FR

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTÈME

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 21 octobre 2008

sollicité par la Banque de France

sur un projet de loi de finances rectificative pour le financement de l'économie

(CON/2008/56)

Introduction et fondement juridique

Le 14 octobre 2008, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part de la Banque de France, agissant pour le compte du ministère français de l'Économie, de l'industrie et de l'emploi, portant sur un projet de loi de finances rectificative pour le financement de l'économie (ci-après le « projet de loi »). Compte tenu des perturbations sur les marchés de capitaux internationaux, l'autorité qui consulte a demandé à la BCE de rendre son avis de toute urgence.

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 105, paragraphe 4, du traité instituant la Communauté européenne et de l'article 2, paragraphe 1, sixième tiret, de la décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation[1], étant donné que le projet de loi, et notamment son article 6, est relatif aux règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

1. Objet du projet de loi

1.1 Le projet de loi est motivé par la crise actuelle des marchés de capitaux. Il concerne l'octroi de plusieurs garanties de l'État[2] dans le cadre des mesures prises en France afin de restaurer la confiance et de créer les conditions d'un fonctionnement normal du système de financement de l'économie[3].

1.2 La première garantie de l'État[4] (ci-après la « première garantie de l'État ») fait partie intégrante d'une mesure destinée à réinjecter des liquidités dans l'économie[5]. La garantie de l'État peut être accordée à titre onéreux aux titres de créance émis par une société de refinancement qui a pour

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

2 Conformément à l'article 34-II-5 de la loi organique n° 2001-692 du 1er août 2001 relative aux lois de finances.

3 Voir l'exposé des motifs du projet de loi.

4 Article 6-II du projet de loi.

5 Voir l'exposé des motifs du projet de loi.

objet de consentir des prêts aux établissements de crédit agréés et contrôlés dans les conditions définies par le Code monétaire et financier (ci-après la « société de refinancement »). Les statuts de la société de refinancement seront agréés par arrêté du ministre chargé de l'économie. Seuls les établissements de crédit satisfaisant aux exigences de fonds propres prévues en application du Code monétaire et financier pourront bénéficier des prêts accordés par la société de refinancement. En outre, les établissements concernés passeront une convention avec l'État qui fixera les contreparties de la garantie. Les prêts consentis par la société de refinancement seront garantis conformément au projet de loi.

1.3 En outre, une garantie de l'État (ci-après la « deuxième garantie de l'État ») peut exceptionnellement être apportée à titre onéreux, notamment en cas d'urgence, aux titres émis par les établissements de crédit, à condition que l'État bénéficie de sûretés (apportées par l'établissement de crédit) conférant une garantie équivalente à celle dont bénéficie la société de refinancement[6].

1.4 La troisième garantie de l'État[7] (ci-après la « troisième garantie de l'État ») fait partie intégrante de la mesure destinée à renforcer les fond propres des organismes financiers[8] afin de garantir la stabilité du système financier français[9]. La garantie de l'État peut être accordée aux financements levés par une société distincte dont l'État est l'unique actionnaire, ayant pour objet de souscrire à des titres émis par des organismes financiers et qui constituent des fonds propres réglementaires (ci-après la « société de prise de participation »).

1.5 La quatrième garantie de l'État[10] (ci-après la « quatrième garantie de l'État ») peut être accordée à titre onéreux aux financements levés par les sociétés du groupe Dexia auprès d'établissements de crédit et de déposants institutionnels, ainsi qu'aux obligations et titres de créance qu'elles émettent à destination d'investisseurs institutionnels, dès lors que ces financements, obligations ou titres ont été levés ou souscrits entre le 9 octobre 2008 et le 31octobre 2009 inclus et arrivent à échéance avant le 31 octobre 2011. Cette garantie de l'État s'exercera, sous réserve de l'appel conjoint en garantie de la Belgique et du Luxembourg, et dans la limite de 36,5 % des montants éligibles.

2. Observations générales

2.1 Le projet de loi a été adopté en Conseil des ministres le 13 octobre 2008, c'est-à-dire le jour suivant le sommet de Paris du 12 octobre 2008. Les autorités françaises ont consulté la BCE sur le projet de loi le 14 octobre 2008. Le 15 octobre 2008, le Parlement français a adopté le projet de loi. Enfin, la loi a été publiée au *Journal officiel de la République française* le 17 octobre 2008. La BCE prend note de ce que la mise en œuvre d'une procédure accélérée pour la préparation et l'adoption du

6 Il convient d'observer que les deux catégories de garanties d'État mentionnées aux points 1.2 et 1.3 du présent avis sont accordées aux titres de créance émis avant le 31 décembre 2009 et d'une durée maximale de cinq ans.

7 Article 6-III du projet de loi.

8 Voir l'exposé des motifs du projet de loi.

9 Article 6-III du projet de loi.

10 Article 6-IV du projet de loi.

projet de loi ne permettait pas d'appliquer la procédure de consultation normale. Cela n'exclut toutefois pas l'obligation, prévue à l'article 105, paragraphe 4, du traité, de consulter la BCE sur les projets de réglementation nationaux relevant de son domaine de compétence. Il devrait par conséquent être tenu compte du présent avis dans le cadre de l'élaboration de toute nouvelle réglementation destinée à compléter ou à mettre en œuvre la législation adoptée. La BCE devra être consultée sur de tels projets de réglementation qui modifient considérablement la législation adoptée et relèvent de son domaine de compétence.

2.2 La BCE observe qu'une discussion est en cours tant au niveau international qu'au niveau européen afin de coordonner les actions nationales et, ainsi, de préserver la confiance dans les marchés de capitaux internationaux ainsi que leur stabilité. Plus particulièrement, le 12 octobre 2008, les chefs d'État de la zone euro ont émis une « Déclaration sur un plan d'action concertée des pays de la zone euro » (ci-après la « Déclaration »)[11], dans laquelle ils ont confirmé leur engagement à agir ensemble, de manière décisive, sur tous les aspects du problème, pour restaurer la confiance et un fonctionnement normal du système financier et, ainsi, retrouver les conditions d'un financement normal et efficace de l'économie. Ils ont convenu de principes communs devant être suivis par les gouvernements de l'Union européenne et de la zone euro, les banques centrales et les autorités de supervision afin d'éviter des mesures nationales qui affecteraient négativement le fonctionnement du marché unique ou qui léseraient les autres États membres. Cette approche coordonnée comprend les initiatives visant à: i) assurer des liquidités suffisantes; ii) faciliter le financement des banques par différents moyens; iii) apporter des ressources en capital aux institutions financières ; et (iv) une recapitalisation des banques en difficulté. Ces principes ont également été approuvés par le Conseil européen le 16 octobre 2008. La BCE souligne que toutes les initiatives mises en place par les gouvernements nationaux afin de restaurer la confiance dans les marchés de capitaux devrait viser à mettre en œuvre ces principes communs, dans l'esprit d'une coopération rapprochée avec les autres États membres et les institutions de l'Union européenne.

2.3 Dans ce contexte, la BCE observe que le projet de loi vise à mettre en œuvre en France plusieurs des principes énumérés dans la Déclaration. Cependant, la BCE observe également que les dispositions du projet de loi relatives à la troisième garantie de l'État, afin d'être en conformité avec l'une des conclusions du Conseil Ecofin du 7 octobre 2008[12], à savoir que le soutien devrait être temporaire, devrait contenir une date limite. Bien que l'exposé des motifs du projet de loi fasse référence à la nature temporaire des mesures, ce qui semble indiquer que la garantie de l'État sera accordée pendant une période limitée, une date limite claire dans le projet de loi lui-même, à l'instar des dispositions du projet de loi concernant les première, deuxième et quatrième garanties de l'État, dissiperait toute attente que le plan soit permanent.

---

11 La Déclaration est disponible sur le site Internet de la Présidence française (www.ue2008.fr).

12 Voir le communiqué de presse de la 2894ème session du Conseil (13784/08), disponible sur le site Internet du Conseil (www.consilium.europa.eu).

3. Remarques particulières

3.1 *Interdiction du financement monétaire*

La BCE rappelle aux autorités françaises qu'il convient d'assurer la conformité des dispositifs de garantie de l'État à l'interdiction du financement monétaire prévue par le traité. En ce qui concerne la première garantie de l'État, la BCE observe que le projet de loi n'aborde pas explicitement la question du statut juridique de la société de refinancement ni celle de la nature de son actionnariat. Si cette société devait être considérée comme une entreprise publique au sens de l'article 101, paragraphe 1, du traité[13], l'interdiction du financement monétaire s'appliquerait. Dans le cadre de la troisième garantie de l'État, l'interdiction du financement monétaire s'applique, puisque la société de prise de participation est une entité dont l'État est l'unique actionnaire[14].

La BCE observe qu'afin d'assurer le respect de l'interdiction du financement monétaire, aucune des deux sociétés ne peut bénéficier de découvert ou d'un autre type de facilité de crédit[15] avec la Banque de France (ou toute autre banque centrale du Système européen de banques centrales (SEBC)) tandis qu'il est interdit aux banques centrales du SEBC d'acheter des instruments de dette directement de ces sociétés. La BCE observe également que le projet de loi ne prévoit aucun rôle particulier pour la Banque de France. Toutefois, au cas où la Banque de France serait amenée à exercer certaines activités pour la société de refinancement (ou la société de prise de participation) à la demande de l'État, il conviendrait également de respecter l'interdiction ci-dessus et les dispositions pertinentes du statut de la Banque de France pour ces activités, en ce qui concerne leur rémunération.

3.2 *La relation du plan avec la politique monétaire unique de la zone euro*

En premier lieu, la BCE observe que, conformément à la Déclaration, les États membres doivent agir de manière coordonnée afin d'éviter que des différences significatives dans les mises en œuvre nationales ne puissent avoir des effets contre-productifs, créant des distorsions sur les marchés bancaires. La Déclaration reconnaît la nécessité d'agir en coopération avec la BCE pour assurer la cohérence de la gestion des liquidités dans l'Eurosystème et la compatibilité avec le cadre opérationnel de l'Eurosystème. Dans ce contexte, la BCE observe qu'il convient d'éviter les décisions non coordonnées entre les États membres car elles peuvent entraîner une fragmentation du marché monétaire de la zone euro.

En ce qui concerne la première garantie de l'État, la BCE observe que la société de refinancement pourra acquérir auprès des institutions financières, des actifs financiers, et/ou consentir des prêts aux établissements de crédit. Bien que ces mesures doivent restaurer la confiance dans le système bancaire français, il est important que le prix appliqué par la société de refinancement à ses

13 Pour qu'elle constitue une « entreprise publique » au sens de l'article 101, paragraphe 1, du traité, l'État doit exercer une influence dominante sur la société en contrôlant ses ressources financières et ses organes de direction conformément à l'article 8, paragraphe 1, du Règlement du Conseil (CE) n° 3603/93 du 13 décembre 1993 précisant les définitions nécessaires à l'application des interdictions énoncées à l'article 104 et à l'article 104 B paragraphe 1 du traité (JO L 332 du 31.12.1993, p. 1).

14 Voir l'article 6-III du projet de loi.

15 Conformément au Règlement (CE) n° 3603/93.

opérations avec les établissements de crédit soit déterminé de manière coordonnée au sein de la zone euro et de l'Union européenne. La BCE souligne l'importance de la détermination du prix des opérations conduites par la société de refinancement et les implications possibles de celles-ci sur la transmission des décisions prises dans le cadre de la politique monétaire unique, au sein de la zone euro. En effet, l'absence de coordination de la détermination des prix entre tous les États membres de la zone euro pourrait conduire à une possible segmentation du marché monétaire de la zone euro. En outre, le prix des opérations conduites par la société de refinancement ne devrait pas entraver la mise en œuvre et/ou la transmission de la politique monétaire de l'Eurosystème.

En deuxième lieu, la BCE estime que l'extension des garanties à tous les dépôts interbancaires devrait être évitée. Cela pourrait entraîner une distorsion importante entre les différents segments nationaux du marché monétaire de la zone euro en augmentant potentiellement l'activité d'émission de la dette à court terme dans les États membres, compromettant ainsi la mise en œuvre de la politique monétaire unique, qui constitue une compétence exclusive de l'Eurosystème en vertu de l'article 105, paragraphe 2, du traité. Il semble également crucial d'assurer que le prix d'une telle garantie soit déterminé de manière harmonisée au sein de la zone euro et de l'Union européenne, l'égalité des conditions de concurrence y étant essentielle. La BCE devrait être impliquée dans cette concertation et cette coordination, et considère qu'il serait opportun d'inclure une disposition explicite en ce sens dans une réglementation ultérieure. Dans ce contexte, la BCE observe que la quatrième garantie de l'État, en ce qui concerne les financements levés par les sociétés du groupe Dexia auprès d'établissements de crédit et de déposants institutionnels, ainsi que les obligations et titres de créance qu'elles émettent à destination d'investisseurs institutionnels (devant être levés ou souscrits entre le 9 octobre 2008 et le 31 octobre 2009 et devant arriver à échéance avant le 31 octobre 2011) est une mesure exceptionnelle faisant partie des mesures de sauvetage arrêtées avec la participation du gouvernement français, qui seront évaluées par la Commission en vertu des dispositions du traité relatives aux aides d'État.

En troisième lieu, la BCE constate qu'en vertu du droit français, la société de refinancement ne sera pas un établissement de crédit[16]. Par conséquent, la société de refinancement ne sera pas une contrepartie éligible aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème.

En quatrième lieu, puisqu'il ne peut pas être exclu que la société de refinancement reçoive en garantie, des actifs qui se trouvent sur la liste des actifs éligibles en garantie des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, la mise en place d'un mécanisme d'échange d'information peut être recommandée afin d'éviter le risque de double mobilisation des garanties.

3.3 *Recapitalisation des établissements de crédit*

En ce qui concerne la troisième garantie de l'État, le projet de loi prévoit qu'elle peut être accordée aux titres émis par la société de prise de participation afin de souscrire à des titres émis par des organismes financiers et qui constituent des fonds propres réglementaires. La BCE attire l'attention sur les conclusions adoptées par la Déclaration qui soulignaient certains principes communs

16 Voir l'article 6-II.A du projet de loi.

destinés à guider l'action des États membres de la zone euro dans le cadre de la recapitalisation des institutions financières concernées et insiste en particulier sur la nécessité d'assurer que les institutions financières qui bénéficient de ressources en capital mises à leur disposition par les États membres soient obligées d'accepter des restrictions supplémentaires, afin d'exclure notamment des abus possibles de ces mesures aux dépens des personnes qui n'en bénéficient pas. Dans ce contexte, la BCE suggère de tenir compte de ces suggestions particulières dans le cadre de l'élaboration de toute réglementation faisant suite au projet de loi.

Le présent avis sera publié sur le site Internet de la BCE.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 21 octobre 2008.

[signé]

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET