

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

05 juillet 2021

L'Autorité des marchés financiers publie sa cartographie des marchés et des risques 2021

La cartographie met en avant le retour à la normale des indicateurs de marché malgré le maintien de vulnérabilités sanitaires, mais aussi économiques et financières : hétérogénéité de la reprise, accroissement de la dette publique et privée, menace de taux d'intérêt croissants et d'inflation, multiplication d'incidents opérationnels graves sur les infrastructures de marché, ou risques liés à la transition vers de nouveaux indices de référence. Les évolutions des marchés financiers post Brexit soulignent, par ailleurs, les risques pesant sur la souveraineté et la compétitivité de l'Union européenne.

L'impact de la pandémie semble relever du passé sur les marchés d'après les indicateurs de valorisation, de liquidité, ou encore d'après les flux s'investissant sur les marchés financiers, directement ou via la gestion collective. Dans un contexte où les campagnes de vaccination se déroulent à différentes vitesses en parallèle du développement de variants, l'incertitude autour de la sortie de crise sanitaire demeure toutefois importante et la nette amélioration des perspectives économiques ne concerne ni tous les secteurs ni tous les pays. Ainsi, l'arrêt des dispositifs d'aide aux entreprises pourrait être synonyme de problèmes de solvabilité pour celles fragilisées par la crise. De plus, le risque lié à la soutenabilité des dettes publiques demeure une préoccupation à moyen terme, vu leur envolée pour faire face à la crise sanitaire et à la récession, et vu le risque d'une remontée des taux d'intérêt alimentée par le retour de la croissance et d'une inflation qui devient significative.

La complexité d'une conciliation de la souveraineté et de la compétitivité de l'Union européenne à la suite du Brexit est également mise en avant dans cette cartographie. Les chambres de compensation basées au Royaume-Uni demeurent ainsi incontournables pour certaines activités telles que les dérivés libellés en euros. Le Brexit s'est aussi traduit par un report, du Royaume Uni vers les États-Unis, d'une partie de l'activité sur dérivés. S'ajoute à ces évolutions défavorables le risque de divergence réglementaire du Royaume-Uni, à l'exemple de la décision de la Financial Conduct Authority qui n'applique plus le mécanisme de plafonnement des volumes exemptés de transparence *pre-trade* (Double Volume Cap) du règlement MiFIR aux actions UE sur plateformes britanniques qui vise à limiter l'activité des *dark pools*.

La transition vers de nouveaux taux sans risque de référence, avec la disparition des IBOR à fin 2021, reste un élément de risque à court terme. Accompagnée par les autorités, l'industrie financière dédie d'importants moyens pour systématiser l'identification des expositions aux IBOR, mettre en œuvre les processus de transition et développer des systèmes appropriés. Néanmoins certains types de contrats tels que les prêts syndiqués ne peuvent pas être automatisés et certaines sociétés non financières paraissent attentistes quoique concernées.

D'autre part, l'année 2021 a été synonyme de multiples incidents de marché : le cas d'Archegos, qui s'est retrouvée dans l'incapacité d'honorer ses appels de marge, a par exemple mis en évidence à la fois l'ampleur insoupçonnée de certains risques et la robustesse d'un système bancaire capable d'absorber de très lourdes pertes sans déclencher de crise systémique. La succession d'incidents opérationnels graves depuis un an, hors toute action malveillante, rappelle aussi les vulnérabilités des infrastructures de marché partout dans le monde.

Concernant la gestion d'actifs, la cartographie décrit un retour aux tendances structurelles avec l'essor de la gestion passive dans un contexte de taux bas qui exerce une pression croissante sur les coûts et les frais, et le développement du capital investissement qui se poursuit à un rythme soutenu. Les risques associés à ces évolutions, déjà identifiées avant la pandémie, en sortent accentués à l'image pour le capital investissement de leviers et valorisations toujours plus élevés. Néanmoins, le capital investissement est appelé à jouer un rôle de soutien au financement en fonds propres des PME alors que la crise sanitaire a accéléré de profondes mutations dans les secteurs productifs telles que la transition numérique et climatique.

Orienter l'épargne vers les fonds propres dont les entreprises ont besoin demeure le défi de long terme pour assurer la sortie de la crise pandémique et la transition écologique. La cartographie s'interroge sur la diversification des investissements des particuliers et sur le sens du retour en force des Français sur les marchés actions alors que ces derniers étaient

au plus bas au premier semestre 2020, un phénomène contra-cyclique bienvenu mais qui doit se confirmer en investissement de long terme avisé.

	Description des risques	Niveau mi-2020	2020-2021	Niveau mi-2021	Perspectives 2022	
Stabilité financière	1. Relèvement des primes de risque, fragilisant les acteurs endettés ou ayant des actifs dont les prix ne reflétant pas leurs données fondamentales, pourraient être brutalement corrigés Niveaux de valorisations élevées avec primes de risque très faibles, malgré la permanence d'aléas importants		→		→	↗
	2. Manque de coordination internationale des politiques Désynchronisation des cycles économiques entre grandes zones (Etats-Unis en avance) et au sein de grandes zones (hétérogénéité de la zone euro) Hausse des taux d'intérêt mondiaux sous l'influence de la montée des taux américains Divergence réglementaire, en particulier post Brexit, dans une logique de lutte pour la compétitivité		→		→	
	3. Risque de crédit, trajectoires de dette insoutenables, prêts non performants Accroissement de la dette tant privée que publique du fait de la crise COVID19 Défaits restant à constater en raison des politiques publiques de soutien les ayant retardés		↗		→	
Organisation et fonctionnement des marchés	4. Volatilité, variations brutales des conditions de la liquidité, mouvements de grande ampleur des investisseurs d'une classe d'actifs à l'autre Résistance à la correction en 2020 Soutien des autorités (banques centrales, superviseurs...)		→		→	→
	5. Fonctionnement des infrastructures de marché et post-marché Résistance à l'épisode de 2020 Mais multiplication des incidents opérationnels même en dehors de toute attaque malveillante Chambres de compensation britanniques post Brexit : incertitude sur l'équivalence accordée par l'UE		↗		→	
Financement de l'économie	6. Profitabilité des institutions financières confrontées à un environnement remettant en cause leur modèle économique Remontée des taux d'intérêt Mais hausse attendue des prêts non performants et risque de persistance de taux d'intérêt trop bas remettant en cause les modèles d'affaires Transitions climatique et numérique		→		↘	
	7. Accès difficile des entreprises, et notamment des PME, aux financements Financements assurés pendant la crise Mais limites au financement par la dette Difficultés à orienter les investisseurs vers des produits en capital dans la phase de retournement Difficultés à financer en fonds propres les investissements de long terme (transition climatique)		→		→	
	8. Manque de protection des épargnants en cas de mauvaise information sur les risques associés à certains placements ou certains canaux de distribution Poursuite des vagues d'arnaques Frontière devenant floue entre jeu et investissement Recherche de rendement dans un contexte où les autorités feraient en sorte que les taux d'intérêt réels resteraient bas		↗		→	→

Niveau du risque mi-2021

Très élevé	
Élevé	
Significatif	
Faible	

EN BLEU : principales informations nouvelles amendant le diagnostic

Variation du risque depuis 2020 ou perspectives 2022

En baisse	↘
Stable	→
En hausse	↗

À 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 : <https://www.amf-france.org>. URL = [https://www.amf-france.org]

CONTACT PRESSE

En savoir plus

- Cartographie 2021 des marchés et des risques - Conférence de presse
- Cartographie 2021 des marchés et des risques

Mots clés

MARCHÉS

EUROPE & INTERNATIONAL

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ACTUALITÉ

EUROPE & INTERNATIONAL

02 juin 2022

L'AMF renouvelle son appel à la mise en place d'une réglementation des fournisseurs de données, notations et services ESG



RÈGLES PROFESSIONNELLES

MARCHÉS

18 mai 2022

Décision du 26 avril 2022 relative à la modification des règles de fonctionnement du système multilatéral de négociation (SMN) opéré par TP ICAP (Europe) S.A.



ACTUALITÉ

INFORMATION ET OPÉRATIONS FINANCIÈRES

16 mai 2022

Impacts du conflit ukrainien sur les rapports financiers semestriels : l'AMF et l'ESMA soulignent certains points de vigilance en vue des clôtures semestrielles



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