

## Communiqué de presse

Paris, le 21 décembre 2018

Le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) a actualisé son diagnostic des risques et des vulnérabilités potentielles susceptibles d'affecter le secteur financier français, à la lumière notamment des développements intervenus depuis sa dernière réunion en septembre 2018. Il prend en particulier note de la poursuite de l'accroissement des facteurs d'incertitude conjoncturels et politiques, en Europe, dans les pays émergents et aux États-Unis, susceptibles de faire peser un risque sur la croissance à moyen terme et suit avec attention leurs conséquences éventuelles pour la stabilité financière.

Le Haut Conseil confirme son diagnostic du positionnement de l'économie française dans une phase favorable du cycle financier. Cette situation, constatée depuis plusieurs trimestres, avait appuyé sa décision de relever le taux du coussin contra-cyclique lors de sa dix-septième séance.

Le Haut Conseil estime tout d'abord que, sur les marchés, le risque d'une retarification des actifs financiers, considéré comme un des risques principaux pour la stabilité financière, se maintient à un niveau élevé. Malgré les récentes corrections, les marchés actions et obligataires continuent d'afficher des valorisations élevées, associées à un environnement de taux qui restent bas, mais indiquant aussi un appétit pour le risque significatif.

Le Haut Conseil observe également que l'endettement du secteur privé non financier continue de croître pour atteindre 132,2 % du PIB au 2<sup>ème</sup> trimestre 2018 (58,8 % pour les ménages et 73,3 % pour les sociétés non-financières, SNF). La dynamique observée ces dernières années a conduit la France à un taux d'endettement des agents privés non financiers aujourd'hui supérieur à la moyenne de la zone euro comme à ceux de nos principaux partenaires.

Pour les SNF, la hausse de l'endettement reste marquée (+5,9 % sur un an en septembre 2018), portée par à la fois par la progression des encours de crédit bancaire et de dette de marché. La progression du crédit concerne toutes les tailles d'entreprises, avec une croissance toujours robuste du crédit bancaire aux PME. De plus, le Haut Conseil continue de suivre avec attention les développements sur le segment de la finance à effet de levier, qui est considéré comme pro-cyclique, et dont la vigueur actuelle confirme d'une part la hausse du levier d'une partie des entreprises et d'autre part un appétit pour le risque élevé de la part des investisseurs.

L'encours de crédit aux ménages continue également de progresser à un rythme soutenu : +5,6 % sur un an en septembre 2018, principalement porté par le crédit immobilier. Ces évolutions continuent de s'accompagner d'un certain assouplissement des conditions d'octroi. Le Haut Conseil considère que le niveau des risques pour les ménages et les établissements de crédit reste contenu mais maintient sa vigilance, dans un contexte de hausse de l'endettement

des ménages et de marges toujours contraintes pour les établissements de crédit. Les prix de l'immobilier continuent leur progression (+2,8 % au niveau national au 2<sup>ème</sup> trimestre 2018), mais ralentissent par rapport au trimestre précédent.

Le Haut Conseil a par ailleurs préparé sa décision concernant la fixation du taux du coussin de fonds propres contra-cyclique. Cette décision ainsi que les éléments de justification de ce taux seront publiés ultérieurement au *Journal Officiel* de la République Française et sur son site. Le Haut Conseil estime que le maintien des risques financiers cycliques à leur niveau actuel pourrait justifier une nouvelle action dans les mois à venir.