

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

09 juillet 2015

## **L'Autorité des marchés financiers publie sa cartographie 2015 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne**

**Financement de l'économie, organisation des marchés et intermédiation, épargne des ménages et gestion collective : l'AMF dresse à mi 2015 un tableau des principaux risques parmi lesquels ceux liés à la faiblesse des taux d'intérêt et au calendrier de normalisation de la politique monétaire de la Banque centrale européenne, ainsi que la possibilité de variations brutales des conditions de liquidité sur les marchés.**

Dans un environnement économique en amélioration dans les pays développés sous l'influence notamment de politiques monétaires très accommodantes, l'AMF fait le constat, dans sa cartographie des risques et tendances 2015, que le faible niveau des taux d'intérêt a contribué à relâcher la pression sur la solvabilité des entreprises et des Etats. La bonne orientation des marchés boursiers, sur fond de fusions acquisitions à leur plus haut niveau depuis 2007, a constitué un facteur de soutien aux émissions d'actions. Cependant, la période actuelle, exceptionnelle en raison du niveau des taux, présente des risques pour la stabilité financière. S'il devait perdurer, cet environnement pourrait éroder le modèle économique des banques et des assureurs. Les gestionnaires de fonds et plus généralement les investisseurs, à la recherche de rendements, pourraient être tentés de procéder à des réallocations de portefeuille ou à des prises de risque excessives. A l'inverse, une normalisation trop rapide ou non anticipée de cet environnement de taux en zone euro pourrait entraîner une re-tarification brutale des actifs. La volatilité, quant à elle, pourrait s'amplifier si la liquidité sur les marchés était insuffisante, en particulier sur le marché

obligatoire. Enfin, la situation grecque présente des risques directs dont les effets sur les marchés semblent limités pour le moment, notamment grâce aux dispositifs de confinement mis en place au niveau européen (dette publique grecque portée par des institutions publiques, en particulier). Ce sont plutôt les effets indirects sur les autres pays fragiles de la zone euro qui appellent à la vigilance, si jamais les marchés y tarifaient un risque de sortie de la zone euro accompagnée de dévaluation, d'où des hausses de taux d'intérêt.

Même dans l'hypothèse favorable d'un scénario de normalisation monétaire progressive en zone euro, évitant les écueils précédents, des risques pourraient peser sur le financement de la croissance à long terme en France dans un contexte d'exigences prudentielles plus strictes pour les banques. Des offres de financement alternatives devront être privilégiées, notamment dans le cadre de l'initiative européenne d'une Union des marchés de capitaux. Le mouvement de désintermédiation fait également peser le danger d'un transfert du risque vers les secteurs peu ou moins régulés de la finance parallèle. Celle-ci fait actuellement l'objet de travaux internationaux pour appréhender sa contribution au risque systémique et adapter si nécessaire le cadre réglementaire. Enfin, l'épargne des ménages français reste peu orientée vers les actions, ce qui freine les investissements plus risqués et plus utiles à long terme pour la croissance de l'économie.

S'agissant de l'organisation des marchés, l'AMF relève une stabilisation de la fragmentation des marchés d'actions entre les différentes plateformes. Mais la hausse des volumes échangés en dérogation à la transparence pré-négociation prévue par la directive Marchés d'instruments financiers (MIF) s'est poursuivie, quoiqu'à un rythme moindre. Par ailleurs, la part du trading haute fréquence (THF) dans les échanges des grandes valeurs françaises a légèrement augmenté en 2014. La refonte de la directive MIF devrait permettre de mieux encadrer le THF et de limiter le développement des dark pools, dont l'essor pourrait conduire à une détérioration du processus de formation des prix. Concernant les produits dérivés négociés de gré à gré, la mise en œuvre progressive des réformes comme le règlement EMIR en Europe contribue par ailleurs à réduire le risque systémique et à augmenter la transparence sur ce segment, tout en appelant à la vigilance des régulateurs vis-à-vis des chambres de compensation qui concentrent de facto le risque de contrepartie.

	Description des risques	Niveau mi-2015	Variation 2015-2014	Perspectives 2016
Stabilité financière	1. Relèvement des taux d'intérêt à long terme ou des primes de risque plus rapide qu'anticipé, fragilisant les acteurs endettés ou ayant des actifs dont les prix, ne reflétant pas leurs données fondamentales, pourraient être brutalement corrigés	Systemique	↗	→
	2. Tensions financières alimentées par un manque de coordination dans la consolidation budgétaire, la sortie progressive des politiques monétaires non conventionnelles ou les ajustements requis par la mise en place du mécanisme unique de supervision des banques	Systemique	→	→
	3. Manque de résilience d'institutions financières exposées à un choc de nature systémique, transmis ensuite à d'autres acteurs (banques, assurances, fonds, infrastructures, etc.)	Significatif	↘	→
Organisation et fonctionnement des marchés	4. Variations brutales des conditions de la liquidité au sein de marchés fragmentés, insuffisamment transparents et marqués par le développement du trading à haute fréquence	Elevé	→	→
	5. Renforcement des besoins en collatéral de bonne qualité, avec un risque de réutilisation et de transformation mal maîtrisée, face à une offre de collatéral potentiellement rare localement en cas de stress	Significatif	↘	→
	6. Réorganisation des bourses et consolidation des acteurs de la chaîne titres, favorisant la naissance d'oligopoles susceptibles de présenter des conflits d'intérêts face à ceux des investisseurs finaux	Significatif	→	→
Financement de l'économie	7. Situation des institutions financières confrontées à un environnement économique encore fragile, à des exigences prudentielles renforcées et/ou dont le manque de coordination favorise les arbitrages réglementaires	Elevé	→	→
	8. Accès difficile des entreprises, et notamment des PME, aux marchés financiers, dans un contexte où les modes de financement alternatifs restent peu développés : titrisation, fonds de dettes, crowdfunding, capital investissement, etc.	Significatif	↘	→
	9. Manque de protection des épargnants en cas de mauvaise information sur les risques associés à certains placements : produits structurés, biens divers, trading sur des sites Internet, monnaies virtuelles, etc.	Significatif	→	→

Niveau du risque mi-2015	Systemique
	Elevé
	Significatif
Variation du risque depuis 2014 ou perspectives 2016	↘ En baisse
	→ Stable
	↗ En hausse

A propos de l'AMF

Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés. Visitez notre site [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

### Contact presse

Direction de la communication de l'AMF - Florence Gaubert - Tél : +33 (0)1 53 45 60 34 ou +33 (0)1 53 45 60 28

### En savoir plus

Cartographie 2015 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour  
 ↘ l'épargne

## Cartographie 2015 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour

↳ l'épargne - Conférence de presse du 9 juillet 2015

## Mots clés

RISQUES ET TENDANCES

SUPERVISION

## SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

COMMUNIQUÉ AMF

SUPERVISION

23 mai 2022

L'AMF publie la synthèse de ses constats sur les coûts et frais des OPCVM commercialisés auprès des particuliers



ACCORD MULTILATÉRAL

SUPERVISION

27 avril 2022

Accord-cadre du Crisis Management Group (CMG) de la chambre de compensation américaine Options Clearing Corporation (OCC)



COMMUNIQUÉ AMF

SUPERVISION

13 avril 2022

L'AMF publie la synthèse de ses contrôles SPOT sur la transparence post-négociation sur le marché obligataire



## Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02