'euros qui avaient fait l'objet d'une décision précédente)[169]. Au moment de la rédaction du présent document, aucune estimation des mesures en matière de liquidité prises par les banques centrales nationales en réponse à la crise de la COVID-19 n'était disponible.
Pertes de production économique	En 2016, la Commission avait estimé que la croissance potentielle dans la zone euro était passée de 1,9 % pendant la période 2000-2008 à 0,5 % au cours de la période suivante (2009-2014)[170].	La Commission a estimé que la croissance potentielle dans la zone euro était passée de 0,7 % au cours de la période 2011-2015 à 1,3 % pendant la période suivante (2016-2018)[171]. D'après les projections, le PIB à prix constants devrait chuter de 7,7 % dans la zone euro, avant un redressement de quelque 6,3 % en 2021. Malgré cela, **la production en 2021 devrait être inférieure de deux points de pourcentage à ce qu'elle était en 2019**.

Source: Cour des comptes européenne.

[168] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19

[169] https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/european-central-bank-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html

[170] Prévisions économiques de l'automne 2016: une croissance modérée dans une période complexe, Commission européenne, novembre 2016, p. 64.

[171] Prévisions économiques du printemps 2020: une récession profonde et inégale, une reprise incertaine, Commission européenne, 6 mai 2020, p. 174.

Annexe IV — Vue d'ensemble des premières mesures prises au niveau de l'UE pour répondre à la crise de la COVID-19

Institution	Mesure	Description
Commission européenne	**Instrument «*Next Generation EU*»**	Le 27 mai 2020, dans le cadre du nouveau **plan de relance de l'UE doté d'un montant total de 1 850 milliards d'euros**, la Commission a proposé un instrument appelé ***Next Generation EU*** et disposant d'un budget de **750 milliards d'euros**. *Next Generation EU* est un nouvel instrument ad hoc de relance dont l'échéance est fixée au 31 décembre 2024 et qui devrait s'inscrire dans le nouveau CFP pour protéger les moyens de subsistance, soutenir la reprise économique et favoriser la croissance. Les fonds alloués à cet instrument devraient provenir d'un relèvement temporaire du plafond des ressources propres, qui permettrait à l'UE d'emprunter sur les marchés financiers. Les fonds seraient ensuite transférés aux États membres au travers de programmes de l'UE et **dépensés dans le cadre des trois piliers ci-après**, à hauteur de 500 milliards d'euros sous forme de subventions et de 250 milliards d'euros sous forme de prêts. o **Premier pilier – Soutien aux États membres en matière de redressement, de réparation et de renforcement** par: la mise en place d'une nouvelle facilité pour la reprise et la résilience dotée de 560 milliards d'euros; le lancement d'une nouvelle initiative appelée REACT-EU disposant d'un budget de 55 milliards d'euros pour fournir aux États membres un complément au soutien à la cohésion; une aide en faveur de la transition écologique. o **Deuxième pilier – Relancer l'économie et l'investissement privé** par: la mise en place d'un nouvel instrument de soutien à la solvabilité doté de 31 milliards d'euros pour mobiliser des ressources privées afin de soutenir les entreprises; le renforcement d'InvestEU par plus qu'un doublement de sa capacité; la création d'une nouvelle Facilité d'investissement stratégique dotée de 15 milliards d'euros au sein d'InvestEU, afin d'accroître la résilience et l'autonomie stratégique de l'UE en ce qui concerne les technologies et les chaînes de valeur clés. o **Troisième pilier – Tirer les enseignements de la crise** par: la proposition d'un nouveau programme intitulé «L'UE pour la santé» (*EU4Health*), doté de 9,4 milliards d'euros afin d'améliorer le degré de préparation de l'UE à une crise sanitaire; la consolidation des programmes rescEU et Horizon Europe; le renforcement tant de l'instrument de voisinage, de coopération au développement et de coopération internationale que de l'instrument d'aide humanitaire.

Institution	Mesure	Description
	Initiative d'investissement en réaction au coronavirus	Initiative conçue pour soutenir les secteurs les plus touchés et les régions les plus exposées des États membres. Elle consiste à leur allouer **37 milliards d'euros** provenant des Fonds structurels et d'investissement européens. L'**initiative d'investissement en réponse au coronavirus PLUS** a encore accru la flexibilité dans l'utilisation du budget de l'UE, auquel se sont ajoutés: o **28 milliards d'euros** provenant des Fonds structurels pour la période 2014-2020, qui n'avaient pas encore été alloués à des projets spécifiques; o **jusqu'à 800 millions d'euros** provenant du Fonds de solidarité de l'UE, qui seront mis à la disposition des États membres le plus durement touchés.
	Encadrement temporaire des mesures d'aide d'État	Il comporte **cinq types d'aide**: 1) des subventions directes, des avantages fiscaux sélectifs et des paiements d'avance; 2) des garanties publiques; 3) des prêts publics bonifiés accordés à des entreprises; 4) des garde-fous pour les banques qui acheminent l'aide vers l'économie réelle; 5) une assurance-crédit à l'exportation à court terme. Les mesures ont été complétées par des aides pour la recherche et le développement liés au coronavirus, la construction et la mise à niveau des installations d'essai, la fabrication de produits nécessaires pour faire face à la flambée de coronavirus, des mesures ciblées pour le report de paiement d'impôts et de taxes et/ou des suspensions de cotisations de sécurité sociale, ainsi que des mesures ciblées pour des subventions salariales en faveur des salariés.
	Garantie en faveur du Fonds européen d'investissement (FEI)	**Un milliard d'euros** sera prélevé sur le budget de l'UE pour constituer une garantie en faveur du FEI, l'objectif étant de faire en sorte que les banques apportent suffisamment de liquidités pour répondre aux besoins en capitaux des petites et moyennes entreprises (PME) et notamment des petites entreprises de taille intermédiaire: o 500 millions d'euros provenant de la garantie de l'UE au titre du Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI) seront affectés aux garanties de prêts du programme COSME; o 100 millions d'euros provenant de la garantie de l'UE au titre de l'EFSI seront alloués au volet «Garanties pour les PME» du dispositif InnovFin; o 250 millions d'euros provenant du volet «Infrastructures et innovation» de l'EFSI seront affectés à des instruments de soutien aux PME; o 150 millions d'euros précédemment alloués à des actions à long terme seront réaffectés à des actions à plus court terme relevant du volet «PME» de l'EFSI.

Institution	Mesure	Description
	Règles budgétaires	Apporter un soutien aux États membres en veillant à ce qu'ils disposent de suffisamment de liquidités et en tirant parti de la souplesse autorisée dans le cadre des règles budgétaires de l'UE, notamment: o en tenant compte des dépenses supplémentaires dues à la crise de la COVID-19 lors de l'évaluation du respect des règles budgétaires de l'UE; o en adaptant les efforts budgétaires exigés des États membres, compte tenu des situations propres à chaque pays en cas de croissance négative ou de baisse importante de l'activité. Ces mesures initiales ont été remplacées par l'activation de la clause dérogatoire générale dans le cadre du PSC.
	Soutien à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (instrument SURE)	Il s'agit d'une nouvelle initiative, adossée à un système de garanties fournies par les États membres, qui permet d'octroyer une assistance financière pouvant atteindre **jusqu'à 100 milliards d'euros** sous forme de prêts accordés à tous les États membres. L'instrument SURE aidera les États membres à financer essentiellement des dispositifs de chômage partiels et des mesures similaires prises pour faire face aux risques de perte d'emploi et de perte de revenu, ainsi que, à titre accessoire, certaines mesures liées à la santé, en particulier sur le lieu de travail.
Banque centrale européenne	**Programme d'achats d'urgence face à la pandémie**	Il s'agit d'un programme temporaire d'achats de titres des secteurs public et privé avec une certaine flexibilité pour lutter contre les effets économiques de la crise de la COVID-19. Ce programme dispose d'une enveloppe de **750 milliards d'euros** et complète les mesures supplémentaires d'achats d'actifs financées à hauteur de **120 milliards d'euros**.
	Achat de billets de trésorerie	Achat de billets de trésorerie assortis d'une qualité de crédit suffisante afin d'étendre les garanties éligibles aux opérations de refinancement de la BCE.
	Opérations de refinancement	Mettre à la disposition du système financier **jusqu'à 3 000 milliards d'euros** de liquidité au moyen d'opérations de refinancement, notamment des prêts à des taux avantageux aux banques, désignées par le terme «opérations de refinancement à long terme», ainsi que de l'assouplissement des conditions d'un programme de prêt «ciblé» existant.

Institution	Mesure	Description
	Contrôleurs bancaires européens	Dégager un montant estimatif de **120 milliards d'euros** de fonds propres bancaires supplémentaires, qui sont de nature à permettre aux banques de la zone euro de disposer de capacités considérables: o **les coussins de capital et de liquidités** – La BCE autorisera les banques à opérer temporairement avec des fonds propres d'un niveau inférieur à celui défini par les orientations en matière de fonds propres dans le cadre du deuxième pilier, au coussin de conservation de fonds propres et au RCL; o **la composition des fonds propres pour respecter les exigences au titre du deuxième pilier** – en l'occurrence, les banques seront autorisées à utiliser en partie des instruments de fonds propres qui sont inéligibles en tant que fonds propres de base de catégorie 1. Cela reporte l'application d'une mesure dont l'entrée en vigueur était prévue en janvier 2021 dans le cadre de la révision de la directive relative aux exigences en matière de fonds propres (CRD 5); o **des mesures de surveillance** – La BCE envisagera également de donner plus de souplesse, sur le plan opérationnel, à la mise en œuvre des mesures de surveillance spécifiques aux banques.
Banque européenne d'investissement	**Soutien aux PME**	La BEI/le FEI vise(nt) à répondre aux besoins de financement à court terme des PME générés par la COVID-19 au moyen: o **de systèmes de garantie** pour les banques, fondés sur des programmes existants en vue d'un déploiement immédiat et dotés d'une capacité de financement pouvant aller jusqu'à 8 milliards d'euros; o **de lignes de liquidité pour les banques** visant à dégager 10 milliards d'euros supplémentaires en soutien aux fonds de roulement des PME et des entreprises de taille intermédiaire; o **de programmes d'achat de titres adossés à des actifs** pour transférer le risque lié aux portefeuilles de prêts aux PME, ce qui permettra de mobiliser 10 autres milliards d'euros.
	Fonds de garantie de la BEI	Création du fonds de garantie paneuropéen doté de **25 milliards d'euros** qui va permettre de mobiliser jusqu'à 200 milliards d'euros pour financer des investissements destinés à soutenir l'économie réelle avec le concours de banques ou d'autres intermédiaires financiers locaux. Les États membres de l'UE financeront ce fonds proportionnellement à leur participation dans le capital de la BEI.
Mécanisme européen de stabilité	**Mesure de soutien dans le cadre de la crise pandémique**	Sur la base de la ligne de crédit assortie de conditions renforcées du MES, la mesure de soutien dans le cadre de la crise pandémique pourrait financer **2 % de la production économique d'un pays donné de la zone euro**, afin de couvrir une partie des coûts dus à la crise de la COVID-19 (cette mesure porte sur un montant cumulé d'**environ 240 milliards d'euros** si les 19 pays recourent à la ligne de crédit).

Institution	Mesure	Description
Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles	**Mesures prises pour assurer la continuité des activités, la stabilité financière et la protection des consommateurs**	Les mesures telles que les recommandations sur la souplesse prudentielle concernant les délais pour la communication et la publication d'informations visent à aider les assureurs à continuer de fournir des services à leurs clients. En outre, compte tenu de l'incertitude générale quant à l'ampleur et à la durée de la crise, l'AEAPP a instamment invité les assureurs et les fonds de pension à adopter une approche prudente et à atténuer l'impact de la COVID-19, par exemple par une suspension temporaire de toutes les distributions discrétionnaires de dividendes et des rachats d'actions, afin de préserver les fonds propres et de contribuer à la stabilité financière. Enfin, l'AEAPP a demandé aux assureurs de déterminer leurs produits concernés par la COVID-19 et d'envisager des mesures correctrices proportionnées dans les cas éventuels de traitement inéquitable des clients.

Source: Cour des comptes européenne.

Annexe V — Vue d'ensemble des principaux types de mesures d'aides d'État prises pour faire face à la crise de la COVID-19

Mesure	Description
Subventions et apports de fonds propres	**Objectif:** répondre aux besoins urgents de liquidités des entreprises. **Plafond:** 800 000 euros par entreprise (valeur nominale totale des mesures)/120 000 euros par entreprise des secteurs de la pêche et de l'aquaculture/100 000 euros par entreprise du secteur de la production agricole.
Prêts (publics) bonifiés	**Objectif:** veiller à ce que les banques continuent d'octroyer des prêts aux entreprises, afin qu'elles répondent aux besoins immédiats de celles-ci en fonds de roulement et en investissements. **Plafond:** des taux d'intérêt zéro uniquement pour les prêts d'un montant maximal de 800 000 euros (montant nominal).
Garanties	**Objectif:** soutenir les entreprises qui en ont besoin. **Plafond:** les garanties peuvent couvrir jusqu'à 100 % des prêts dont le montant n'excède pas 800 000 euros (valeur nominale).
Assurance-crédit	**Objectif:** protéger les exportateurs européens contre le risque qu'un acheteur étranger n'honore pas ses dettes. **Seuil:** en raison de l'épidémie de coronavirus, tous les États membres de l'UE sont temporairement retirés de la liste des pays «à risques cessibles».
Avantages fiscaux et avances remboursables	**Objectif:** soutenir les secteurs, régions et types d'entreprises les plus touchés par la crise. **Plafond:** voir la partie «Subventions et apports de fonds propres».
Subventions salariales et report de cotisations de sécurité sociale	**Objectif:** soutenir les entreprises dans les secteurs et régions les plus touchés par la crise actuelle, entreprises qui, sans cette mesure, seraient contraintes de licencier du personnel. **Plafond:** Pas de limite fixée par l'UE.
Mesures spécifiques à un secteur: celui des banques	**Objectif:** inciter les établissements de crédit à continuer à jouer leur rôle crucial de soutien à l'activité économique dans l'UE. **Plafond:** Pas de limite fixée par l'UE.
Mesures en faveur des ménages privés	**Objectif:** combler la perte de revenu. **Plafond:** Pas de limite fixée par l'UE.

Source: Commission européenne.

Glossaire

Aide d'État: soutien direct ou indirect fourni par les pouvoirs publics à une entreprise ou à une organisation, qui lui confère un avantage par rapport à ses concurrents.

Assistance financière: aide financière octroyée par l'UE (par exemple sous la forme de prêts) à des pays en proie à de graves difficultés financières, afin de les ramener sur la voie de la bonne santé macroéconomique ou financière et de veiller à ce qu'ils soient en mesure de faire face à leurs obligations de service public ou en matière de balance des paiements.

Autorité compétente nationale (ACN): organisme national doté du pouvoir d'exercer des fonctions données et responsable de la surveillance de certaines entités et marchés financiers (tels que des banques, des assureurs, des fonds de pension, des fonds d'investissement et des infrastructures de marché).

Banques: dans le contexte du présent document d'analyse, il faut entendre par «banques», les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui relèvent de la législation de l'UE en vigueur.

Capital de solvabilité requis: montant de fonds propres dont les compagnies d'assurance et de réassurance dans l'UE sont tenues de disposer.

Dette souveraine: dette détenue par un gouvernement central à l'égard de prêteurs nationaux et étrangers, qui inclut parfois la dette des entreprises publiques et celle des régimes de sécurité sociale.

Eurosystème: terme collectif utilisé pour désigner la BCE et les banques centrales nationales des pays qui ont adopté l'euro.

Évaluation pour déterminer si la banque est en situation de défaillance avérée ou prévisible: évaluation, par une autorité de surveillance bancaire, visant à déterminer si une banque est dans une ou plusieurs des situations décrites ci-après: i) elle ne respecte pas ou risque de ne pas respecter certaines exigences réglementaires d'une manière qui justifierait le retrait de l'autorisation d'opérer; ii) le montant de ses actifs est inférieur à celui de ses passifs ou risque de l'être dans un proche avenir; iii) elle n'est pas en mesure ou risque de n'être bientôt plus en mesure de s'acquitter de ses dettes ou autres engagements à leur échéance; iv) elle a besoin d'un soutien financier public exceptionnel.

Exigences de fonds propres: montant de fonds propres dont une banque est tenue de disposer, par rapport au montant de ses actifs pondérés, afin d'être mieux préparée à faire face aux pertes imprévues.

Marché financier: marché pour la vente et l'achat d'actifs financiers, tels que des actions, des obligations, des devises et des produits dérivés.

Prêt non performant (PNP): prêt pour lequel des paiements sont dus depuis un certain temps (en général 90 jours) ou pour lequel tout indique qu'un remboursement intégral est peu probable.

Ratio de levier: montant que représentent l'actif et les obligations hors bilan d'une banque, sans pondération du risque, par rapport à ses fonds propres (ce montant constitue ce que l'on appelle «les fonds propres de catégorie 1»).

Recapitalisation: apport de capitaux à une entreprise afin d'en améliorer le ratio fonds propres/dettes.

Résolution: liquidation ordonnée d'un établissement financier défaillant dans le but d'assurer la continuité de ses fonctions essentielles, de préserver la stabilité financière et de protéger les fonds publics en réduisant autant que possible la nécessité de recourir à une aide financière publique.

Surveillance bancaire: suivi des banques et, le cas échéant, adoption de mesures de surveillance, afin de garantir qu'elles opèrent de manière sûre, rigoureuse et conforme aux règles et règlements en vigueur.

Surveillance macroprudentielle: surveillance de la stabilité du système financier dans son ensemble.

Surveillance microprudentielle: surveillance centrée sur les établissements financiers individuels en tant qu'éléments constitutifs d'un système financier.

Test de résistance: exercice de simulation pour évaluer la capacité d'un établissement financier à résister à différents scénarios de crise.

Liste des abréviations, sigles et acronymes

ABE: Autorité bancaire européenne

ACN: Autorité(s) compétente(s) nationale(s)

AEAPP: Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles

AEMF: Autorité européenne des marchés financiers

AES: autorité(s) européenne(s) de surveillance

AICA: Association internationale des contrôleurs d'assurance

ANC: agences de notation de crédit

ARN: autorité(s) de résolution nationale(s)

BCE: Banque centrale européenne

CBE: comité budgétaire européen

CC: contrepartie centrale

CERS: Comité européen du risque systémique

CRU: Conseil de résolution unique

CSF: Conseil de stabilité financière

DG: direction générale

DGFIA: directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Directive CRD: directive sur les exigences de fonds propres (*Capital Requirements Directive*)

Directive IRP II: directive concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle

ECFIN: direction générale des affaires économiques et financières de la Commission

EFSI: Fonds européen pour les investissements stratégiques (*European Fund for Strategic Investments*)

EMIR: règlement sur l'infrastructure du marché européen (*European Market Infrastructure Regulation*)

FEI: Fonds européen d'investissement

FESF: Fonds européen de stabilité financière

FIA: fonds d'investissement alternatif

FISMA: direction générale de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés des capitaux de la Commission

FMI: Fonds monétaire international

FRU: Fonds de résolution unique

IFRS: norme(s) internationale(s) d'information financière (*International Financial Reporting Standard(s)*)

Instrument SURE: instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence

IRP: institution(s) de retraite professionnelle

MES: mécanisme européen de stabilité

MESF: mécanisme européen de stabilisation financière

MiFID: directive concernant les marchés d'instruments financiers (*Markets in Financial Instruments Directive*)

MRU: mécanisme de résolution unique

MSU: mécanisme de surveillance unique

OMT: opération(s) monétaire(s) sur titres

Paquet CRR/CRD IV: directive et règlement sur les exigences de fonds propres

PDE: procédure concernant les déficits excessifs

PDM: procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques

PIB: produit intérieur brut

PME: petites et moyennes entreprises

PNP: prêt(s) non performant(s)

PSC: pacte de stabilité et de croissance

RCL: ratio de couverture de liquidité

Règlement CRR II: règlement sur les exigences de fonds propres révisé

Règlement CRR: règlement sur les exigences de fonds propres (*Capital Requirements Regulation*)

Règlement MiFIR: règlement concernant les marchés d'instruments financiers (*Markets in Financial Instruments Regulation*)

RGA: régime de garantie des assurances

SEAD: système européen d'assurance des dépôts

SESF: système européen de surveillance financière

Solvabilité II: directive sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice

UB: union bancaire

UE: Union européenne

UEM: Union économique et monétaire

UMC: union des marchés des capitaux

Équipe de la Cour des comptes européenne

Document d'analyse de la Cour des comptes européenne – Comment l'UE a-t-elle tenu compte des enseignements tirés de la crise financière et de celle de la dette souveraine de la période 2008-2012?

Le présent document d'analyse a été adopté par la Chambre IV, présidée par M. Alex Brenninkmeijer, Membre de la Cour. L'analyse a été effectuée sous la responsabilité de M^{me} Ivana Maletić, Membre de la Cour, assistée de: M^{me} Sandra Diering, cheffe de cabinet; M^{me} Tea Japunčić, assistante de cabinet; M. Paul Stafford, manager principal; M. Jacques Sciberras, chef de mission; ainsi que MM. Mathias Blaas et Adrian Savin, auditeurs.

En raison de la pandémie de COVID-19 et des conditions strictes de confinement, il n'a pas été possible de prendre l'équipe d'audit en photo.

DROITS D'AUTEUR

© Union européenne, 2020.

La politique de réutilisation de la Cour des comptes européenne est régie par la décision n° 6-2019 de la Cour des comptes européenne sur la politique d'ouverture des données et la réutilisation des documents.

Sauf indication contraire (par exemple dans une déclaration distincte concernant les droits d'auteur), le contenu des documents de la Cour, qui appartient à l'UE, fait l'objet d'une licence Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0). Cela signifie que vous pouvez en réutiliser le contenu à condition de mentionner la source et d'indiquer les modifications que vous avez apportées. Le réutilisateur a l'obligation de ne pas altérer le sens ou le message initial des documents. La Cour des comptes européenne ne répond pas des conséquences de la réutilisation.

Vous êtes tenu(e) d'acquérir des droits supplémentaires si un contenu spécifique représente des personnes physiques identifiables, comme par exemple sur des photos des agents de la Cour, ou contient des travaux de tiers. Lorsque l'autorisation a été obtenue, elle annule l'autorisation générale susmentionnée et doit clairement indiquer toute restriction d'utilisation.

Pour utiliser ou reproduire des contenus qui n'appartiennent pas à l'UE, vous pouvez être amené(e) à demander l'autorisation directement aux titulaires des droits d'auteur.

Les logiciels ou documents couverts par les droits de propriété industrielle tels que les brevets, les marques, les modèles déposés, les logos et les noms, sont exclus de la politique de réutilisation de la Cour des comptes européenne et aucune licence ne vous est accordée à leur égard.

La famille de sites internet institutionnels de l'Union européenne relevant du domaine europa.eu fournit des liens vers des sites tiers. Étant donné que la Cour n'a aucun contrôle sur leur contenu, vous êtes invité(e) à prendre connaissance de leurs politiques respectives en matière de droits d'auteur et de protection des données.

Utilisation du logo de la Cour des comptes européenne

Le logo de la Cour des comptes européenne ne peut être utilisé sans l'accord préalable de celle-ci.

COUR DES COMPTES EUROPÉENNE
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBOURG

Tél. +352 4398-1

Contact: eca.europa.eu/fr/Pages/ContactForm.aspx
Site web: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors

COUR DES
COMPTES
EUROPÉENNE