



Commission des affaires européennes

La Banque centrale européenne (BCE)

L'idée de créer une **union économique et monétaire** (UEM) en Europe était présente à l'esprit des fondateurs des communautés européennes et remonte donc à plus de cinquante ans.

La création, autour de l'ECU, du système monétaire européen (SME) en 1979 a constitué une avancée importante dans cette voie.

Mais c'est surtout l'Acte Unique Européen de 1986 qui a véritablement redonné vie à cette ambition fondamentale.

Par la suite, le Conseil de Hanovre de juin 1988 a en effet précisé quelles allaient être les étapes de la réalisation progressive de cet objectif.

Enfin, le traité de Maastricht (1992) a inscrit dans les traités européens la création d'« *une Union économique et monétaire dont la monnaie est l'euro* » (article 3 du traité sur l'Union européenne - TUE) et confié la responsabilité de la politique monétaire unique à la **Banque centrale européenne (BCE)**.

I – Une institution fédérale

A/ Une compétence de l'Union

Le traité de Maastricht a repris à son compte, en 1992, les ambitions du rapport Delors de 1988, approuvées par le Conseil européen, concernant l'instauration de l'UEM.

Après l'achèvement, au 1^{er} juillet 1990, de la libération des mouvements de capitaux au sein du marché commun, on est donc passé :

– d'une monnaie **commune** à une monnaie **unique** (l'ECU, unité de compte et instrument de transaction et de réserve, restait lié, dans sa définition, aux différentes monnaies nationales) ;

– d'une **limitation** à la **suppression des fluctuations** des cours de change. L'introduction, en 1999, de la monnaie unique européenne s'est traduite par la fixation **irrévocable** des taux de conversion mutuels en euros des monnaies concernées.

Enfin, la **coordination** des politiques monétaires des Etats a fait place à une **politique monétaire unique**, confiée à la BCE.



B/ Une institution indépendante

Prévue par le traité de Maastricht, la BCE, installée à Francfort, a été mise en place en juin 1998.

L'**indépendance** de la Banque centrale européenne a été jugée primordiale. La BCE ne peut ainsi solliciter ni accepter des instructions d'un Etat ou d'une autorité européenne quelconque. Cette exigence s'impose aussi bien à elle-même qu'aux banques centrales nationales.

Ces dernières, en effet, contrairement aux monnaies nationales, n'ont pas cessé d'exister mais jouent, aux côtés de la BCE, un rôle important au sein du Système européen des banques centrales (SEBC). C'est ainsi un **mode d'organisation coopératif et décentralisé, mais néanmoins hiérarchisé** qui a été retenu pour la mise en œuvre de la politique monétaire unique des pays de la zone euro. Selon le protocole annexé aux traités : « *Le SEBC est dirigé par les organes de décision de la BCE* » (article 8) ; « *Les banques centrales nationales (BCN) font partie intégrante du SEBC et agissent conformément aux orientations et aux instructions de la BCE* » (article 14.2). Les BCN souscrivent au capital de la BCE, gèrent les réserves et exécutent les opérations de change ; elles sont les interlocuteurs naturels des banques des différents pays (pour leur accès à la monnaie centrale, leur refinancement).

S'agissant des Etats de la zone euro, les deux principales instances dirigeantes de la BCE sont :

- le **Conseil des gouverneurs**, autorité suprême, qui se compose des membres du Directoire et des gouverneurs des BCN ;

- le **Directoire**, qui comprend le président, le vice-président de la BCE, et quatre autres membres nommés par les chefs d'Etat ou de gouvernement. Il assure l'exécution des décisions du Conseil des gouverneurs et donne aux BCN les instructions nécessaires à cette fin.

La BCE dispose des pouvoirs nécessaires à la conduite des politiques monétaire et de change :

- détermination des taux directeurs et des objectifs en matière d'inflation ;

- gestion de la liquidité (réserves obligatoires des banques, ventes et achats de titres, refinancements...) en vue d'assurer un bon fonctionnement des systèmes de paiement ;

- opérations de change et utilisation des réserves officielles

La BCE a montré l'étendue de ses capacités d'intervention en prêtant aux banques de la zone euro, depuis décembre 2012, quelque 1 000 milliards d'euros sur trois ans.

Son bilan représente désormais environ 32 % du PIB de la zone euro. Cette proportion n'est que de 19 % pour la Réserve fédérale américaine, et de 21 % pour la banque d'Angleterre.

C/ Des missions encadrées par les traités

1. L'article 3 du TUE assigne comme objectif à l'Union d'œuvrer pour un « *développement durable de l'Europe fondé sur une **croissance économique** équilibrée et sur la **stabilité des prix*** ». Croissance et maîtrise de l'inflation *a priori* doivent donc aller de pair.

Cependant, si « *le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales de l'union (art. 127 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne - TFUE)* », c'est « *sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix* » reconnu comme « *l'objectif principal* ».

Toutefois, en pratique, la politique actuelle de la BCE est généralement considérée comme « accommodante », qu'il s'agisse des taux directeurs (le taux de refinancement est à 1 %) ou de l'apport de liquidités, le risque de dérapage inflationniste paraissant actuellement faible.

2. Il est interdit à la BCE (art. 123 du TFUE) d'accorder des découverts à des autorités publiques des États membres (sauf des établissements publics de crédit) ou d'acquiescer directement auprès d'eux – ce qui laisse ouvertes des possibilités d'achat sur les marchés secondaires – des titres de leur dette.

Cette interdiction est une des raisons pour lesquelles des mécanismes spécifiques de sauvetage (FESF, MES) ont dû être créés en Europe pour venir en aide aux États en difficulté.

II – Le contexte européen

A/ Une union inachevée

L'affirmation du TUE (art. 3 alinéa 4) selon laquelle « l'Union établit une union économique et monétaire dont la monnaie est l'euro » souffre deux séries d'exceptions :

– certains États membres, tout d'abord, n'ont pas encore adopté l'euro, faute de satisfaire, pour le moment, aux conditions requises correspondantes (le traité de Maastricht exige la conformité à des critères de convergence concernant notamment l'inflation, les déficits publics et la dette).

Les droits et obligations en cause des pays concernés font l'objet, à titre transitoire, d'une dérogation et ne s'appliquent donc pas encore à leurs banques centrales.

– le Royaume-Uni et le Danemark, pour leur part, ont notifié dès l'origine au Conseil leur intention de ne pas participer à la troisième phase de l'UEM (introduction de l'euro et mise en œuvre d'une politique monétaire unique). La dérogation qui leur est accordée par les protocoles 15 et 16 annexés aux traités, n'est donc pas provisoire, contrairement à celle concernant les autres États non membres de la zone euro. Par ailleurs, la Suède a refusé la monnaie unique par référendum.

3. Les traités n'accordent à la BCE qu'un rôle limité dans l'élaboration et la mise en œuvre des politiques prudentielles.

Ils ne mentionnent qu'une « contribution » du SEBC au contrôle prudentiel des seuls établissements de crédit, la BCE pouvant se voir confier quant à elle des « missions spécifiques », étendues à d'autres établissements financiers, sauf les entreprises d'assurances (art. 127 du TFUE). Toutefois, c'est la Banque centrale européenne qui assure le secrétariat du nouveau Conseil européen du risque systémique (CERS) créé en 2010 dans la zone euro.

Ces exceptions font qu'il existe, aux côtés du Conseil des gouverneurs et du directoire, un troisième organe de décision de la BCE, le Conseil général, qui se réunit quatre fois par an et comprend les gouverneurs de toutes les BCN des États membres de l'UE, qu'ils appartiennent ou non à la zone euro.

L'Eurosystème, qui regroupe la BCE et les BCN des seuls États membres dont la monnaie est l'euro, ne constitue ainsi juridiquement qu'un sous-ensemble. Il reste nécessaire de coordonner les politiques monétaire et de change au sein de l'Union, considérée dans son ensemble.

B/ Une zone hétérogène

L'hétérogénéité de ses États membres constitue pour la zone euro un sérieux handicap. Elle entrave l'efficacité de l'action de la BCE qui ne dispose pas de moyens autonomes pour y remédier.

- Il existe des inégalités importantes, parmi les pays ayant adopté l'euro, entre les plus industrialisés et les plus performants, et d'autres, spécialisés différemment, moins compétitifs qui obtiennent des résultats inférieurs en termes de croissance, mais aussi d'inflation et de dette.

- La zone euro n'est pas une zone monétaire « optimale » au sens de la théorie économique, car il n'y existe pas de mécanismes vraiment communs d'ajustement aux chocs asymétriques susceptibles de s'y produire, tandis que la mobilité géographique des facteurs de production (travail, capital) n'y est pas suffisamment développée.
- Dans ce contexte, les actions de la Banque centrale européenne sont conçues inévitablement en fonction de la **moyenne** des États de la zone euro. Elles ne peuvent satisfaire parfaitement – vu leurs divergences – aux besoins de chacun d'eux en particulier.

En effet, la théorie économique identifie trois canaux essentiels de transmission de la politique monétaire : le canal des taux d'intérêt, le canal du crédit (actions sur l'offre de crédit des banques) et le canal du prix d'autres actifs (devises et actions). Or, en raison de la persistance en Europe de différences entre les systèmes bancaires et les modes de financement des investissements, l'impact des mesures prises n'est pas identique selon les pays, notamment en ce qui concerne le canal du taux d'intérêt ou celui du crédit, malgré l'intégration croissante des marchés financiers et des paiements (avec le système informatisé en temps réel TARGET).



C/ Une double crise à gérer

La BCE est confrontée à la **double crise** européenne actuelle : **crise de la dette souveraine et crise bancaire**.

En réponse à la crise financière de 2007 et à ses conséquences économiques, les gouvernements de la zone euro ont pris des mesures de relance et de soutien aux banques qui ont accru à la fois l'interdépendance de ces dernières et des États, et la dette publique des pays membres. L'éclatement des « bulles immobilières » apparues avant la crise a ébranlé le système bancaire de plusieurs pays membres. Le déficit extérieur chronique de certains États, qui les a conduits à s'endetter vis-à-vis du reste du monde, est également une des causes des difficultés actuelles.

Jusqu'ici, **l'institut de Francfort** a utilisé face à cette crise deux principaux instruments :

– **les programmes pour les marchés financiers** ou SMP (*Securities Market Programs*), achats de dettes obligataires des États sur le marché secondaire : plusieurs États ont bénéficié de cette politique de rachat, estimée à plus de 212 milliards d'euros ;

– **la politique de soutien renforcé au crédit** (mesures dites « non conventionnelles »), qui consiste à accorder aux banques des facilités de financement, dont elles usent librement, à des conditions très favorables (deux tranches de 500 milliards d'euros ont été mises en œuvre en décembre 2011 et février 2012).

Ces mesures ont soulagé les tensions sur les marchés et limité les restrictions de crédit.