

Paris, le 5 juillet 2018

L'AMF publie l'édition 2018 de sa cartographie des marchés et des risques

Dans un environnement économique dont le dynamisme porteur pourrait être menacé (remontée trop rapide des taux d'intérêt, endettement excessif, guerre commerciale, ou vulnérabilité de certains pays émergents), le risque numéro 1 identifié par le régulateur à la mi année 2018 reste celui d'une correction brutale du prix des actifs financiers. De plus, le diagnostic pour les mois à venir laisse entrevoir des incertitudes pesant sur le fonctionnement des marchés avec l'échéance du Brexit en mars 2019 ou avec les effets structurels de nouvelles réglementations.

Entre une croissance économique à la hausse au niveau mondial comme en zone euro et une normalisation de la politique monétaire menée sans accroc aux Etats-Unis, le contexte des douze derniers mois s'est révélé porteur pour les marchés financiers, aussi bien en termes de valorisation que de levées de fonds. Pourtant, l'épisode de pic de volatilité de février 2018 dénote une certaine fragilité, et la période écoulée a également été marquée par de nouvelles menaces de guerre commerciale venues s'ajouter à des tensions géopolitiques. Le risque qu'aucun accord de retrait ni aucune période de transition ne soient approuvés avant le 29 mars 2019, date de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, crée une grande incertitude pour les acteurs de marché, obligés de se préparer à toutes les éventualités. Le scénario d'un retrait brutal (*hard brexit*) pose ainsi à toutes les parties prenantes des questions en termes de continuité d'activité.

Dans le même temps, l'entrée en application, récente ou à venir, de réglementations nouvelles induit des changements structurels. L'AMF a ainsi consacré un développement spécifique aux premières conséquences du nouveau cadre des marchés financiers MIF2 sur la structure des échanges. L'objectif de transparence accrue risque de ne pas être atteint compte tenu des stratégies développées par les acteurs.

Au total, l'exercice 2018 de cartographie des risques mené par l'Autorité des marchés financiers l'a conduite à constater la permanence de certains risques élevés ou leur aggravation parmi lesquels :

- une correction brutale des prix des actifs qui reste le premier risque pour les marchés financiers ;
- un endettement non soutenable en raison de l'absence d'inflexion des trajectoires de dette et du poids croissant des émetteurs moins bien notés ;
- un manque de coordination internationale des politiques monétaires, budgétaires ou des réglementations financières ;
- un risque en matière de fonctionnement des marchés, en cas de *hard Brexit*.

Certains risques ont, au contraire, été revus à la baisse ou sont considérés de faible niveau, parmi lesquels :

- la rentabilité des institutions financières, grâce à la forte croissance économique et à la normalisation monétaire qui débute ;
- le financement des entreprises, compte tenu de l'abondance d'offre disponible à des conditions avantageuses ;
- la disponibilité d'actifs laissés en garantie d'opération de financement ou de couverture (collatéral), les difficultés rencontrées l'an passé sur ce marché ayant disparu.

Synthèse des risques :

	Description des risques	Niveau mi-2018	2018-2017	Perspectives 2019
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 <i>Observation de valorisations élevées, de primes de risque faibles, et d'une volatilité basse.</i>		→	→
	2. Manque de coordination des politiques (monétaires, budgétaires...), des ajustements réglementaires du secteur financier <i>Potentielle concurrence réglementaire (Brexit, politique nouvelle de régulation aux États-Unis). Menaces protectionnistes, guerre commerciale. Désynchronisation de politiques monétaires entre États-Unis et Europe. Articulation entre politique monétaire et politique macro-prudentielle en Zone euro (prise de risque induite par la recherche de rendement).</i>		↗	→
	3. Risque de crédit, trajectoires de dette insoutenables, prêts non performants <i>Observation de niveaux de dette élevés et absence d'inflexion sur les trajectoires d'endettement. Potentielle diffusion mondiale d'une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis. Risque d'affaiblissement conjoncturel.</i>		↗	→
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. <i>Résistance des marchés malgré les épisodes de correction éclair (février 2018).</i>		→	→
	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 <i>Disparition des dysfonctionnements du marché du repo en 2017</i>		↘	→
	6. Fonctionnement des infrastructures de marché et post-marché <i>Mise en œuvre de MIF2 et du règlement benchmark. Amendements envisagés pour EMIR. Cyber-risques dans un contexte géopolitique tendu. Continuité des activités en mars 2019 en cas d'échec des négociations sur une période de transition pour le Brexit (notamment chambres de compensation, marchés dérivés).</i>		→	↗
Financement de l'économie	7. Profitabilité des institutions financières confrontées à un environnement de taux d'intérêt bas et à un environnement économique encore fragile <i>Amélioration de la conjoncture macro-économique. Remontée pour le moment lente et mesurée des taux d'intérêt. (Mais concurrence accrue de nouveaux acteurs exploitant le numérique)</i>		↘	→
	8. Accès difficile des entreprises, et notamment des PME, aux marchés financiers		→	→
	9. Manque de protection des épargnants en cas de mauvaise information sur les risques associés à certains placements ou certains canaux de distribution <i>Développement de nouvelles vagues d'arnaques (crypto-actifs). Difficultés d'application de PRIIPS.</i>		↗	→

Niveau du risque mi-2018		Systémique
		Élevé
		Significatif
		Faible

EN BLEU : principales informations nouvelles amendant le diagnostic

Variation du risque depuis 2017 ou perspectives 2019

↘ 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 www.amf-france.org



Suivez-nous sur Twitter et sur notre chaîne Youtube