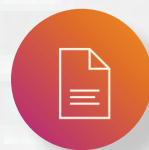


AWALEE NOTES



LES STRESS-TESTS EBA 2018 :
UN CHALLENGE POUR LES BANQUES ASSUJETTIES

Publication de la Pratique Risk & Réglementaire

Table des matières

I. QUELQUES ÉLÉMENTS DE CONTEXTE	3
II. CARACTÉRISTIQUES DE LA CAMPAGNE 2018	4
A. Un exercice toujours plus contraignant	4
1. Les fondements méthodologiques	4
a) Approche, périmètre et hypothèses de construction du bilan	4
b) Intégration d'IRFS 9 : la principale nouveauté	4
2) Des templates plus nombreux et plus complexes	4
3) Les scénarios	5
III. DES ENJEUX CROISSANTS POUR LES ACTEURS FINANCIERS	6
A. Les contraintes induites par l'exercice des stress-tests	6
B. Impacts de l'exercice 2018	7
IV. LES PROCHAINES ÉTAPES	7
V. LISTE DES ACRONYMES	8
VI. ANNEXES	9

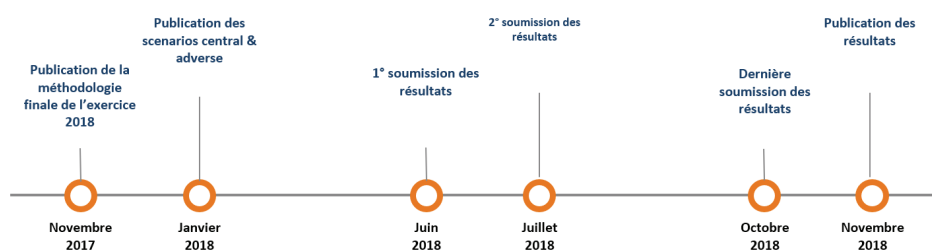


awalee notes

I. QUELQUES ÉLÉMENTS DE CONTEXTE

La résilience du système bancaire est au cœur du dispositif de supervision mis en place par les régulateurs européens en réponse aux crises financières majeures de ces dernières années. Les campagnes de stress-tests organisées régulièrement par l'Autorité Bancaire Européenne (EBA) sont l'un des moyens de tester cette résilience.

C'est dans cet esprit que l'EBA a lancé le 31 janvier 2018 sa troisième vague de stress-tests qui couvrent 48 banques de l'Union Européenne, dont 6 groupes bancaires français : BNP Paribas, Crédit Mutuel, BPCE, Crédit Agricole, La Banque Postale et Société Générale. Les banques assujetties ont soumis leur second run de calcul durant l'été. Après le dernier run d'octobre, la publication finale des résultats est attendue en novembre.



L'exercice des stress-tests EBA consiste, pour les banques qui y sont soumises, à simuler l'impact de chocs extrêmes sur leur bilan. L'utilisation de chocs et de méthodes fournis par le régulateur permet de mettre à disposition des superviseurs, des banques et des autres acteurs du marché (BCE, CERS, ...) un cadre d'analyse commun pour évaluer et comparer la résistance du système bancaire européen à différents scénarios de crises.

L'enjeu pour les établissements assujettis n'est pas de type « pass or fail ». Il s'agit plutôt de limiter les plans de remédiation imposés par le superviseur, dans le cadre du SREP, en cas de doute sur leur capacité de résilience. Par ailleurs, ces tests sont particulièrement attendus par les banques elles-mêmes puisque leurs résultats influent sur l'évaluation de leur charge en capital et sur le pilotage de leur activité.

Les modalités de la campagne 2018 sont calquées sur celles de l'exercice précédent, réalisé en 2016 : l'EBA a fourni des guidelines méthodologiques - notamment les deux scénarios de chocs (central et adverse), l'horizon temporel et les hypothèses de projection du bilan - ainsi que des templates de restitution des données quantitatives et qualitatives.

La campagne 2018 introduit des nouveautés méthodologiques, avec des chocs macroéconomiques d'une sévérité jusqu'ici inégalée, et l'intégration des standards comptables IFRS9 sur le provisionnement.

Dans la suite du document nous nous emploierons à mettre en lumière les points saillants et les spécificités de la campagne de stress tests 2018.

¹ Ces 48 établissements représentent à eux seuls 70% des actifs bancaires européens

II. CARACTÉRISTIQUES DE LA CAMPAGNE 2018

A. Un exercice toujours plus contraignant

L'exercice de stress-test 2018 repose sur une méthodologie commune, un ensemble de templates et deux scénarios (central et adverse) diffusés par l'EBA. L'objectif reste inchangé : permettre au régulateur d'évaluer si les banques sont en capacité de résister à une crise financière telle que transcrite via les scénarios de chocs, sur un horizon de 3 ans (2018, 2019 et 2020).

1. Les fondements méthodologiques

a) Approche, périmètre et hypothèses de construction du bilan

- La méthodologie de stress-tests repose sur une approche de type « bottom-up » où le résultat de chaque banque est consolidé aux différents niveaux de sa structure analytique.
- L'exercice couvre différentes catégories de risques : marché, taux (MNI), contrepartie et CVA, crédit, y compris titrisation et risque souverain, le risque opérationnel et le risque de changement qui correspond aux pertes liées à des litiges.
- Les hypothèses de projection du bilan sur lesquelles sont appliquées les stress-tests supposent que les expositions sont statiques et basées sur leur niveau du 1er janvier 2018. Ainsi, une exposition arrivant à son terme dans l'horizon du stress-test est remplacée par une exposition de mêmes caractéristiques (rating, taux de recouvrement, devise et maturité). Par ailleurs, les méthodes d'atténuation du risque de crédit comme la diminution de l'octroi de crédit ou la prise en compte de collatéral ne sont pas autorisées durant l'horizon du stress-test.

b) Intégration d'IFRS9 : la principale nouveauté

- La principale innovation de la campagne 2018 est sans nul doute l'intégration, au sein des stress-tests, du nouveau dispositif de provisionnement comptable introduit par IFRS9. Depuis janvier 2018, les banques européennes doivent se conformer à cette nouvelle norme qui repose sur un système de dépréciation « ex ante » des actifs.
- Les banques doivent ainsi classer leurs expositions en trois catégories en fonction de leur niveau de risque - sain, sensible, douteux et les provisionner sur la base des pertes attendues (ECL). L'ECL est calculé sur un horizon d'un an pour le stage 1 et à maturité pour les stages 2 et 3. Enfin, l'hypothèse d'omniscience des banques suppose une juste prévision du montant des pertes attendues qui seront effectivement réalisées par les banques.
- Le stress des provisions est rendu compliqué du fait de l'existence de ces différentes catégories de dégradation du niveau de risque, et ce d'autant plus que le déclassement des expositions est facilité par l'allongement de la probabilité de défaut. A ce titre il convient de noter qu'une exposition en stage 3 ne peut plus changer de stage, avec les hypothèses conservatrices de calcul d'ECL que cela implique.
- Enfin, les banques soumises à IFRS9 dès janvier 2018 doivent republier leur borne d'ouverture en appliquant aux données du 31 décembre 2017 les principes de l'IFRS9.

2. Des templates plus nombreux et plus complexes

Les banques doivent fournir au régulateur une quarantaine de templates répartis en deux catégories. Les 28 templates de type « CSV » - support de calcul et de validation - contiennent les chiffres produits par types de risque ainsi que des informations complémentaires liées, notamment, à la qualité de ces chiffres. Les 10 templates de type « TRA » permettent de structurer le résultat des stress-tests selon des axes plus transverses.

Tableau des catégories de risques et informations transverses reportées par chacun des templates :

Format du template	Catégories des templates	Nbre de templates 2016	Nbre de templates 2018
CSV	Synthèse générale	1	1
	Risque de marché/CVA/contrepartie	1	6
	Risque de crédit	8	10
	Net Interest Income	2	2
	Non Interest Income, Expenses and capital	3	7
	Risque opérationnel et risque de changement	2	2
Total CSV		17	28
TRA	Non Interest Income, Expenses and capital	3	4
	Risque de crédit	3	3
	Synthèse des scénarios adverses et macro économique	1	1
	Information sur les expositions « performing » et « non performing »	1	1
	Information sur les expositions « forborne »	1	1
Total TRA		9	10

La campagne 2018 se traduit par une complexification des templates à deux niveaux : l'accroissement de leur nombre et l'évolution des données à inclure dans les templates existants. Dans la catégorie « CSV », le nombre de templates a fortement augmenté, notamment au niveau du risque de marché, contrepartie, CVA d'une part, et les Non Interest Income, Expenses and Capital d'autre part. Par ailleurs, le template dédié au risque de crédit a été fortement remanié. Le nombre de templates TRA est également en hausse mais les changements apportés sur les templates existants sont moins impactant.

Parmi les reportings supplémentaires à destination de l'EBA, les banques devront transmettre les migrations du portefeuille, les paramètres de risque, y compris les flux/stocks d'ECL qui en découlent, les pertes attendues et les RWA.

3. Les scénarios

Les impacts des stress-tests s'évaluent sur la base de deux scénarios : un scénario central et un scénario adverse, tous deux définis par l'EBA.

Scénario central

Le scénario central se base sur les prévisions économiques, comme le niveau de chômage ou le niveau de croissance, pour retranscrire les risques systémiques estimés par les banques centrales nationales.

Dans le cadre de l'exercice 2018, la BCE anticipe un tassement progressif du PIB de 2,3% en 2018 à 1,7% en 2020, à mesure que les effets des facteurs favorables à la croissance s'estompent.

On note à court terme que les indicateurs reflètent une croissante soutenue du PIB due, entre autres, à une forte contribution de la demande intérieure doublée d'un regain sur le marché du travail avec un taux de chômage atteignant près de 9,0 % au troisième trimestre 2017. La confiance des investisseurs et des consommateurs accompagne cette phase positive.

Scénario adverse

Le scénario adverse reflète des prévisions non pas fondées sur des hypothèses macro-économiques mais sur des événements spécifiques. On suppose par exemple deux années consécutives de récession de près de -1 % en 2018 et -2% en 2019, faisant suite à la baisse de la confiance des ménages, la hausse du taux de chômage et la chute des prix de l'immobilier. La chute des indices boursiers, combinée à un niveau d'endettement public et privé particulièrement élevé, finit d'alourdir la décroissance sur les deux premières années.

Cette récession est ensuite suivie d'un modeste rebond de +0,5% en 2020.

² On note la prise en compte du Brexit dans des modèles de chocs avec un impact contribuant à la forte baisse du PIB en 2019, année de sa mise en application.

Niveau de sévérité des scénarios

A la question de savoir si ces chocs mettent vraiment les banques à l'épreuve, le régulateur répond sans surprise par l'affirmative, en dépit de certaines voix qui s'élèvent à l'international pour déplorer le manque de sévérité des stress-tests européens. Sur ce sujet, la comparaison avec les stress-tests américains met en lumière une réalité contrastée.

Les stress-tests américains, lancés par la FRB au même moment que la campagne de l'EBA, sont fondés sur trois scénarios : macro, adverse and et severely adverse. Ils incluent davantage d'indicateurs que la version européenne - 28 au total - et couvrent une période plus longue d'un trimestre.

Malgré ces différences structurelles entre les deux exercices, la comparaison de certains indicateurs clés comme la croissance du PIB donne des indications quant à la sévérité de chacun. Ainsi, les hypothèses prises en compte dans la campagne de l'EBA se situent entre les niveaux du scénario adverse et severely adverse de la FRB.

La différence entre les scénarios de l'EBA et de la FRB se fait principalement ressentir sur la croissance du PIB des États-Unis pour 2018 et du Japon pour 2018 et 2019. On constate une sévérité bien supérieure dans les scénarios de la FRB sur 2018 - entre -2% et -6% pour les US et entre -4% et -8% pour le Japon - que dans ceux de l'EBA compris entre 0% et -1% dans les deux cas. Cette tendance se confirme sur la croissance du PIB japonais en 2019 avec un scénario compris entre -2% et -6% pour la FRB contre 0% pour l'EBA.

Cependant, la sévérité s'inverse sur 2019 et 2020 où la projection de croissance du PIB de la zone euro est bien plus conservatrice EBA que dans les scénarios américains : -2% pour l'EBA contre 0% pour la FRB sur 2019 et 0% pour l'EBA contre +2% pour la FRB.

Des divergences existent entre les scénarios de l'EBA et de la FRB mais le procès en manque de sévérité à l'encontre de l'EBA semble peu justifié.

III. DES ENJEUX CROISSANTS POUR LES ACTEURS FINANCIERS

A. Les contraintes induites par l'exercice des stress-tests

La mise en œuvre des stress-tests de l'EBA présente, pour les banques qui y sont soumises, différents niveaux de contraintes en termes d'interprétation méthodologique, de granularité et de qualité des données, ainsi que de respect des délais.

Les contraintes méthodologiques

De la définition des scénarios de chocs par la BCE, l'ESRB, l'EBA et les banques centrales nationales jusqu'à leur diffusion, en passant par un support explicatif (Q&A, contrôles de cohérence...), les établissements reçoivent un accompagnement méthodologique de la part des superviseurs afin de leur permettre une correcte interprétation des méthodologies à mettre en œuvre.

Cela n'a néanmoins pas empêché les banques de rencontrer des problèmes dans l'interprétation des données à restituer dans les différents templates et dans la façon d'intégrer les impacts d'IFRS9. Ainsi, des réunions inter-banques françaises ont eu lieu pour adopter une ligne de conduite cohérente dans la réponse à adresser à l'EBA.

La granularité des informations

La fourniture de certains chiffres au niveau du deal impose aux banques des contraintes techniques fortes au niveau de leurs systèmes de calcul et nécessite la mobilisation des équipes IT et des calculateurs.

Le calendrier

Malgré un calendrier plus souple que les années précédentes, le respect des délais de l'exercice 2018 imposé par l'EBA reste compliqué, avec 3 runs de calculs étalés sur quelques mois.

B. Impacts de l'exercice 2018

La combinaison de ces différentes contraintes – granularité et volume des données à fournir, interrogations méthodologiques et délais – a plusieurs niveaux d'impacts au sein des banques assujetties.

Impacts systèmes

La réalisation des stress-tests a de nombreux impacts sur les systèmes et les équipes qui en sont responsables. Nous avons déjà évoqué la puissance de calcul et la mobilisation des équipes nécessaires pour faire face aux délais et à la granularité des informations demandées. A cela s'ajoutent les impacts des changements méthodologiques qui nécessitent de réaliser des développements et des dry runs dans des délais contraints et un contexte d'incertitude sur l'interprétation des méthodes à mettre en œuvre. Enfin il est également nécessaire d'assurer la qualité des données produites en termes d'exhaustivité et d'intégrité, et leur bonne transmission au régulateur via les différents templates.

Impacts financiers

La mobilisation des ressources humaines et systèmes pour organiser, produire et contrôler les restitutions faites au superviseur entraîne un coût important qu'il convient d'anticiper et de planifier.

Impacts opérationnels

De nombreux établissements envisagent, pour lisser la charge de travail induite par les stress-tests EBA, rendre les contributions plus efficaces et les intégrer davantage dans le suivi quotidien de leurs risques, de mettre en place des outils de calcul et de simulation plus flexibles, permettant de s'assurer, pour chaque portefeuille, la cohérence du modèle utilisé avec ses facteurs de risque majeurs. Un tel système pourrait prendre la forme de plateformes risques embarquant à la fois ces fonctions d'inventaire et de choix de modèles mais aussi de data quality, d'agrégation, de stockage, de monitoring d'alertes, et de reporting.

IV. LES PROCHAINES ÉTAPES

En attendant la publication des résultats en novembre prochain, les banques se voient contraintes à un exercice de plus en plus complexe, à la fois méthodologiquement et opérationnellement. Les banques, soumises à une pression réglementaire en croissance constante depuis la crise, doivent faire face à des campagnes de stress-tests EBA qui viennent s'ajouter, ponctuellement, à la sédimentation réglementaire comptable et prudentielle des dix dernières années. Elles doivent désormais rationaliser les solutions, trop souvent tactiques, qu'elles ont mis en place au fur et à mesure de l'apparition de nouvelles contraintes réglementaires. Notons que dans ce contexte, l'arrivée des RegTech peut représenter, pour certains établissements, une perspective positive.

V. LISTE DES ACRONYMES

EBA : European Banking Agency

BCE : Banque Centrale Européenne

CERS : Conseil Européen du Risque Systémique

SREP : Supervisory Review and Evaluation Process

MNI : Marge Nette d'Interêt

ECL : Expected Credit Loss

RWA : Risk Weighted Assets

FRB : Federal Reserve Board

ESRB : European Systemic Risk Board

ABOUT US

Awalee est un cabinet de conseil indépendant spécialiste du secteur de la Finance, créé en 2009 et qui compte plus de 80 collaborateurs.

Nous sommes en mesure à la fois d'adresser des sujets relatifs à l'expertise des métiers de la Finance (Consulting) et de conduire des projets d'organisation et de transformation (Advisory). Et nous le faisons grâce à la synergie agile de ces deux savoir-faire.

Nos expertises s'exercent dans la conformité réglementaire, la finance quantitative, la fonction finance, la gouvernance des outils & systèmes, le management des risques et les marchés financiers. Au-delà de ce que nous faisons, il y a comment nous le faisons : viser l'excellence et repousser nos limites tout en cultivant la convivialité et en favorisant l'esprit d'équipe.

Nous sommes Awalee : nous sommes AWARE & AWESOME.

Awalee consulting
59 avenue Marceau
75016 Paris



www.awaleeconsulting.com



twitter.com/awaleeconsulting



linkedin.com/awaleeconsulting

VI. ANNEXES

Scénario central (Baseline growth) et adverse (Adverse growth) concernant l'évolution du PIB

	Baseline growth (%)			Growth rate deviations (percentage points)			Adverse growth (%)			Adverse cumulative growth (%)	Level deviation 2020 (%)
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
Belgium	1.7	1.6	1.4	-3.2	-4.4	-1.6	-1.5	-2.8	-0.2	-4.5	-8.8
Bulgaria	3.6	3.6	3.8	-6.2	-4.4	-0.5	-2.7	-0.8	3.3	-0.2	-10.4
Czech Republic	3.4	3.1	3.1	-4.7	-6.2	-1.8	-1.2	-3.1	1.3	-3.1	-11.9
Denmark	1.8	1.7	1.7	-4.0	-4.9	-0.4	-2.2	-3.2	1.3	-4.1	-9.0
Germany	2.5	1.7	1.5	-4.4	-4.5	-0.2	-1.9	-2.8	1.4	-3.3	-8.6
Estonia	4.2	3.1	2.7	-4.7	-4.1	-2.4	-0.5	-1.0	0.3	-1.2	-10.4
Ireland	4.3	4.0	3.4	-4.7	-5.0	-2.2	-0.4	-1.0	1.3	-0.2	-11.0
Greece	2.4	2.5	2.4	-3.7	-4.6	-2.2	-1.3	-2.1	0.2	-3.3	-10.0
Spain	2.4	2.1	2.1	-2.7	-3.6	-1.0	-0.3	-1.5	1.1	-0.8	-7.0
France	1.7	1.8	1.6	-1.8	-3.2	-1.7	0.0	-1.4	-0.1	-1.5	-6.4
Croatia	3.1	3.0	3.0	-5.0	-4.2	-0.1	-1.9	-1.1	2.9	-0.2	-8.8
Italy	1.4	1.3	1.3	-2.0	-2.8	-1.9	-0.6	-1.5	-0.6	-2.7	-6.5
Cyprus	3.4	3.2	3.1	-3.1	-4.0	-2.8	0.3	-0.8	0.3	-0.2	-9.3
Latvia	4.1	3.2	3.0	-4.3	-4.3	-1.9	-0.2	-1.1	1.1	-0.2	-9.8
Lithuania	2.8	2.7	2.5	-4.3	-4.8	0.0	-1.5	-2.1	2.5	-1.1	-8.7
Luxembourg	3.7	3.6	3.5	-6.4	-5.2	-0.2	-2.7	-1.6	3.3	-1.0	-11.0
Hungary	3.7	3.2	3.2	-3.7	-5.3	-1.3	0.0	-2.1	1.9	-0.2	-9.7
Malta	5.6	4.5	4.0	-6.5	-6.7	-0.9	-0.9	-2.2	3.0	-0.2	-12.9
Netherlands	3.1	2.3	1.9	-3.2	-4.5	-1.7	-0.1	-2.2	0.2	-2.1	-8.9
Austria	2.8	1.9	1.6	-3.9	-4.4	-0.7	-1.2	-2.5	0.9	-2.7	-8.6
Poland	3.6	3.2	3.0	-2.5	-4.5	-3.0	1.1	-1.3	0.0	-0.2	-9.4
Portugal	2.3	1.9	1.7	-3.4	-4.9	-1.9	-1.1	-3.0	-0.2	-4.3	-9.7
Romania	4.4	3.4	2.7	-4.7	-5.0	-1.9	-0.3	-1.6	0.8	-1.0	-10.7
Slovenia	4.2	3.6	3.4	-4.9	-5.3	-1.2	-0.7	-1.7	2.2	-0.2	-10.5
Slovakia	4.3	4.7	3.8	-4.8	-6.2	-2.1	-0.5	-1.5	1.7	-0.4	-12.1
Finland	2.6	1.5	1.4	-3.4	-4.1	-1.3	-0.8	-2.6	0.1	-3.3	-8.4
Sweden	2.7	2.0	1.7	-5.8	-8.0	-3.3	-3.1	-6.0	-1.7	-10.4	-15.9
United Kingdom	1.6	1.7	1.7	-4.5	-3.9	0.1	-2.8	-2.2	1.8	-3.3	-8.0
Euro area	2.3	1.9	1.7	-3.1	-3.9	-1.2	-0.9	-2.0	0.5	-2.4	-7.8

Scénario central (Baseline rate) et adverse (Adverse rate) concernant l'évolution du taux de chômage

	Baseline rate (%)			Rate deviations (percentage points)			Adverse rate (%)			Maximum deviation (percentage points)
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
Belgium	7.0	6.9	6.9	0.4	2.5	4.7	7.4	9.4	11.6	4.7
Bulgaria	5.5	5.2	5.1	1.0	2.3	2.1	6.5	7.5	7.2	2.3
Czech Republic	2.6	2.6	2.6	0.3	0.9	1.1	2.9	3.5	3.7	1.1
Denmark	5.1	5.0	4.8	1.3	4.5	6.3	6.4	9.5	11.1	6.3
Germany	3.3	3.1	2.9	0.9	2.4	3.2	4.2	5.5	6.1	3.2
Estonia	7.2	7.9	7.9	1.5	4.1	6.0	8.7	12.0	13.9	6.0
Ireland	5.4	4.9	4.8	0.9	3.1	4.6	6.4	8.0	9.4	4.6
Greece	19.9	18.3	16.6	0.7	1.7	2.5	20.6	20.0	19.1	2.5
Spain	14.8	13.1	11.4	0.6	2.8	4.0	15.4	15.9	15.4	4.0
France	9.6	9.2	8.8	0.1	0.6	1.5	9.7	9.8	10.2	1.5
Croatia	10.4	9.4	8.5	1.1	2.9	4.1	11.5	12.3	12.6	4.1
Italy	11.1	10.8	10.5	0.3	1.1	2.2	11.3	11.9	12.7	2.2
Cyprus	9.8	8.2	7.0	0.7	2.4	3.8	10.5	10.5	10.8	3.8
Latvia	8.4	8.1	7.8	1.1	2.6	3.9	9.5	10.7	11.7	3.9
Lithuania	6.8	6.7	6.6	0.7	1.9	1.9	7.5	8.6	8.4	1.9
Luxembourg	5.7	5.6	5.4	0.1	0.7	0.8	5.9	6.3	6.3	0.8
Hungary	3.9	3.9	3.9	-0.2	1.5	2.3	3.8	5.4	6.2	2.3
Malta	4.3	4.4	4.6	0.1	0.7	1.0	4.3	5.1	5.6	1.0
Netherlands	3.9	3.5	3.4	0.3	2.3	4.6	4.3	5.8	8.0	4.6
Austria	5.1	5.1	5.0	0.5	1.4	2.1	5.6	6.4	7.1	2.1
Poland	4.1	4.0	4.1	0.6	3.2	5.1	4.8	7.2	9.2	5.1
Portugal	7.8	6.7	6.1	0.6	2.5	4.2	8.4	9.2	10.3	4.2
Romania	5.1	5.1	5.2	0.3	0.7	0.8	5.3	5.8	6.1	0.8
Slovenia	6.0	5.5	5.2	1.0	3.3	4.6	7.0	8.8	9.8	4.6
Slovakia	7.5	6.8	6.2	0.8	3.1	4.4	8.3	9.9	10.6	4.4
Finland	8.1	7.8	7.6	0.5	1.9	3.1	8.6	9.8	10.6	3.1
Sweden	6.5	6.5	6.6	1.4	4.4	5.9	7.9	10.9	12.5	5.9
United Kingdom	4.2	4.2	4.3	2.0	3.9	4.5	6.2	8.1	8.8	4.5
Euro area	8.4	7.8	7.3	0.5	1.9	3.0	8.9	9.7	10.3	3.0

Scénario central (Baseline growth) et adverse (Adverse growth) concernant l'évolution du prix de l'immobilier résidentiel

	Baseline growth (%)			Growth rate deviations (percentage points)			Adverse growth (%)			Adverse cumulative growth (%)	Level deviation 2020 (%)
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
Belgium	2.2	1.9	1.6	-17.0	-16.1	-4.3	-14.8	-14.2	-2.7	-28.9	-32.8
Bulgaria	8.4	10.2	10.8	-12.2	-12.4	-4.9	-3.8	-2.2	5.8	-0.5	-24.8
Czech Republic	11.1	8.7	8.7	-15.9	-14.4	-3.9	-4.7	-5.7	4.7	-5.9	-28.3
Denmark	2.9	2.8	2.4	-12.6	-19.3	-7.1	-9.8	-16.4	-4.7	-28.1	-33.6
Germany	4.8	4.0	3.8	-13.6	-13.5	-3.6	-8.8	-9.5	0.2	-17.3	-26.9
Estonia	7.6	5.5	5.8	-27.1	-25.4	-9.0	-19.5	-19.8	-3.3	-37.6	-48.0
Ireland	7.1	5.4	4.9	-8.4	-7.9	-6.3	-1.3	-2.4	-1.4	-5.1	-19.8
Greece	-0.5	0.5	1.0	-6.8	-7.2	-4.6	-7.3	-6.7	-3.6	-16.6	-17.4
Spain	5.2	4.9	4.7	-4.6	-13.2	-11.8	0.6	-8.3	-7.2	-14.3	-25.8
France	3.7	3.5	3.8	-15.3	-12.9	0.0	-11.6	-9.4	3.8	-16.9	-25.4
Croatia	3.1	1.3	1.6	-5.9	-8.2	-4.4	-2.8	-6.9	-2.8	-12.1	-17.2
Italy	1.5	2.2	2.6	-8.9	-7.1	-2.7	-7.3	-4.9	-0.1	-12.0	-17.3
Cyprus	3.0	3.5	3.5	-9.7	-8.4	-2.3	-6.7	-4.9	1.2	-10.2	-18.6
Latvia	5.9	6.2	3.0	-27.3	-24.9	-2.8	-21.4	-18.8	0.2	-36.0	-44.7
Lithuania	4.2	4.7	4.7	-19.2	-17.9	-9.7	-15.0	-13.2	-5.0	-29.9	-38.6
Luxembourg	6.3	6.4	6.1	-25.0	-23.0	-2.6	-18.7	-16.6	3.6	-29.8	-41.5
Hungary	12.6	12.6	12.6	-16.9	-18.0	-2.6	-4.3	-5.4	10.0	-0.4	-30.3
Malta	5.0	4.1	3.2	-15.1	-21.0	-16.4	-10.0	-16.9	-13.2	-35.2	-42.5
Netherlands	7.1	5.2	3.9	-9.8	-11.7	-7.7	-2.7	-6.4	-3.8	-12.5	-25.2
Austria	3.3	3.2	3.3	-22.4	-21.2	-2.8	-19.1	-18.1	0.5	-33.3	-39.4
Poland	6.5	2.2	1.0	-5.6	-6.1	-5.9	0.9	-4.0	-4.9	-7.9	-16.2
Portugal	4.4	3.8	3.8	-8.6	-9.9	-5.2	-4.2	-6.2	-1.4	-11.3	-21.2
Romania	7.4	5.9	5.9	-12.4	-9.8	-5.2	-5.1	-3.9	0.7	-8.2	-23.7
Slovenia	6.3	5.8	5.5	-13.2	-13.1	-3.1	-6.9	-7.4	2.5	-11.6	-25.5
Slovakia	3.8	3.6	3.2	-11.9	-11.3	-1.8	-8.1	-7.7	1.4	-14.0	-22.5
Finland	2.2	1.9	2.1	-11.6	-12.5	-4.0	-9.4	-10.6	-1.9	-20.5	-25.2
Sweden	6.3	4.8	4.2	-33.7	-32.8	-7.3	-27.4	-28.0	-3.1	-49.4	-56.4
United Kingdom	2.7	3.1	3.2	-18.5	-17.4	-5.2	-15.9	-14.3	-2.0	-29.3	-35.3
Euro area	4.0	3.6	3.6	-12.2	-12.2	-4.1	-8.2	-8.6	-0.5	-16.5	-25.2

Scénario central (Baseline rate) concernant l'évolution du prix des actions :

	Deviation from the baseline (%)		
	2018	2019	2020
Belgium	-27.8	-25.4	-20.1
Bulgaria	-24.2	-22.1	-17.5
Czech Republic	-23.5	-21.4	-17.0
Denmark	-24.9	-22.7	-18.0
Germany	-30.6	-27.9	-22.1
Estonia	-22.3	-20.4	-16.2
Ireland	-29.7	-27.1	-21.4
Greece	-30.9	-28.2	-22.2
Spain	-33.8	-30.8	-24.3
France	-32.2	-29.4	-23.2
Croatia	-23.5	-21.4	-17.0
Italy	-34.6	-31.5	-24.9
Cyprus	-29.6	-27.0	-21.3
Latvia	-23.6	-21.5	-17.1
Lithuania	-11.0	-10.1	-8.1
Luxembourg	-25.8	-23.6	-18.7
Hungary	-28.3	-25.8	-20.4
Malta	-21.5	-19.7	-15.6
Netherlands	-29.6	-27.0	-21.3
Austria	-32.2	-29.4	-23.2
Poland	-23.6	-21.6	-17.1
Portugal	-29.0	-26.5	-20.9
Romania	-18.4	-16.8	-13.4
Slovenia	-22.1	-20.2	-16.0
Slovakia	-21.2	-19.3	-15.3
Finland	-27.5	-25.1	-19.9
Sweden	-26.4	-24.1	-19.0
United Kingdom	-27.0	-24.6	-19.5
Euro area	-31.4	-28.7	-22.6