

CESE
INDUSTRIE EUROPEENNE
AVANT LA POLITIQUE
MONÉTAIRE
LE RÔLE DE LA BANQUE EUROPEENNE
D'INVESTISSEMENT (BEI)
PROJET

Le 22 février 2015

INDEX

0. PROJET DE CARACTERE EXPLORATOIRE

1. APPROCHE

2. OPTIONS A EXPLORER

3. CADRE JURIDIQUE

4. EXPANSION QUANTITATIVE. EFFICACITÉ ET EFFICIENCE

5. ACQUISITION DE VALEURS ET MODELE DE PARTAGE DES RISQUES

6. LE RÔLE DE LA BEI

7. DURÉE ET RISQUE DES OPÉRATIONS

8. BASE CONCEPTUELLE DU PROJET

9. QUESTIONS CLES

ANNEXES

L'annexe I

LA BANQUE EUROPÉENNE ET LE TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE

Annexe II

LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT ET LE TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE

0. CARACTERE PROJET EXPLORATOIRE

Ce projet a pour but principal d'analyser la faisabilité juridique, technique et économique de l'utilisation de différents mécanismes de coopération entre l'Eurosystème et la Banque européenne d'investissement comme un outil potentiel pour améliorer l'efficacité de la politique monétaire expansionniste dans la zone euro .

Par conséquent, l'objectif du projet est d'adopter une position ou faire une proposition concrète pour une action à l'une des institutions européennes. Ces propositions ou positions devraient, le cas échéant, être élaborées par l'une ou l'autre institution dans le cadre de nouvelles initiatives qui peuvent survenir en fonction des résultats ou des progrès accomplis tout au long de ce projet.

1. APPROCHE

Le 22 Janvier 2015 la Banque centrale européenne a annoncé une nouvelle phase d'expansion monétaire, essentiellement justifiée par la réduction de l'inflation dans la zone euro en dessous de l'objectif fixé dans les environs de 2% par an par la BCE elle-même. (V. minutes de la réunion et communiqué de presse de la BCE).

En effet, bien que les déclarations officielles de la réunion font directement référence exclusivement à l'objectif de stabilité des prix, à la fois les minutes de la réunion du Conseil d'administration et les déclarations publiques des représentants de la Banque font allusion à plusieurs reprises à la fois à la stabilité des prix et de la croissance du crédit bancaire et à la croissance ou à la reprise économique.

Il a également été prévu que ce programme, qui débutera en mars prochain, par montants mensuels de 60 000 millions d'euros et durera au moins jusqu'en septembre 2016, sera mis en œuvre grâce à l'acquisition d'actifs financiers. Il n'a pas encore été décidé quelle seront les proportions d'obligations d'entreprises ou d'obligations d'État.

Comme nous l'expliquerons dans le présent rapport, notre objectif n'est pas d'analyser ou évaluer l'efficacité ou l'efficacité des montage tels que l'expansion quantitative mais seulement d'examiner la faisabilité d'introduire dans la mise en œuvre des ajustements spécifiques pour améliorer l'efficacité de ces stratégies.

À cet égard, nous croyons que nous sommes confrontés à un moment clé pour les acteurs européens publics et privés, en particulier, l'industrie européenne, et en son nom, le CESE défendra les intérêts de l'industrie et de l'économie réelle via cette réaffectation massive des ressources qui atteignent au moins 11% du PIB de la zone euro.

À notre avis, il est essentiel de s'assurer que la redistribution de ressources de cette dimension maximise l'efficacité de leurs destinations. Nous comprenons que dans le contexte actuel, l'attribution de ces fonds à l'investissement productif, et dans l'ensemble, à l'économie réelle justifie l'intérêt de cette opération.

En raison de la contraction du crédit bancaire depuis le début de la crise financière, les opérations d'expansion monétaire ont entraîné soutien de liquidité des banques européennes ce qui est, en soi, un objectif important, mais il y a des doutes sérieux quant à savoir combien de ces ressources ont atteint l'industrie et l'économie réelle.

En ce moment, il est important de s'assurer que les nouvelles contributions directes et indirectes au secteur bancaire à travers le financement direct ou de l'acquisition de la dette qui se trouve actuellement dans les actifs des banques sont non seulement positives pour le secteur, mais aussi qu'elles maximisent les interventions de celui-ci envers l'industrie et l'investissement productif.

L'objectif fondamental de ce projet est d'examiner dans quelle mesure on peut assurer cet objectif de financement de l'économie productive grâce à la collaboration dans la mise en œuvre des politiques d'expansion monétaire entre l'Eurosystème et les institutions qui se spécialisent dans les prêts au secteur productif et dans l'Union européenne, soit principalement la Banque européenne d'investissement (BEI). Bien sûr, sans affecter la pleine juridiction de la Banque centrale européenne en ce qui concerne la définition de la masse monétaire.

En principe, cette implication de la BEI devrait faciliter la réalisation des quatre objectifs fondamentaux:

- a) Amélioration de l'efficacité de la politique monétaire, en vue de sa connexion directe à l'économie réelle

- b) Une relation plus directe entre l'assouplissement quantitatif et l'impulsion de la demande
- c) une relation plus directe entre l'expansion de la masse monétaire et la capacité productive accrue
- d) Augmentation de la fourniture de ressources pour les politiques de promotion de l'investissement dans l'ensemble de la zone euro

2. options à explorer

L'instrument de base pour explorer serait de tirer parti de l'expertise et du savoir-faire accumulé dans la Banque européenne d'investissement et, en général, des banques publiques pour renforcer les objectifs fondamentaux de maximiser l'efficacité de l'expansion monétaire en vue de sa destination dans l'économie réelle.

À cette fin, nous pensons à une possible implication de la BEI dans la mise en œuvre des programmes d'expansion monétaire à travers son implication dans les décisions concernant l'allocation des ressources ou d'une partie de celles-ci.

Dans le but de clarifier les possibilités de réaliser cette collaboration avec la BEI nous pouvons penser à deux options:

- a) Le transfert de ressources au bilan de la BEI, soit directement à la BEI sous forme de prêts ou par l'acquisition indirecte de la dette émise par la BEI.
- b) L'intervention de la BEI dans les décisions d'investissement des fonds générés par l'expansion monétaire sansqu'ils soient repris au bilan de la BEI. Par exemple, grâce à la création d'un fonds dont le propriétaire serait la BCE, composé de placements dont la gestion serait confiée à la BEI.

En bref, nous sommes face, en principe, à trois options opérationnelles potentielles:

- .. Prêts de l'Eurosystème à la BEI
- .. Acquisition par l'Eurosystème de titres émis par la BEI
- .. Mise en place d'un fonds détenu par l'Eurosystème / BCE, mais géré par la BEI

3. CADRE JURIDIQUE

A. Compatibilité des objectifs de L'Eurosystème et de la BEI

Les objectifs du SEBC comprennent la «*définition et la mise en œuvre de la politique monétaire*» (article 127.2 du Traité de l'Union Européenne) dans l'objectif principal "de maintenir la stabilité des prix» Cependant, «*Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur l'Union européenne.* ". (Article 127.1 du Traité de l'Union Européenne).

Ces politiques économiques générales sont définies comme suit au paragraphe 3 de l'article 3 du traité:

«3 « L'Union établit un marché intérieur. Elle œuvre pour le développement durable de l'Europe fondé sur une croissance économique équilibrée et sur la stabilité des prix, une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social, et un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement. Elle promeut le progrès scientifique et technique.

Elle combat l'exclusion sociale et les discriminations, et promeut la justice et la protection sociales, l'égalité entre les femmes et les hommes, la solidarité entre les générations et la protection des droits de l'enfant.

Elle promeut la cohésion économique, sociale et territoriale, et la solidarité entre les États membres. »

Les objectifs de la BEI sont énoncés à l'article 309 du TFUE dans les termes suivants:

"Article 309

La Banque européenne d'investissement a pour mission de contribuer, en faisant appel aux marchés des capitaux et à ses ressources propres, au développement équilibré et sans heurt du marché intérieur dans l'intérêt de l'Union. À cette fin, elle facilite, par l'octroi de prêts et de garanties, sans poursuivre de but lucratif, le financement des projets ci-après, dans tous les secteurs de l'économie:

a) projets envisageant la mise en valeur des régions moins développées;

b) projets visant la modernisation ou la conversion d'entreprises ou la création d'activités nouvelles induites par l'établissement ou le fonctionnement du marché intérieur, qui, par leur ampleur ou par leur nature, ne peuvent être entièrement couverts par les divers moyens de financement existant dans chacun des États membres;

c) projets d'intérêt commun pour plusieurs États membres, qui, par leur ampleur ou par leur nature, ne peuvent être entièrement couverts par les divers moyens de financement existant dans chacun des États membres.

Dans l'accomplissement de sa mission, la Banque facilite le financement de programmes d'investissement en liaison avec les interventions des fonds structurels et des autres instruments financiers de l'Union."

En résumé, il semble n'y avoir aucune incompatibilité entre les objectifs des deux entités.

B. COUVERTURE GEOGRAPHIQUE

Bien sûr, vu la portée géographique limitée à la zone euro de la BCE, la BEI dans la mise en œuvre de la politique monétaire devrait être orientée vers la zone euro.

Si les mécanismes de collaboration ont été consolidés suffisamment, la BEI pourrait avoir recours à la constitution d'une filiale spécifiquement à cet effet, dont les fonctions seraient limitées à la zone euro. (Article 28 du Statut de la Banque).

D. Compétences de la BEI

- Règles propres de la BEI

La BEI peut utiliser ses ressources propres et recourir au marché des capitaux.

- Ouverture de comptes

La BEI, en tant qu'entité publique, est en mesure d'ouvrir des comptes auprès de la BCE et des banques centrales nationales. (Article 17 du Statut du SEBC et de la BCE).

- Prêts

Comme établissement de crédit, la BEI est en mesure de conclure des prêts " effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts. ". (Article 18.1 des statuts du SEBC et de la BCE).

- Opérations de marché ouvert

Les titres émis par la BEI peuvent être acquises par la BCE comme ceux de toute autre entité (article 18.1 des statuts du SEBC et de la BCE).

- Opérations avec des entités publiques

La BEI, comme "institution publique de crédit" n'est pas soumise aux restrictions qui, en matière d'opérations de crédit ou d'achat direct de la dette par la BCE, sont définies pour les entités publiques. (Article 123.2 du traité de Maastricht et de l'article 21.3 du Statut du SEBC et de la BCE)

E. Mise en œuvre de la politique monétaire

La mise en œuvre de la politique monétaire est de la responsabilité du Système européen de banques centrales (SEBC) (article 127.2 du TUE), dont le gestion revient «aux organes directeurs de la Banque centrale européenne, qui sont le Conseil des gouverneurs et le Directoire »(article 129.1 du TUE).

Le Conseil des gouverneurs *"arrête les orientations et prend les décisions nécessaires à l'accomplissement des missions confiées au SEBC par les traités et les présents statuts. Le conseil des gouverneurs définit la politique monétaire de l'Union, y compris, le cas échéant, les décisions concernant les objectifs monétaires intermédiaires, les taux directeurs et l'approvisionnement en réserves dans le SEBC, et arrête les orientations nécessaires à leur exécution»*. (Article 12.1 des statuts du SEBC et de la BCE).

Le Directoire *« met en œuvre la politique monétaire conformément aux orientations et aux décisions arrêtées par le conseil des gouverneurs. Dans ce cadre, le directoire donne les instructions nécessaires aux banques centrales nationales. En outre, le directoire peut recevoir délégation de certains pouvoirs par décision du conseil des gouverneurs. Dans la mesure jugée possible et adéquate et sans préjudice du présent article, la BCE recourt aux banques centrales nationales pour l'exécution des opérations faisant partie des missions du SEBC. "* (article 12.1 des statuts du SEBC et de la BCE)

F. Possible nécessité d'adaptation

Il est possible que la participation adéquate de la BEI dans la conduite de la politique monétaire de la BCE nécessiterait certaines modifications, majeures ou mineures, dans les pratiques de l'Eurosystème. Il est important de noter que dans les critères définis dans le traité, les critères pour la politique monétaire de l'Eurosystème peuvent être adaptées ou modifiées par la BCE elle-même [une](#) .

G. CONCLUSIONS PRÉLIMINAIRES

Il ne semble pas y avoir de difficultés réglementaires pour que:

- La BEI reçoive des prêts de la BCE
- L'Eurosystème acquière des titres émis par la BEI, soit directement, soit sur le marché secondaire

La constitution par l'Eurosystème d'un fonds d'investissement géré par la BEI semble impliquer une délégation. Il est nécessaire de préciser si une décision de déléguer est suffisante ou si une sorte de mécanisme d'autorisation ponctuelle ou conjointe par ratification du Directoire de la BCE est nécessaire.

4. Expansion quantitative (QE). Efficacité et efficience)

Le débat économique sur les opérations d'assouplissement quantitatif a jusqu'ici porté principalement autour de l'efficacité de ces stratégies. Ils ont fourni des données différentes sur les résultats obtenus par le QE dans la relance de la croissance du crédit, le chômage, etc. Alors que les partisans de la QE défendent l'efficacité des résultats de ces opérations et essentiellement mis en avant l'exemple des États-Unis, les critiques s'interrogent sur les résultats.

Toutefois, pour les objectifs de ce projet, nous ne nous soucierons pas beaucoup de débats sur l'efficacité de QE, mais bien du débat sur son efficience. Autrement dit, la relation entre les résultats obtenus et les ressources utilisées.

La raison de l'intérêt dans ce débat est la nature indirecte des stratégies QE. Dans ces stratégies les banques centrales ne financent pas l'économie réelle directement, mais par l'intermédiaire du secteur financier, soit par des prêts à des institutions financières ou bien en fournissant des liquidités au secteur en acquérant des actifs financiers détenus par eux.

L'objectif est qu'en fournissant des liquidités au secteur financier, les banques canaliseront cette liquidité dans l'économie réelle pour y stimuler le crédit, l'investissement et la demande globale dans l'économie.

Il y a des opinions différentes au sujet de combien l'activité économique du secteur bancaire a pu canaliser les ressources acquises par des opérations de QE. Cependant, il est unanimement reconnu que, dans tous les cas, cette canalisation n'est que partielle. Il semble hors de doute qu'une partie importante des ressources générées par l'expansion monétaire soit restée dans les bilans bancaires, a été investie en dehors du territoire ou a nourri la dérive des bulles spéculatives.

En ce sens, nous comprenons qu'il y a un consensus entre les partisans et les opposants aux stratégies de QE sur l'importance des limites de l'efficacité de ces stratégies.

Le point de départ de ce projet est de ne pas remettre en cause ou l'efficacité ou l'efficience des stratégies QE, soit en général soit par rapport à celle qui a été récemment lancée par la BCE.

Au contraire, notre intention est de centrer l'analyse sur la possibilité d'améliorer l'efficacité de ces politiques par des instruments de coopération entre la BCE et la BEI.

5. ACQUISITION DES ACTIFS ET RÉGIME DE PARTAGE DES RISQUES

Bien que l'assouplissement quantitatif lancé par la Banque centrale européenne en 2011/2012 a pris la forme de prêts au secteur bancaire, le programme maintenant approuvé par la BCE est basé sur l'acquisition de:

.. Asset Backed Securities

...Des obligations sécurisées ..

.. Des titres émis par les gouvernements et les organismes de la zone euro et des institutions supranationales libellées en euros.

Il est important de préciser que le fait que l'expansion monétaire est canalisée à travers l'achat d'actifs et non par des prêts aux institutions financières ne modifie pas l'argument de fond concernant les préoccupations actuelles sur la mesure dans laquelle cette expansion monétaire atteint l'économie réelle.

Bien que, à certains égards, sont bénéficiaires de ce programme des entités publiques et des émetteurs de titres privés, ce qui facilitera le placement de nouvelles pendant l'exécution du programme d'acquisition d'actifs, l'effet direct et fondamental de ce programme doit être la fourniture de liquidités aux institutions financières auxquelles ces valeurs mobilières sont achetés. Ainsi, le problème est similaire à celui indiqué ci-dessus: dans quelle mesure ces liquidités allouées aux établissements financiers s'investissent dans l'économie productive, restent bloquées dans les institutions financières ou réinvestis dans des activités spéculatives ou à l'extérieur de la zone euro .

Ainsi, l'intérêt d'une quelconque option pour augmenter les chances d'opérations d'expansion monétaire d'atteindre l'économie productive a un intérêt équivalent dans le cadre de ce programme qu'il pouvait en avoir sous la LTRO 2011/2012.

La dette publique

Par ailleurs, la Banque centrale européenne a insisté sur le fait que l'objectif des nouvelles acquisitions de dette publique ne vise pas à financer la dette des Etats membres, mais, au contraire, les objectifs visés sont les politiques générales visant à injecter des ressources financières importantes pour l'économie européenne dans son ensemble monétaire.

S'il en est ainsi, il ne devrait y avoir aucun problème, dans la gestion collaborative avec la BEI, à ce qu'il n'y ait pas d'exigences spécifiques quant à la destination finale du financement des entités publiques ou privées. Toutefois, il pourrait apparaître opportun au contraire, qu'une partie de ces fonds soit acheminée à chacun des deux types d'entités, ce critère pouvant être convenu avec la BEI et respecté par elle dans son activité.

Une autre question est que puisse être considéré comme approprié que, conjointement avec la BEI, "les établissements de crédit publics" des États membres soient impliqués. Ce serait, en tout cas, une option à explorer par la BEI, y compris le cas échéant en ce qui concerne les critères de répartition des ressources entre eux, la mise en œuvre et le suivi de la gestion de ces opérations, etc.

systeme de partage des risques

Le programme récemment approuvé de la Banque centrale européenne est basé sur un système de partage des risques de perte sur les 20% des achats d'actifs supplémentaires. Ceci inclut le partage des pertes possibles sur les achats d'obligations des institutions supranationales par les banques centrales nationales (BCN) (12%), et la perte possible de 8% des actifs d'achats supplémentaires par la BCE.

On peut se demander si ce système de partage des risques peut avoir une certaine implication lors de la mise en œuvre des procédures de coopération entre la BEI et la BCE dans la gestion du programme d'expansion monétaire.

En principe, il semble que l'on pourrait faire valoir que, le cas échéant, des risques seraient partagés, sur base de critères similaires, pour les opérations décidées par les établissements de crédit publiques des États membres pour financer les investissements des institutions supranationales, en plus des opérations approuvées directement par la BEI.

6. LE RÔLE DE LA BEI

La Banque européenne d'investissement semble l'institution clé dans laquelle, en faveur de l'Union européenne, le savoir-faire relatif à la politique d'investissement dans l'économie productive s'est accumulé.

ASPECTS RÉGLEMENTAIRES

Nous avons déjà mentionné la mission de la Banque européenne d'investissement définie à l'article 309 du traité de Maastricht.

Nous avons également évoqué la nécessité, en vue d'une coopération avec la BCE, la BEI restreigne son activité à la zone euro.

Pour ceux qui pourraient soulever des doutes en termes de taux d'intérêt, le contenu de l'article 17 du Statut de la Banque précise:

"Article 17

1. Les taux d'intérêt pour les prêts à consentir par la Banque, ainsi que les commissions et autres charges, doivent être adaptés aux conditions qui prévalent sur le marché des capitaux et doivent être calculés de façon que les recettes qui en résultent permettent à la Banque de faire face à ses obligations, de couvrir ses frais et ses risques et de constituer un fonds de réserve conformément à l'article 22.

2. La Banque n'accorde pas de réduction sur les taux d'intérêt. Dans le cas où, compte tenu du caractère spécifique de l'investissement à financer, une réduction du taux d'intérêt paraît indiquée, l'État membre intéressé ou une tierce instance peut accorder des bonifications d'intérêts, dans la mesure où leur octroi est compatible avec les règles fixées à l'article 107 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. "

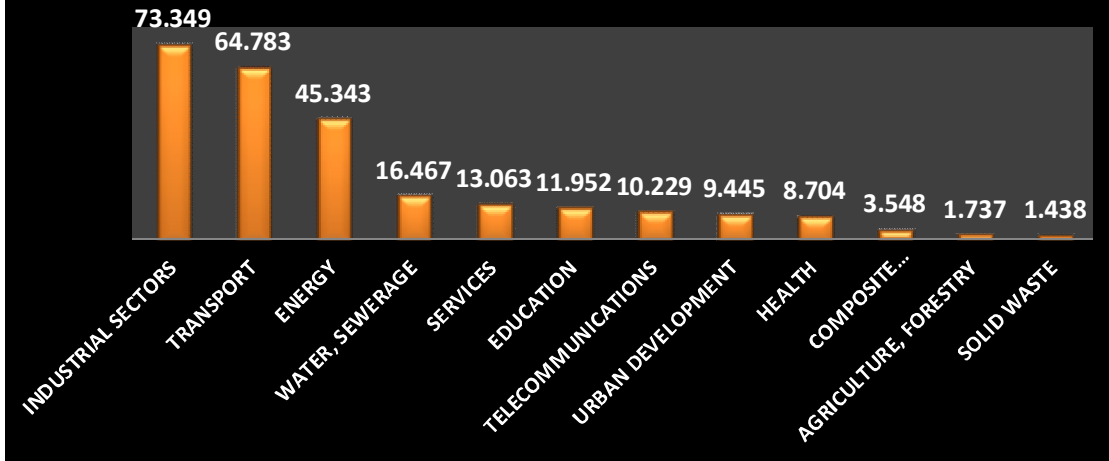
Toutefois, les opérations de politique monétaire sont transférées à l'économie grâce à des taux clairement préférentiels. Nous comprenons qu'il doit être interprété si l'obligation d'utiliser les taux d'intérêt du marché peut entraver la canalisation des fonds de la BEI générés par les opérations d'expansion monétaire de l'Eurosystème. Bien sûr, cela n'affecte pas les ressources qui ne sont pas incluses dans le bilan de la BEI.

QUESTIONS STRATÉGIQUES

En dehors de considérations réglementaires, il semble que la BEI soit un référentiel idéal de savoir-faire nécessaire pour canaliser vers l'économie réelle les ressources générées par l'expansion monétaire. Ses objectifs, tel que définis à l'article 309 du traité UE, sont d'assurer l'intérêt général dans son activité. Ses priorités sont clairement axées sur l'innovation, la formation, l'investissement industriel, l'accès au financement pour les petites et moyennes entreprises, ou l'investissement dans l'énergie et les infrastructures. C'est exactement ce dont l'Europe a besoin. Et plus urgemment que jamais.

Si nous regardons les destinations habituelles des opérations de la Banque européenne d'investissement (BEI) au cours de 2009 à 2013, nous voyons clairement que l'industrie, l'énergie et les transports sont la principale priorité de l'activité de la BEI:

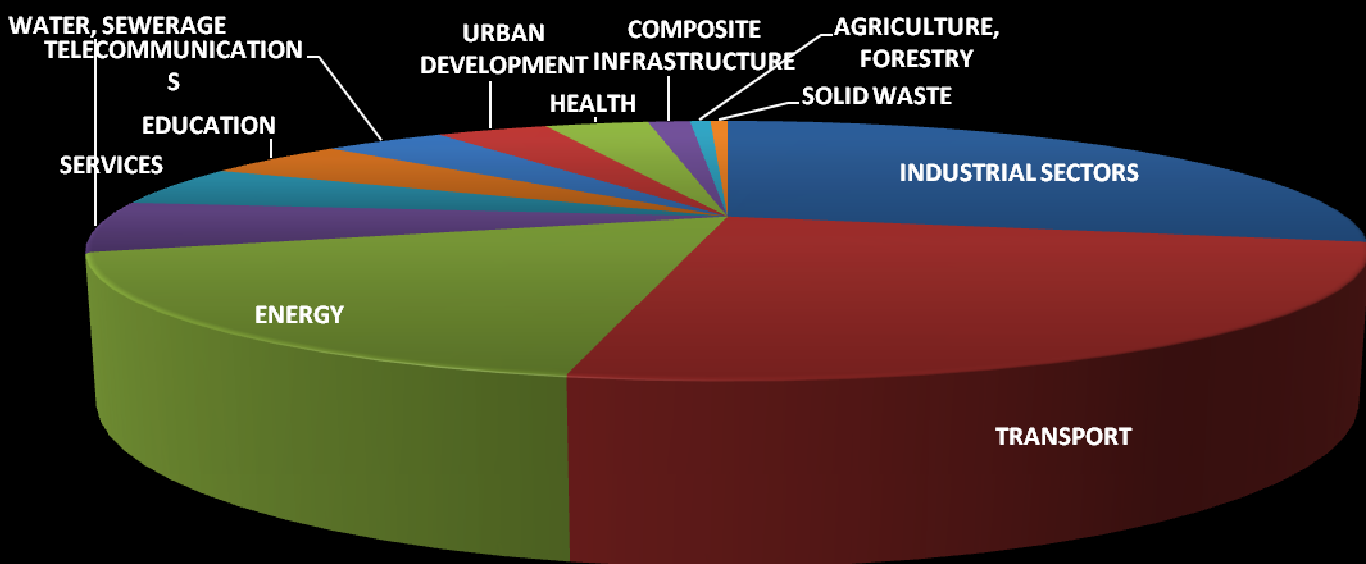
EUROPEAN INVESTMENT BANK FINANCING PROVIDED WITHIN THE EU 2009-2013 (EUR million)



Source: BEI

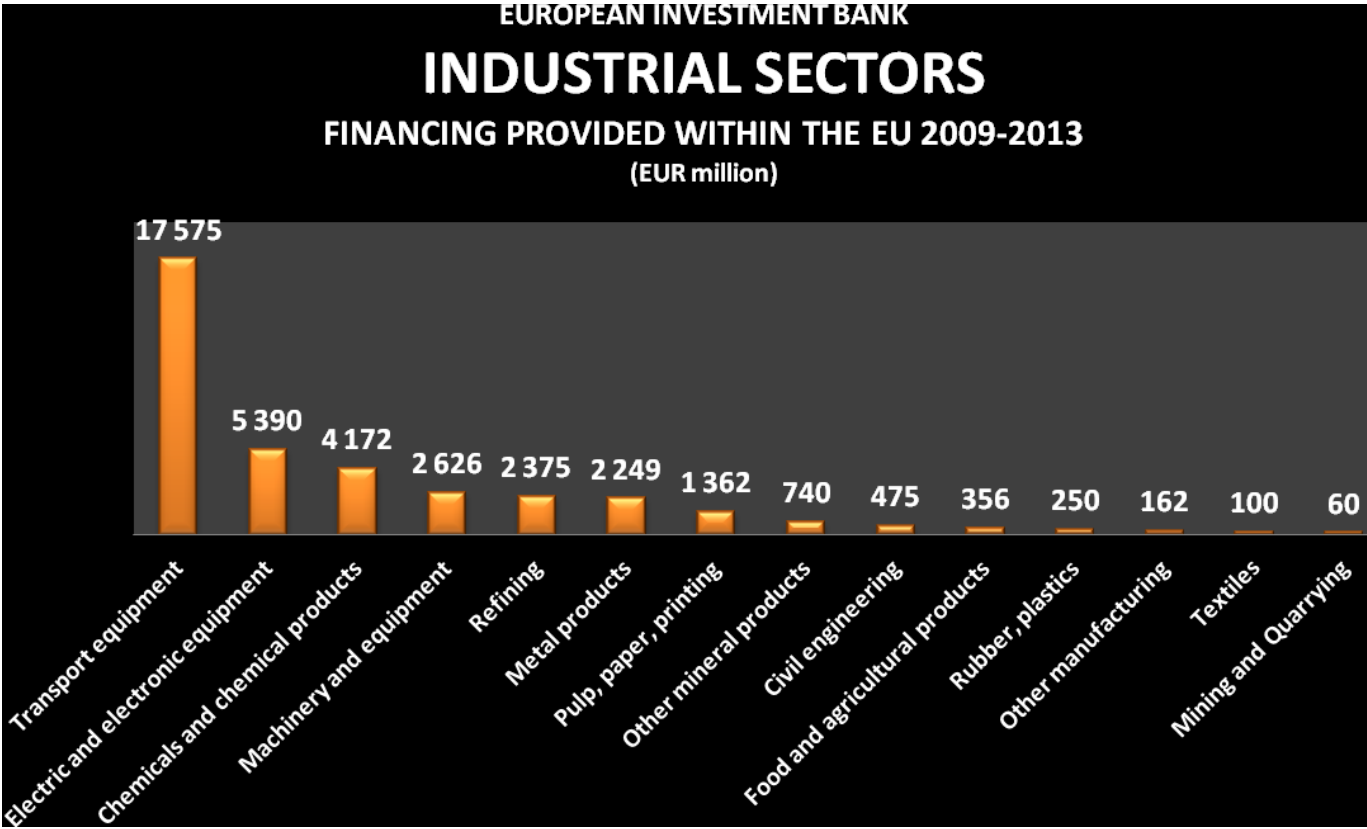
Pensez également à la répartition des ressources durant cette période selon le poids relatif de destinations:

EUROPEAN INVESTMENT BANK FINANCING PROVIDED WITHIN THE EU 2009-2013



Source: BEI

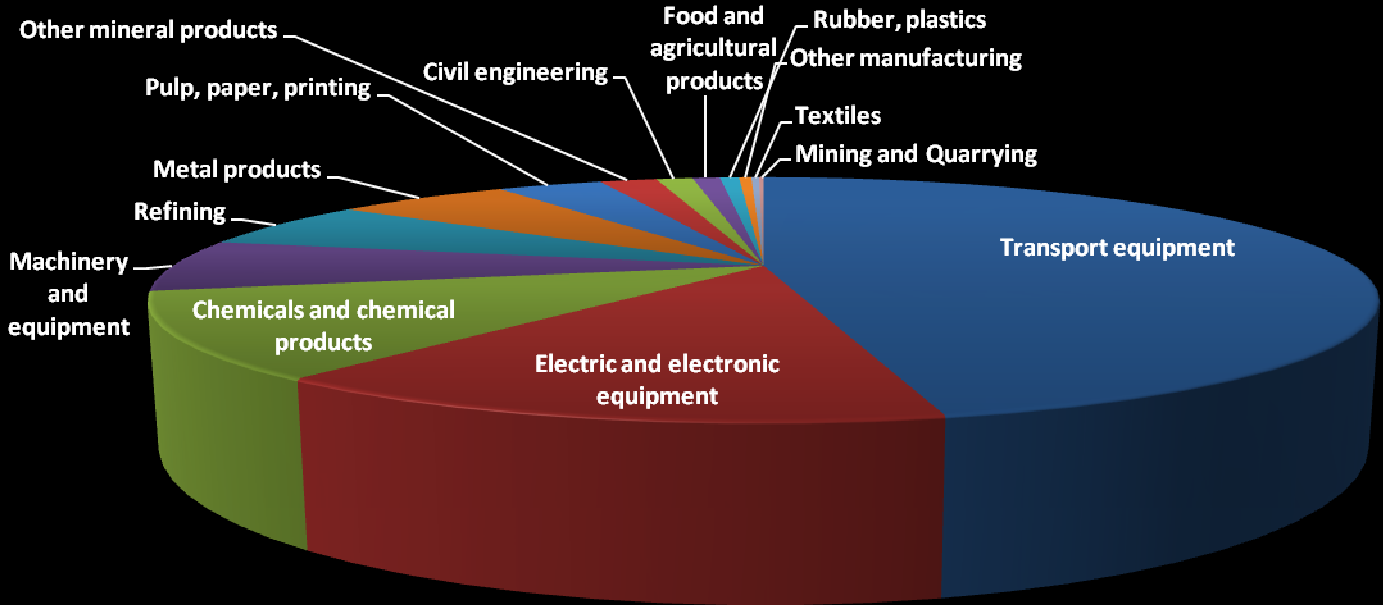
Comme on le voit, la plupart des bénéficiaires sont directement (industries) ou indirectement (énergie, transports, télécommunications, ...) liés à l'activité industrielle. Dans le même temps, dans les bénéficiaires «industries» au sens strict, voici la répartition pendant la période indiquée:



Source: BEI

EUROPEAN INVESTMENT BANK
INDUSTRIAL SECTORS

FINANCING PROVIDED WITHIN THE EU 2009-2013



Source: BEI

L'expérience de la BEI dans la canalisation des ressources financières vers l'économie réelle apparaît clairement. Par conséquent, pour les mêmes raisons, leur implication dans la gestion des ressources générées par l'expansion monétaire semble également un outil approprié pour assurer la canalisation vers l'industrie, l'infrastructure, l'investissement technologique ou l'rd PME et généralement à l'économie réelle et productive, répondant ainsi aux objectifs d'intérêt général de la zone euro inclus dans les objectifs de l'Eurosystème et de la BEI.

7. DURÉE ET RISQUE D'OPÉRATIONS

Une grande partie des opérations de l'Eurosystème est effectuée à court terme. L'acquisition de la dette dans le nouveau programme établit une échéance maximale de 30 ans. Le LTRO de 2011/2012 a été basé sur les prêts à trois ans.

Cependant, les opérations habituelles de la BEI sont généralement à plus long terme.

En regardant les échéances du portefeuille au 31.12.2013 de la BEI, on voit clairement qu'une partie importante des prêts de la BEI ont des échéances à plus de cinq ans.

Liquidity risk (in EUR million)

Maturity at 31 December 2013	3 months or less	More than 3 months to 1 year	More than 1 year to 5 years	More than 5 years	Maturity undefined	Total 2013
Assets:						
Cash in hand, central banks and post office banks	106	0	0	0	0	106
Treasury bills and other bills eligible for refinancing with central banks	13 140	1 776	4 277	6 401	0	25 594
Other loans and advances:						
- Current accounts	1 080	0	0	0	0	1 080
- Credit institutions	43 946	1 540	0	0	0	45 486
- Customers	62	0	0	0	0	62
	45 088	1 540	0	0	0	46 628
Loans:						
- Credit institutions	2 688	14 481	60 000	48 240	0	125 409
- Customers	4 561	14 888	94 801	174 938	0	289 188
	7 249	29 369	154 801	223 178	0	414 597
Debt securities including fixed-income securities	2 173	587	2 671	1 518	0	6 949
Shares and other variable-yield securities	0	0	0	0	2 486	2 486
Shares in affiliated undertakings	0	0	0	0	494	494
Other assets	420	26	754	190	13 959	15 349
Total assets	68 176	33 298	162 503	231 287	16 939	512 203

Source: Comptes annuels 2013. BEI.

D'autre part, si l'intervention de la BEI est limitée à «gérer» un Fonds qui est détenu par la BCE ou l'Eurosystème, cela signifie que, en principe, le risque des opérations est assumé par l'Eurosystème lui-même, même si les décisions sont prises par la BEI.

En particulier, il serait souhaitable de vérifier si la BEI pourrait respecter les critères établis par les règles de la BCE aux fins de la définition de l'assurance de biens (de ORIENTATION DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE du 20 Septembre 2011 sur les instruments et procédures de politique monétaire Eurosystème (refonte) (BCE / 2011/14) (2011/817 / UE).

Les politiques portant tant sur le terme que le risque nécessitent une analyse technique approfondie.

A FAIRE:

Il serait utile d'examiner, par conséquent:

- .. Si les termes et les taux d'opérations de la BEI à intérêt normaux et ceux de la BCE peuvent être compatibles.
- .. Si la gestion des critères de risque est également compatible
- .. Quelles conditions et critères de risque nouveaux pourraient être utilisées par la BEI dans la gestion des ressources générées par l'expansion monétaire de l'Eurosystème.

6. FONDEMENTS DU PROJET

Nous pouvons considérer ce qui suit:

A. L'un des principaux obstacles à une plus grande efficacité des politiques d'expansion monétaire réside dans la nature indirecte de son transfert à l'économie réelle, formalisé par l'injection de liquidités dans le système bancaire, soit par des prêts aux entités financières, soit par l'achat d'actifs financiers qu'ils détiennent. Il est à espérer que, à leur tour, les institutions financières transfèrent ces injections de liquidités dans l'économie réelle, ce qui n'arrive que partiellement.

B. L'hypothèse de ce projet est que, au sein des institutions européennes, la BEI est précisément l'institution financière qui a le savoir-faire et est spécifiquement établie pour stimuler l'économie réelle (infrastructure, les petites et moyennes entreprises, ...).

C. Nous croyons que la collaboration entre la Banque centrale européenne et la Banque européenne d'investissement et/ou d'autres entités financières publiques peut être un excellent outil pour améliorer de manière significative l'efficacité des opérations d'expansion monétaire de l'Eurosystème, en maximisant l'efficacité à destination de l'économie réelle.

C. Cette collaboration peut théoriquement être réalisée:

- à travers la concession de prêts à la BEI
- à travers l'acquisition par l'Eurosystème de titres négociables émis par la BEI
- à travers l'attribution à la BEI de la gestion d'un Fonds dont la propriété reste à la BCE.

Cette implication de la BEI devrait être compatible avec les objectifs de l'expansion monétaire:

... Augmenter la base monétaire

.. Stimuler la reprise économique, la demande et assurer la stabilité des prix.

9. QUESTIONS CLES

PORTÉE GÉOGRAPHIQUE

A. La portée géographique de la Banque européenne d'investissement est, en principe, l'Union européenne et ne se limite pas à la zone euro. Son intervention dans le processus d'expansion monétaire devrait être compatible avec la limitation de l'utilisation de ces ressources aux pays concernés de la zone euro.

Si l'opération est consolidée, la BEI pourrait lancer une section spécifique ou une filiale, dont la surveillance et le contrôle restera entre les mains d'un comité limité aux représentants des États de la zone euro.

B. CAPACITE DE DELEGATION

Le cas échéant, l'attribution à la capacité de gestion de la BEI d'un fonds basé sur la propriété d'expansion monétaire en dehors de la BCE impliquerait soit une ratification des opérations par la BCE ou une autorité déléguée.

: possibilités de cette délégation à vérifier

C. terme des opérations

Les opérations de crédit habituelles générés par l'assouplissement de la BCE semblent être d'un terme supérieur aux opérations habituelles de la BEI.

A FAIRE: Vérifier la compatibilité de termes entre les critères de la politique monétaire et le savoir-faire de la BEI.

D. TAUX D'INTÉRÊT

De même, les taux des opérations d'expansion monétaire d'intérêt normaux ont tendance à être plus bas que les taux habituels de la Banque d'investissement européenne.

A FAIRE: Vérifier la compatibilité des taux des programmes d'expansion monétaire et de la politique de la BEI en matière de taux d'intérêt.

E. POLITIQUE DES RISQUES

A FAIRE: Vérifier:

- a) La faisabilité du risque des opérations gérées par la BEI restant dans l'Eurosystème.
- b) La compatibilité des opérations de risque des politiques d'expansion monétaire de la BCE avec le savoir-faire de la BEI.

F. FORMALISATION

A FAIRE: Considérer la possibilité d'un "accord de coopération" entre la BCE et la BEI comme un instrument formel pour la mise en œuvre du projet ².

ANNEXE I

BCE DANS LE TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE

POLITIQUE MONÉTAIRE

Article 127

1. L'objectif principal du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé «SEBC», est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur l'Union européenne. Le SEBC agit conformément au principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre, en favorisant une allocation efficace des ressources et en respectant les principes fixés à l'article 119.

2. Les missions fondamentales relevant du SEBC consistent à :

- ô définir et mettre en oeuvre la politique monétaire de l'Union;
- ô conduire les opérations de change conformément à l'article 219;
- ô détenir et gérer les réserves officielles de change des États membres;
- ô promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.

3. Le troisième tiret du paragraphe 2 s'applique sans préjudice de la détention et de la gestion, par les gouvernements des États membres, de fonds de roulement en devises.

4. La Banque centrale européenne est consultée :

- ô sur tout acte de l'Union proposé dans les domaines relevant de sa compétence;
- ô par les autorités nationales, sur tout projet de réglementation dans les domaines relevant de sa compétence, mais dans les limites et selon les conditions fixées par le Conseil conformément à la procédure prévue à l'article 129, paragraphe 4.

La Banque centrale européenne peut, dans les domaines relevant de sa compétence, soumettre des avis aux institutions, organes ou organismes de l'Union appropriés ou aux autorités nationales.

5. Le SEBC contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier.

6. Le Conseil, statuant par voie de règlements conformément à une procédure législative spéciale, à l'unanimité, et après consultation du Parlement européen et de la Banque centrale européenne, peut confier à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit et autres établissements financiers, à l'exception des entreprises d'assurances.

Article 128

1. La Banque centrale européenne est seule habilitée à autoriser l'émission de billets de banque en euros dans l'Union. La Banque centrale européenne et les banques centrales nationales peuvent émettre de tels billets. Les billets de banque émis par la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales sont les seuls à avoir cours légal dans l'Union.

2. Les États membres peuvent émettre des pièces en euros, sous réserve de l'approbation, par la Banque centrale européenne, du volume de l'émission. Le Conseil, sur proposition de la Commission et après consultation du Parlement

européen et de la Banque centrale européenne, peut adopter des mesures pour harmoniser les valeurs unitaires et les spécifications techniques de toutes les pièces destinées à la circulation, dans la mesure où cela est nécessaire pour assurer la bonne circulation de celles-ci dans l'Union.

Article 129

1. Le SEBC est dirigé par les organes de décision de la Banque centrale européenne, qui sont le conseil des gouverneurs et le directoire.
2. Les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, ci-après dénommés «statuts du SEBC et de la BCE», sont définis dans un protocole annexé aux traités.
3. Les articles 5.1, 5.2, 5.3, 17, 18, 19.1, 22, 23, 24, 26, 32.2, 32.3, 32.4, 32.6, 33.1 a) et 36 des statuts du SEBC et de la BCE peuvent être modifiés par le Parlement européen et le Conseil, statuant conformément à la procédure législative ordinaire. Ils statuent soit sur recommandation de la Banque centrale européenne et après consultation de la Commission, soit sur proposition de la Commission et après consultation de la Banque centrale européenne.
4. Le Conseil, soit sur proposition de la Commission et après consultation du Parlement européen et de la Banque centrale européenne, soit sur recommandation de la Banque centrale européenne et après consultation du Parlement européen et de la Commission, arrête les dispositions visées aux articles 4, 5.4, 19.2, 20, 28.1, 29.2, 30.4 et 34.3 des statuts du SEBC et de la BCE.

Article 130

Dans l'exercice des pouvoirs et dans l'accomplissement des missions et des devoirs qui leur ont été conférés par les traités et les statuts du SEBC et de la BCE, ni la Banque centrale européenne, ni une banque centrale nationale, ni un membre quelconque de leurs organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions, organes ou organismes de l'Union, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme. Les institutions, organes ou organismes de l'Union ainsi que les gouvernements des États membres s'engagent à respecter ce principe et à ne pas chercher à influencer les membres des organes de décision de la Banque centrale européenne ou des banques centrales nationales dans l'accomplissement de leurs missions.

Article 131

Chaque État membre veille à la compatibilité de sa législation nationale, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, avec les traités et les statuts du SEBC et de la BCE.

Article 132

1. Pour l'accomplissement des missions qui sont confiées au SEBC, la Banque centrale européenne, conformément aux traités et selon les conditions fixées dans les statuts du SEBC et de la BCE:

ô arrête des règlements dans la mesure nécessaire à l'accomplissement des missions définies à l'article 3.1, premier tiret, aux articles 19.1, 22 ou 25.2 des statuts du SEBC et de la BCE, ainsi que dans les cas qui sont prévus dans les actes du Conseil visés à l'article 129, paragraphe 4;

ô prend les décisions nécessaires à l'accomplissement des missions confiées au SEBC en vertu des traités et des statuts du SEBC et de la BCE;

ô émet des recommandations et des avis.

2. La Banque centrale européenne peut décider de publier ses décisions, recommandations et avis.

3. Dans les limites et selon les conditions arrêtées par le Conseil conformément à la procédure prévue à l'article 129, paragraphe 4, la Banque centrale européenne est habilitée à infliger aux entreprises des amendes et des astreintes en cas de non-respect de ses règlements et de ses décisions.

Article 133

Sans préjudice des attributions de la Banque centrale européenne, le Parlement européen et le Conseil, statuant conformément à la procédure législative ordinaire, établissent les mesures nécessaires à l'usage de l'euro en tant que monnaie unique. Ces mesures sont adoptées après consultation de la Banque centrale européenne.

STATUTS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026es_protocol_4.pdf

ANNEXE II

LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT DANS LE TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE

"LA BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT «

Article 308

La Banque européenne d'investissement est dotée de la personnalité juridique. Les membres de la Banque européenne d'investissement sont les États membres. Les statuts de la Banque européenne d'investissement font l'objet d'un protocole annexé aux traités. Le Conseil, statuant à l'unanimité conformément à une procédure législative spéciale, à la demande de la Banque européenne d'investissement et après consultation du Parlement européen et de la Commission, ou sur proposition de la Commission et après consultation du Parlement européen et de la Banque européenne d'investissement, peut modifier les statuts de la Banque.

Article 309

La Banque européenne d'investissement a pour mission de contribuer, en faisant appel aux marchés des capitaux et à ses ressources propres, au développement équilibré et sans heurt du marché intérieur dans l'intérêt de l'Union. À cette fin, elle facilite, par l'octroi de prêts et de garanties, sans poursuivre de but lucratif, le financement des projets ci-après, dans tous les secteurs de l'économie:

- a) projets envisageant la mise en valeur des régions moins développées;*
- b) projets visant la modernisation ou la conversion d'entreprises ou la création d'activités nouvelles induites par l'établissement ou le fonctionnement du marché intérieur, qui, par leur ampleur ou par leur nature, ne peuvent être entièrement couverts par les divers moyens de financement existant dans chacun des États membres;*
- c) projets d'intérêt commun pour plusieurs États membres, qui, par leur ampleur ou par leur nature, ne peuvent être entièrement couverts par les divers moyens de financement existant dans chacun des États membres.*

Dans l'accomplissement de sa mission, la Banque facilite le financement de programmes d'investissement en liaison avec les interventions des fonds structurels et des autres instruments financiers de l'Union."

BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT. STATUTS

http://www.eib.org/attachments/general/statute/eib_statute_2013_07_01_en.pdf

¹ V. paragraphe 1.6 du document BCE conseils sur les outils et procédures politiques monétaire de l'Eurosystème (2011/817 / UE):

"Les modifications du cadre POLITIQUE MONÉTAIRE

Le Conseil des gouverneurs de la BCE peut, à tout moment, modifier les instruments, les conditions, les critères et les procédures pour la conduite de la politique monétaire de l'Eurosystème ».

² Pour référence, v. texte "[COMMISSION EUROPÉENNE - BANQUE EUROPEENNE D'INVESTISSEMENT ACCORD DE COOPÉRATION sur la mise en œuvre de la décision de la Commission sur NER 300.](#)"