COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 12.7.2016
COM(2016) 455 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

sur l'utilisation et les avantages des opérations de refinancement à plus long terme et des mesures de soutien similaires mises en œuvre par les banques centrales du SEBC en faveur des établissements de crédit

INTRODUCTION

Conformément à l'article 161, paragraphe 9, de la directive 2013/36/UE (ci-après la «CRD IV») et après consultation de la Banque centrale européenne (ci-après la «BCE»), la Commission européenne a élaboré le présent rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'utilisation et les avantages des opérations de refinancement à plus long terme et des mesures de soutien similaires mises en œuvre par les banques centrales du SEBC en faveur des établissements de crédit. Pour rédiger son rapport, la Commission a tenu compte de celui que l'Autorité bancaire européenne (ci-après l'«ABE») lui a remis le 17 juillet 2014[1]. Le présent rapport ne constitue pas un avis sur l'exercice des compétences de la BCE et des autres banques centrales en matière de politique monétaire. Conformément au mandat donné dans la CRD IV, il évalue l'utilisation que les banques ont faite des financements mis à leur disposition par les banques centrales entre 2011 et 2013, mais pas le bien-fondé des opérations de politique monétaire.

Le Parlement européen et le Conseil ont demandé à la Commission de faire rapport sur l'utilisation et les avantages des opérations de refinancement et des mesures de soutien mises en œuvre par plusieurs banques centrales du SEBC en faveur des établissements de crédit entre fin 2011 et fin 2013. Les opérations de financement des banques centrales ont été conçues pour renforcer l'offre de prêts aux entreprises et aux ménages, au bénéfice de toute l'économie réelle, mais certains ont défendu l'idée qu'elles auraient servi aux établissements de crédit à réaliser des opérations plus rentables que l'octroi de prêts. Les colégislateurs ont également invité la Commission à présenter, le cas échéant, une proposition législative pour limiter une éventuelle utilisation opportuniste, par les établissements de crédit, des mesures de soutien mises en place par les banques centrales.

NATURE DES OPERATIONS DE REFINANCEMENT A PLUS LONG TERME

Les opérations de refinancement à plus long terme et les mesures de soutien similaires émanant des banques centrales auxquelles s'intéresse le présent rapport sont des opérations de refinancement assorties de taux d'intérêt faibles et d'échéances exceptionnellement longues qui nécessitent généralement l'acceptation d'un éventail plus large de sûretés éligibles. Ces mesures ont été prises dans un contexte de graves tensions sur les marchés européens du financement bancaire. Plusieurs banques, en particulier celles établies dans les pays les plus vulnérables, connaissaient de sérieux problèmes de liquidité résultant à la fois d'un accès considérablement restreint au marché du financement interbancaire et de retraits auprès des dépôts de détail. Cette situation s'est traduite par des coûts de financement, des ratios prêts/dépôts et un risque de liquidité élevés. L'objectif de ces opérations était dès lors de fournir un financement à long terme aux banques de la zone euro. Il semble très probable qu'en l'absence de telles mesures, les banques établies dans les pays les plus vulnérables auraient été contraintes de réduire plus rapidement leur ratio d'endettement. L'ABE et la Commission ont défini les mesures de soutien à long terme comme des financements directement fournis aux banques par les banques centrales du SEBC et assortis d'une échéance initiale ou prévue supérieure à un an.

La Commission a analysé quatre mesures de soutien à long terme (voir également le tableau 1):

[1] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-07+-+Central+banks+funding+support+measures.pdf

1. (deux) opérations de refinancement à long terme (LTRO) à 3 ans de la Banque centrale européenne;
2. les dispositifs de prêt sur 3 ans de la Banque nationale de Danemark;
3. les prêts garantis à taux variable sur deux ans de la Banque centrale hongroise, et
4. le «Dispositif de financement de prêts» *(Funding for Lending Scheme)* de la Banque d'Angleterre.

Le montant total des financements accordés par les banques centrales du SEBC entre décembre 2011 et décembre 2013 équivaut approximativement à 1 080 milliards d'EUR. Les deux LTRO à 3 ans que la BCE a réalisées, respectivement, en décembre 2011 et en mars 2012 représentent plus de 95 %[2] de ce montant sur cette période.

Tableau 1: Montants des mesures de soutien à long terme octroyés et remboursés à la fin 2013

Mesures de soutien financier à long terme	**Montant octroyé**	**en % du PIB 2011**	**Montant remboursé**	**Encours (fin 2013)**
Opérations de refinancement à plus long terme à 3 ans de la BCE	1 018 Mrd EUR	11 %	446 Mrd EUR	572 Mrd EUR
Dispositifs de prêt sur 3 ans de la Banque nationale de Danemark	60 Mrd DKK (7 Mrd EUR)	3 %	46 Mrd DKK (6 Mrd EUR)	10 Mrd DKK (1,3 Mrd EUR)
Prêts garantis à taux variable sur deux ans de la Banque centrale hongroise	122 Mrd HUF (0,43 Mrd EUR)	<1 %	10 Mrd HUF (0,04 Mrd EUR)	112 Mrd HUF (0,39 Mrd EUR)
Dispositif de financement de prêts du Royaume-Uni	44 Mrd GBP (53 Mrd EUR)	3 %	2 Mrd GBP (2,5 Mrd EUR)	42 Mrd GBP (51 Mrd EUR)
Total	1 080 Mrd EUR		455 Mrd EUR	625 Mrd EUR

Sources: rapport de l'ABE et calculs de la Commission

CONTRAINTES METHODOLOGIQUES RELATIVES A L'ANALYSE DES UTILISATIONS ET DES AVANTAGES

L'analyse de l'utilisation et des avantages des mesures de soutien mises en œuvre par les banques centrales se heurte à un problème méthodologique dû à la «fongibilité» du financement. Ce problème s'explique par l'impossibilité de suivre jusqu'à leur destination finale les fonds empruntés par les banques auprès des banques centrales, ceux-ci n'ayant pas d'affectation précise et étant dès lors interchangeables avec d'autres sources de financement pour soutenir diverses activités. Dans son rapport, l'ABE explique que le problème de «fongibilité» l'a empêchée d'évaluer précisément l'utilisation et les avantages des financements accordés par les banques centrales. Pour obvier à ce problème, elle a adopté une démarche qualitative fondée sur des questionnaires adressés aux banques centrales et aux autorités de surveillance concernées. Cette méthode a certes ses mérites, mais elle ne permet malheureusement pas de tirer des conclusions fiables sur l'utilisation et les avantages de ces opérations de refinancement à long terme.

Afin de pallier le problème de la «fongibilité», la Commission a cherché à analyser d'un point de vue plus quantitatif l'évolution du bilan des différents systèmes bancaires nationaux au cours de

[2] Par rapport au montant brut total octroyé.

la période de mise à disposition du soutien financier. Ses efforts ne lui ont toutefois pas permis de tirer des conclusions plus précises et plus fiables sur l'utilisation réelle des LTRO par les banques de la zone euro.

La période de mise en œuvre des LTRO a été globalement marquée par une légère réduction du ratio d'endettement du système bancaire de la zone euro, de 568 milliards d'EUR (l'exposition des banques aux dettes souveraines et l'activité de prêts aux entreprises représentant, chacune, environ 250 milliards d'EUR) sur environ 33 000 milliards d'EUR d'actifs cumulés (soit 1,7 %).

Par conséquent, même si cette approche a mis en évidence une variation des actifs et des passifs du bilan agrégé des systèmes bancaires nationaux, elle permet uniquement de tirer des conclusions partielles, notamment parce qu'on ignore quel comportement les établissements de crédit auraient adopté s'ils n'avaient pu recourir aux mesures prises par les banques centrales. En d'autres termes, il n'existe aucun scénario contrefactuel fiable sur ce qu'auraient fait les banques en l'absence de ces mesures. L'approche suivie ne permet donc pas d'évaluer globalement l'utilisation et l'efficacité des LTRO. Par exemple, la Banque d'Angleterre a jugé que la situation, au moment du lancement de son «Dispositif de financement de prêts», était telle que l'activité de prêt avait plus de chances de diminuer que d'augmenter, sans grande certitude toutefois[3].

LES AVANTAGES DES OPERATIONS DE REFINANCEMENT A PLUS LONG TERME POUR LES BANQUES

Le mandat du Parlement européen et du Conseil prévoit également une évaluation des avantages que les banques ont pu éventuellement tirer des opérations de refinancement à long terme des banques centrales du SEBC. Hormis l'avantage que constitue pour les banques la moindre rémunération des nouvelles obligations du fait de l'accroissement de leur liquidité, la question des bienfaits découlant des financements à long terme dépend de l'utilisation de ceux-ci par les banques. Comme en ce qui concerne les avantages probables pour l'économie réelle, l'utilisation de ces fonds ne peut faire l'objet de conclusions définitives en l'absence de scénario contrefactuel fiable. Il est par conséquent impossible d'établir dans quelle mesure les banques ont utilisé les opérations de refinancement à long terme pour se livrer au «portage» (pratique consistant à utiliser les financements obtenus à moindre coût pour acheter des titres d'État mieux rémunérés).

Certains avantages peuvent néanmoins être mesurés approximativement à l'aune des écarts de taux de financement, par exemple par comparaison du coût de financement des mesures de soutien (1 % par an pour les LTRO à 3 ans) avec le rendement des titres de créances des banques au cours de la période de réalisation des LTRO. Il reste toutefois impossible d'estimer l'ampleur des gains générés par le portage sachant que le montant des fonds pris sur les opérations de refinancement à plus long terme pour financer cette pratique ne peut lui non plus être déterminé avec exactitude. Il convient également de noter que ces opérations de portage n'étaient pas sans risques, le défaut souverain étant – pendant un certain temps au moins – un risque réel.

Afin de maximiser l'affectation des fonds à des «utilisations» spécifiques et de contourner le problème de la «fongibilité», la Banque centrale hongroise et la Banque d'Angleterre ont mis en œuvre des mesures de soutien adaptées au comportement des établissements de crédit en matière de prêt. Plus particulièrement, le «Dispositif de financement de prêts» britannique a été conçu pour encourager l'octroi de prêts au secteur non financier de l'économie, le prix et la quantité du financement à long terme bon marché reçus par la banque étant liés à ses résultats en matière de prêt à ce secteur. Les banques et les sociétés de crédit immobilier participantes ont pu emprunter jusqu'à 5 % de l'encours de leurs prêts au secteur non financier, plus la valeur de l'éventuelle

[3] Rapport de l'ABE (en anglais, p. 22).

augmentation des prêts nets sur une période de référence (mi-juin 2012 à mi-décembre 2013). En outre, le prix du financement accordé au titre du «Dispositif de financement de prêts» (FLS) variait en fonction de l'évolution des prêts nets de chaque banque bénéficiaire (par rapport à la mi-juin 2012), de façon à encourager les banques à prêter au secteur non financier de l'économie. Les banques dont l'encours de prêts nets avait progressé depuis la mi-juin 2012 ont pu emprunter auprès du FLS au taux le plus bas disponible, 25 points de base par an. En revanche, celles dont l'encours de prêts s'était réduit ont dû payer, pour chaque point de pourcentage de baisse, un supplément de 25 points de base (dans la limite de 150 points). Ce système incitatif est susceptible d'augmenter la probabilité que les fonds empruntés auprès des banques centrales améliorent l'offre de prêts à l'ensemble de l'économie.

Les opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO) de la BCE, mises en œuvre depuis septembre 2014[4] et donc exclues du présent rapport, utilisent la même technique pour lier le volume d'emprunt au volume de prêts consentis au secteur non financier de l'économie[5]. En revanche, aucun système incitatif ou mécanisme particulier liant les fonds des banques centrales aux prêts consentis par les banques au secteur privé (grandes entreprises, PME et ménages) n'existait pour les deux LTRO à 3 ans, qui étaient assorties d'un taux fixe de 1 %.

CONCLUSIONS

L'article 161, paragraphe 9, de la CRD IV invite la Commission à accompagner le présent rapport, le cas échéant, d'une proposition législative pour limiter une éventuelle utilisation opportuniste, par les banques, des mesures de soutien mises en œuvre par les banques centrales. Toutefois, les limites théoriques et pratiques posées par la «fongibilité» des sources de financement empêchent toute évaluation fiable de l'utilisation des fonds ainsi mis à la disposition des banques. Il est dès lors impossible de déterminer et de mesurer avec précision les avantages imputables à un éventuel comportement opportuniste des établissements de crédit induit par ces aides financières. En conclusion, aucune base empirique solide ne justifie la présentation d'une proposition législative au Parlement européen et au Conseil sur ce sujet. Enfin, la Commission note et se réjouit que le programme de TLTRO de la BCE le plus récent incite les banques à accorder des prêts au secteur privé non financier.

[4] Des TLTRO seront menées trimestriellement de septembre 2014 à juin 2016.

[5] Pour les deux premières opérations, les banques ont été autorisées à emprunter jusqu'à 7 % de l'encours total de leurs prêts au secteur privé non financier (à l'exclusion des crédits au logement).