

**COMMISSION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE**  
**DIALOGUE MONÉTAIRE AVEC M. MARIO DRAGHI,**  
**PRÉSIDENT DE LA BCE**  
**(conformément à l'article 284, paragraphe 3, du traité CE)**  
**BRUXELLES, LUNDI 3 MARS 2014**

1-002

**PRÉSIDENCE DE MME SHARON BOWLES***Présidente de la commission des affaires économiques et monétaires*

1-003

*(La séance est ouverte à 15 h 20)*

**La Présidente.** – Mario, il s'agit du dernier dialogue monétaire de la présente législature. C'est donc aujourd'hui la dernière fois que vous vous présentez devant cette commission économique et monétaire avant la fin de cette législature et c'est aussi, bien sûr, la dernière séance que je présiderai. Nous pouvons dire que nous avons partagé de bons moments.

Étant donné que la commission des affaires économiques a rendu un avis favorable concernant votre nomination, nous nous sentons responsables des choix politiques opérés par la BCE sous votre présidence. Cette législature a été, de loin, la plus difficile et la plus délicate pour les affaires économiques et monétaires. Il n'y a pas si longtemps, certains émettaient des doutes quant à la possibilité pour l'UEM de continuer à exister telle que nous la connaissons aujourd'hui. Heureusement - et notamment grâce aux mesures prises par la BCE - notre situation s'est améliorée, mais beaucoup reste à faire et j'ai le sentiment que les mesures que vous prendrez lors de la prochaine législature et au-delà susciteront beaucoup d'intérêt.

Nous avons, à la commission économique et monétaire, très bien travaillé avec la Banque centrale européenne. Nous étions des alliés pour le six-pack et nous sommes à présent des alliés sur la question de l'union bancaire, et ce en vue de dégager une solution satisfaisante et pratique pour l'avenir.

J'ai entendu certaines critiques affirmant que nous consacrons beaucoup de temps à vous interroger sur d'autres choses que la politique monétaire lors de nos réunions, mais vu le poids de la législation mise en œuvre et l'effet considérable qu'elle a sur l'union monétaire, je pense que nous avons tous estimé qu'il était bon d'échanger nos vues sur cette législation novatrice sans se limiter à des questions sur les taux d'intérêt.

Dans le même temps, vous vous êtes joint à d'autres banques centrales pour la politique des orientations prospectives, ce qui signifie, j'en suis sûre, qu'à l'avenir, nous exigerons des orientations prospectives pour les besoins de la présente commission.

Nous avons apprécié bon nombre des présentations que vous avez faites ici et nous vous remercions pour vos réponses qui souvent, je le pense, échappent aux cadres formels. Nous avons apprécié votre contribution à notre activité législative, ainsi que votre présence au dialogue monétaire.

1-004

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Madame la Présidente, Mesdames et Messieurs les députés, il s'agit en effet de ma dernière audition devant la commission des affaires économiques et monétaires pour cette législature. Je voudrais tout d'abord vous remercier, Sharon, pour la façon dont vous avez dirigé cette commission tout au long de cette période difficile. Comme vous l'avez dit, nous avons très bien travaillé ensemble.

Permettez-moi également de tous vous remercier pour les échanges francs et fructueux que nous avons eus depuis deux ans et demi. Cela a été une expérience inestimable pour moi. En ces temps de crise, devoir rendre des comptes à une assemblée qui défend une véritable vision européenne m'a aidé à faire accepter nos mesures par l'opinion publique. En outre, les auditions ont toujours été une bonne occasion pour nos deux institutions, qui sont véritablement européennes, de discuter de l'état de l'Union économique et monétaire et de débattre de la voie à suivre. Je suis très impatient de poursuivre cette approche avec la nouvelle commission des affaires économiques et monétaires après juillet 2014.

Je voudrais, lors de cette dernière audition, faire le point sur la politique monétaire que la BCE a menée au cours des cinq dernières années et passer en revue ce qui a été réalisé dans la zone euro durant cette période. Je vous présenterai ensuite également notre évaluation des défis à venir et de ce qui attend le nouveau Parlement et la nouvelle commission.

Avant d'entrer dans le détail, permettez-moi toutefois de vous rappeler que la prochaine réunion du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne aura lieu jeudi. Étant donné que nous sommes en pleine période dite de viduité, je suis sûr que vous comprendrez que je ne serai pas en mesure de donner des réponses détaillées sur notre politique monétaire aujourd'hui.

Au cours des cinq dernières années, la BCE a continué de prendre les mesures nécessaires pour maintenir la stabilité des prix dans la zone euro. Permettez-moi de revenir sur la première audition de la présente législature que vous avez tenue avec mon prédécesseur en septembre 2009. À l'époque, l'économie commençait tout juste à se redresser après la grande contraction provoquée par la faillite de Lehman Brothers. Nous connaissions alors des taux d'inflation négatifs. Dans ce contexte, les perspectives étaient globalement celles d'une stabilité des prix. Selon les prévisions, l'inflation devait augmenter d'environ 2 %. Les taux d'intérêt directeurs de la BCE ont été maintenus au niveau très bas auquel ils avaient été amenés en plusieurs étapes depuis l'automne de l'année précédente. Un abandon progressif des mesures non conventionnelles a été annoncé.

Toutefois, en mai 2010, les marchés de la dette souveraine se sont taris dans plusieurs États membres de la zone euro. La fragmentation financière a pris une forme inédite, les conditions financières et la transmission de notre politique monétaire variant largement d'un État membre à l'autre. Nous avons réagi en lançant le Programme pour les marchés de titres, axé sur les achats d'obligations d'État.

Dans un premier temps, alors que les conséquences économiques de la crise de la dette souveraine se limitaient dans une large mesure aux économies vulnérables, la reprise rapide de l'économie mondiale a exercé une pression à la hausse sur les prix de l'énergie. Cela a eu pour effet de faire grimper l'inflation dans la zone euro. Nous avons alors décidé de relever les taux d'intérêt au début de l'année 2011, compte tenu des risques de hausse de l'inflation à moyen terme découlant de l'augmentation des prix de l'énergie et de l'abondance des liquidités monétaires.

Mais la crise de la dette souveraine s'est aggravée et la zone euro est entrée dans une seconde récession. Les pressions inflationnistes apparues plus tôt se sont estompées. Nous avons donc abaissé les taux d'intérêt par étapes. Les pressions exercées sur les marchés de la dette souveraine ont rapidement miné les conditions de financement de gros des banques basées dans les États membres concernés. Pour prévenir une pénurie de crédit, nous avons lancé des opérations de refinancement assorties d'une échéance allant jusqu'à trois ans, dans un contexte où nous offrons aux banques de la liquidité à taux fixe en servant la totalité des soumissions.

Comme les expositions mutuelles des banques et leurs dettes souveraines alimentaient une crise de confiance néfaste et vicieuse, les investisseurs ont commencé à craindre que les dettes publiques et privées émises dans certains États membres ne puissent être rachetées dans notre monnaie commune. Un risque important de conversion est alors apparu.

Comme vous le savez, l'intégrité de la zone euro est une condition préalable absolue pour pouvoir mener à bien le mandat que nous confie le traité et, plus particulièrement, pour assurer la transmission en douceur de notre politique monétaire. Pour préserver cette intégrité, nous avons donc annoncé notre disposition à mener des opérations monétaires sur titres dans le but précis de supprimer la compensation de ce risque de la tarification financière de titres. Cette annonce a permis d'inverser les flux de capitaux déstabilisateurs que les craintes de conversion avaient encouragés au printemps 2012.

Alors que les marchés financiers se dirigeaient résolument vers une normalisation de quelques mois, à la fin du printemps et durant l'été 2013, le marché monétaire de la zone euro - à l'instar des autres systèmes financiers dans le monde - a été secoué par des chocs extérieurs. Nous avons alors connu une hausse continue des taux d'intérêt attendus. Ce n'était pas justifié, compte tenu de nos conditions macroéconomiques sous-jacentes,

et ce n'était pas conforme aux intentions politiques du conseil des gouverneurs de la BCE. En juillet 2013, nous avons par conséquent précisé l'orientation de la politique monétaire pour l'avenir: nous avons proposé des indications prospectives sur la future voie politique à suivre, sur la base de l'évolution des perspectives de stabilité des prix.

Toutes nos mesures, conventionnelles ou non, ont été prises pour servir notre objectif principal, à savoir maintenir la stabilité des prix. Ce qu'elles ont fait. Depuis juin 2009 (c'est-à-dire depuis le début de cette législature), le taux moyen d'inflation dans la zone euro est de 1,8 %. En ces temps exceptionnels, nos mesures se devaient elles aussi d'être exceptionnelles, mais notre engagement envers notre principal objectif n'a pas changé et notre stratégie a continué de guider notre action. Notre engagement crédible envers ces éléments clés se reflète dans le fait que les perspectives d'inflation à moyen et à long terme sont restées parfaitement conformes à l'objectif du conseil des gouverneurs de maintenir les taux d'inflation inférieurs mais proches des 2 % à moyen terme.

Ces cinq dernières années, non seulement l'élaboration des politiques monétaires s'est avérée efficace dans la zone euro, mais nous devrions également nous rappeler que beaucoup de progrès ont été réalisés dans le domaine de l'élaboration des politiques économiques. Aujourd'hui, quatre ans après que les premiers États membres ont demandé une assistance financière, nous pouvons affirmer que le pire a été évité. La volonté politique de toutes les parties concernées a été assez forte pour défendre l'intégrité de l'euro. Beaucoup avaient sous-estimé cette volonté.

Je dirais même plus, contrairement au sombre tableau que certains essaient de dresser, la zone euro repose - en termes de fondamentaux économiques et institutionnels - sur une base juridique plus solide qu'au début de cette législature. Elle s'oriente dans la bonne direction: le verre est aujourd'hui au moins à moitié plein.

Cela est dû dans une large mesure à la correction des politiques économiques au niveau national. Les déséquilibres s'estompent et les fondements permettant d'améliorer la compétitivité et de renforcer la croissance sont aujourd'hui jetés. C'est particulièrement vrai pour les pays du programme, qui ont entrepris un effort remarquable pour consolider leurs comptes publics, rétablir leurs secteurs financiers et réformer la structure de leur économie.

Au-delà des politiques nationales, l'ensemble de la zone euro est devenue plus résistante. Au cours de ces années tumultueuses, alors qu'un retour aux remèdes nationaux serait souvent tentant, le Parlement européen, avec sa véritable perspective européenne, a joué un rôle crucial en proposant des solutions véritablement européennes.

Je suis conscient que l'approche institutionnelle qui a dû être adoptée à certains moments a créé un certain malaise, surtout dans ce Parlement. Mais, globalement,

reconnaissons ce qui a été réalisé. Premièrement, le six-pack, le two-pack et le traité budgétaire ont permis d'adapter le cadre de gouvernance aux défis de l'union monétaire. C'était une étape importante vers une gestion saine des finances publiques dans la zone euro.

Deuxièmement, l'amélioration de la réglementation financière - notamment le paquet de la directive sur les exigences de fonds propres (DFP) IV, le compromis concernant la directive sur la résolution des défaillances bancaires (DRDB) et les étapes successives vers une véritable union bancaire avec un superviseur unique, un mécanisme de résolution unique et un cadre harmonisé pour les systèmes de garantie des dépôts - permettra de réduire considérablement le risque de voir se répéter une crise de l'ampleur de celle que nous venons de vivre.

Troisièmement, en 2010, aucune disposition ne permettait de s'occuper des États membres qui perdaient leur accès au marché. Cette lacune avait alors créé d'importantes incertitudes sur les marchés. Le Mécanisme européen de stabilité (MES) et le two-pack ont permis de créer à la fois un instrument de financement permanent et un cadre de gouvernance. C'était une avancée importante qui permettra à la zone euro d'être mieux préparée pour réagir à de telles crises.

À l'échelle de l'histoire, cinq ans ne sont qu'un instant. En moins de cinq ans, la zone euro a fait un remarquable bond en avant qui a sauvé notre union. Nous ne le soulignerons jamais assez dans les semaines à venir.

Je ne doute pas qu'à partir du mois de juillet le prochain Parlement continuera d'assumer le rôle important que cette Chambre a joué tout au long de la législature qui s'achève. Les défis qui nous attendent sont trop importants et trop complexes pour que nous puissions nous reposer sur nos lauriers. Il est trop tôt pour clamer "mission accomplie".

La population de la zone euro souffre encore du processus d'ajustement inévitable après des années de déséquilibres accumulés. Le chômage reste à un niveau inacceptable. Les citoyens jugent l'Europe sur sa capacité à créer des emplois et de la croissance durable. Il s'agira, dans les années à venir, de créer une union plus parfaite qui réponde à ces objectifs. Tout d'abord, cela suppose la mise en œuvre des engagements pris dans le passé. Il faut que les États membres tiennent leurs promesses de corriger les déséquilibres et de réformer la structure de leurs économies. Les politiques fiscales doivent être alignées sur les dispositions du Pacte de stabilité et de croissance et sur le traité budgétaire. La consolidation budgétaire devrait être conçue de manière à assurer la croissance, grâce à des réformes structurelles qui stimulent le potentiel de croissance.

Cela concerne tous les États membres et pas seulement ceux qui étaient, à un certain moment, proches du gouffre et sur le point de perdre leur accès aux marchés. Cela concerne également les institutions européennes. Elles doivent faire en sorte que les règles communes soient soigneusement et uniformément appliquées.

Les engagements pris dans le passé supposent également le respect de la promesse faite par les chefs d'État ou de gouvernement en juin 2012 d'achever l'union bancaire. Cela signifie une transposition rapide des directives dans le droit national et une application rigoureuse du cadre réglementaire adopté. Cela signifie également qu'il faut s'accorder, avant la fin de cette législature, sur un deuxième pilier solide pour l'union bancaire, sous la forme d'un Mécanisme de résolution unique.

La création d'une union plus parfaite suppose également de combler les lacunes qui subsistent dans l'architecture de l'Union économique et monétaire. Une Union économique et monétaire véritable et complète, telle qu'elle est présentée dans le rapport des quatre présidents, doit rester notre objectif à long terme - ce qui ne signifie pas qu'il faille pousser l'intégration le plus loin possible. Ce n'est ni économiquement nécessaire ni politiquement réaliste. Cela signifie aligner la gouvernance économique et les politiques des États membres et, le cas échéant, veiller à renforcer les retombées positives en minimisant les externalités négatives. Partager la souveraineté dans certains domaines politiques essentiels est certainement une façon d'y parvenir.

Il n'appartient pas à une banque centrale d'imposer des solutions. C'est une prérogative politique. Mon espoir, à la fois comme responsable de la Banque centrale et comme citoyen européen, est que la prochaine campagne électorale sera l'occasion d'engager un débat sur la voie commune à adopter. Je vous remercie de votre attention. Je suis prêt à répondre à vos questions.

*(Applaudissements)*

1-005

**Burkhard Balz (PPE).** – *(DE)* Monsieur le Président, merci de tout coeur pour cet exposé, et surtout pour l'éloge que vous avez adressé au Parlement européen pour le travail qu'il a réalisé. Lorsque, comme moi, l'on vient d'Allemagne, l'on sait qu'il y a des institutions qui ne partagent pas toujours ce point de vue. C'est pour cela que je voudrais vous remercier très sincèrement.

J'ai deux questions. La première concerne les exigences de fonds propres en rapport avec les obligations souveraines. À ce sujet, le Parlement européen réclame depuis un certain temps la pondération des risques des obligations d'État. Or, dans les négociations avec d'autres institutions européennes, toute formulation qui lie les obligations d'État au risque est systématiquement rejeté. Toutefois, de plus en plus de personnes se prononcent en faveur d'une telle approche, comme récemment le ministre allemand des finances. Je voudrais aujourd'hui vous demander, Monsieur Draghi, quelle est votre position, premièrement à l'égard des premiers pas effectués dans cette direction, surtout à la lumière des évaluations du bilan et des tests de résistance qui doivent être réalisés et, deuxièmement, quant à une action de plus grande portée?

La deuxième question concerne la troika, dont la BCE fait bien sûr partie. Dans les pays en difficulté dans

lesquels la troïka est active, des critiques s'élèvent à l'encontre des programmes mis en œuvre, bien que ceux-ci soient négociés avec les gouvernements respectifs et souvent aussi avec les parlements nationaux. L'expérience passée a prouvé que les pays qui entreprennent des réformes structurelles et économiques profondes en tirent d'énormes bénéfices par la suite. Comment la Banque centrale voit-elle les choses à cet égard? Comment les envisagez-vous?

1-006

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) Sur le premier point - une pondération des risques liés aux obligations souveraines - plusieurs aspects doivent être distingués. L'un de ces aspects est l'importante pondération des risques liés aux obligations souveraines sous la forme de modifications apportées partout dans le monde à la réglementation bancaire. C'est une question qui devrait être examinée par le Comité de Bâle et qui devrait s'appliquer de la même manière à toutes les banques du monde, sous la forme d'un règlement mondial.

Un autre aspect est la façon dont nous évaluons les obligations souveraines dans notre examen de la qualité des actifs. Cette évaluation va suivre l'actuelle DFP IV et d'autres règlements de l'UE. Un troisième aspect est la façon dont les obligations souveraines seront traitées dans le cadre des tests de résistance. La réponse est qu'elles seront traitées comme tous les autres actifs. En d'autres termes, elles seront testées avec les mêmes paramètres que tous les autres actifs. Nous essayons d'être aussi prudents que possible, étant donné l'état de la réglementation actuelle dans l'Union européenne.

La deuxième question porte sur la troïka. Je suis entièrement d'accord avec vous pour dire que les pays qui ont participé aux programmes et bénéficié de l'action de la troïka en ont tiré profit. Il s'est écoulé suffisamment de temps pour que nous puissions à présent l'affirmer. Cela n'a pas été facile. Cela a même été très difficile et, dans la plupart des cas, très douloureux, mais il est maintenant très clair que ces programmes ont, en gros, répondu aux besoins des pays concernés et continuent d'y répondre parce que le travail n'est pas terminé.

J'aurai sans doute l'occasion de parler plus tard du rôle joué par la BCE dans la troïka, mais le plus important ici est que la présence de la BCE au sein de la troïka avait avant tout pour but d'améliorer les canaux de transmission de la politique monétaire. J'y reviendrai probablement plus tard, en réponse à d'autres questions.

1-007

**Elisa Ferreira (S&D)**. – (EN) Je vous ai déjà remercié maintes et maintes fois pour avoir été là où il le fallait lorsque la crise a éclaté, je vais donc économiser mon temps en ne me répétant pas.

Je voudrais plutôt vous demander de ne pas vous arrêter de réfléchir aux lacunes plus substantielles de l'architecture de la zone euro. C'est votre devoir.

Pour me concentrer sur deux questions, je voudrais tout d'abord vous interroger sur le MRU - le mécanisme de résolution unique. Ce Parlement, comme vous le savez, s'est fortement impliqué dans la question de l'union bancaire en général et a apporté, en particulier, une contribution utile au MRU. Nous sommes à présent engagés dans une course contre la montre dans des négociations très compliquées avec le Conseil. En tant que rapporteure et au nom de l'équipe de rapporteurs et des corapporteurs/rapporteurs fictifs, je voudrais vous demander de vous exprimer de façon claire et limpide sur la contribution de la BCE à ce processus. Vous êtes légitimé à le faire et votre surveillance ne sera crédible que si vous disposez, en même temps, d'un cadre robuste pour résoudre les crises bancaires. Les problèmes sont bien identifiés. Il s'agit, bien sûr, d'un processus de prise de décision non politisé concernant certaines banques spécifiques, une ligne de crédit et un financement pour des opérations de renflouement et de résolution.

Ma deuxième question porte sur ce qui arrivera lorsque le programme aura été mis en œuvre dans les pays. Je voudrais utiliser mon temps pour débattre de vos commentaires positifs, même si, comme vous le savez, nous sommes en désaccord sur certains points et que la dette publique a augmenté, notamment dans certains États membres qui ont quitté le programme avec une dette publique majorée de 30 à 50 %. Les perspectives de croissance ne suffisent pas à rendre ces dettes supplémentaires crédibles. Ma question est donc de savoir si l'annonce des OMT tient toujours. Êtes-vous, si nécessaire, en mesure d'intervenir et quel genre de conditionnalités entendez-vous imposer aux pays s'il vous faut intervenir pour les protéger d'attaques spéculatives?

1-008

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) Je suis d'accord avec vous. Il est à présent très important de conclure rapidement des négociations sur le MRU. Les points que la BCE et moi-même avons soulevés depuis le début de ces négociations restent inchangés depuis qu'ils ont été énoncés il y a un certain temps, à savoir que le MRU doit avoir une forme de gouvernance efficace et adéquate pour prendre des décisions dans des situations très difficiles et ces décisions doivent être prises rapidement, la gouvernance doit donc être adaptée pour rendre cela possible.

Deuxièmement, il faut établir une séparation claire entre l'évaluation effectuée par le superviseur - le MSU, la BCE - et la décision de résolution du MRU. Le MSU va évaluer et décider de l'opportunité d'engager un processus de résolution pour une banque. Si une banque n'est plus en bonne santé, le MRU décide d'engager un processus de résolution et du type de résolution à engager. Il décide fondamentalement de tout ce qui doit être décidé, sur la base de l'évaluation réalisée par le MSU. Il n'est pas bon de combiner ou de mêler les aspects d'évaluation et de décision. C'est tellement vrai que, alors qu'on nous expliquait qu'il serait bénéfique pour la BCE de figurer au conseil d'administration du

MRU, nous n'avons accepté d'y être représentés qu'en tant qu'observateurs.

En ce qui concerne le troisième point, la durée actuellement prévue - c'est-à-dire dix ans avant la mise en place d'une protection commune mutualisant certains des risques - est, pour nous, trop longue. Nous avons plaidé pour une réduction de moitié du temps prévu ou pour un doublement de la vitesse de mise en place. Cela ne signifie pas, du reste, que les banques devront payer deux fois plus vite, mais cela signifie, en tout cas, qu'une protection commune sera en place au cours de la période transitoire, autrement dit après cinq ans.

La protection commune doit également être en place lorsque le secteur bancaire est en équilibre. Cette protection commune pourrait prendre une forme différente. Le MRU pourrait être capable d'émettre sur les marchés - avec toutefois des garanties d'État communes. Elle pourrait aussi prendre la forme d'une ligne de crédit avec le MES. Ce sont pour nous les principaux éléments du MES. Je ne dis pas que le MSU ne serait pas crédible si le MRU n'était pas en place au moment du lancement du MSU, mais si le MRU n'était pas en place, il y aurait un décalage entre les responsabilités. En d'autres termes, vous auriez un organisme central comme le MSU qui prendrait une décision et des autorités nationales qui décideraient de la résolution. Il pourrait alors y avoir un décalage entre les responsabilités.

En ce qui concerne votre deuxième question, sur les OMT (opérations monétaires sur titres): ce programme est prêt à être activé si nécessaire, c'est-à-dire lorsque la situation qui a poussé à concevoir les OMT se présente et lorsque les conditions énoncées lors de la conception des OMT sont remplies, à savoir qu'un programme est nécessaire pour le pays concerné et que ce programme répond à certains critères et respecte une série de conditions. Sur ce point, rien n'a changé.

1-009

**Elisa Ferreira (S&D).** – (EN) Je voudrais vous interroger au sujet des OMT.

1-010

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Les OMT sont prêtes à être activées comme prévu à l'origine.

1-011

**Olle Schmidt (ALDE).** – (EN) Monsieur le Président, puisque c'est la dernière fois que j'ai l'occasion de vous poser des questions, je voudrais vous faire part de ma reconnaissance personnelle et de mon admiration pour la façon dont vous avez sorti la BCE et l'Europe de la crise. Je pense que beaucoup de mes collègues vous diraient la même chose. C'est la dernière fois que nous pouvons le faire, alors j'insiste.

J'ai deux questions principales, mais je voudrais tout d'abord vous poser une question concernant l'Ukraine, ce point étant toutes les lèvres aujourd'hui. Je pense que vous vouliez commenter la situation et expliquer la mesure dans laquelle ce qui se passe ailleurs en Europe

aura une incidence sur la façon dont vous menez la politique monétaire.

Cependant, ma première question porte sur la transparence. Vous avez expliqué que nous avons maintenant cinq ans devant nous et que le contrôle démocratique et la transparence pouvaient peut-être être améliorés. Allez-vous effectivement tenter d'obtenir la publication des procès-verbaux dans les cinq années à venir?

Ma deuxième question porte sur la division de l'Europe. Comme vous le savez, je viens d'un pays situé en dehors de la zone euro, mais j'ai toujours été en faveur de l'euro et de l'adhésion de mon pays à la monnaie unique. Vous parliez d'une union parfaite. L'union bancaire et toutes les autres mesures axées sur les pays de la zone euro ne risquent-elles pas de diviser l'Europe? Ma crainte est que tout cela aboutisse à une division, à un fractionnement de l'Europe.

1-012

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Je suis désolé, je n'ai pas compris ce qui a été dit à propos de l'Ukraine. Voulez-vous que je fasse des commentaires sur l'Ukraine? Cela nécessite une réponse complexe. La réponse revêt une double dimension. La première est la dimension purement technique, économique au sens strict. Il faut alors se pencher sur les liens financiers et commerciaux qu'entretient l'Ukraine avec la zone euro pour constater qu'ils sont plutôt limités. L'Ukraine représente moins de 1 % de la demande étrangère de biens exportés par la zone euro. Moins de 1 % des créances transfrontalières des banques de la zone euro sont mobilisées par leurs homologues ukrainiennes.

Dans l'ensemble, l'incidence économique sur la zone euro, selon cette perspective étroite, devrait être relativement limitée. Dans un même ordre d'idées, on pourrait comparer cela avec ce qui s'est passé il n'y a pas si longtemps en termes de retombées sur les économies des marchés émergents à la suite des décisions de politique monétaire prises par d'autres juridictions, et nous avons vu que les effets sur la zone euro ont été, dans l'ensemble, relativement limités. Toutefois, la dimension géopolitique de la situation actuelle est totalement différente des retombées économiques ou des incidences des décisions de politique monétaire prises par d'autres pays. La dimension géopolitique de la situation actuelle pourrait, en soi, influencer sur les événements de façon disproportionnée par rapport aux liens réels et aux chiffres que j'ai cités il y a un instant. Nous devrions surveiller la situation avec beaucoup d'attention et être conscient qu'il ne s'agit pas tant de décisions de politique monétaire, mais de questions plus larges, qui pourraient entre autres avoir un impact sur l'économie.

Sur la question de la transparence et des procès-verbaux: comme nous l'avons proposé il y a quelque temps, le conseil d'administration a présenté une proposition au conseil des gouverneurs et nous avons entamé une discussion à cet égard. Nous avons eu un premier cycle de discussions. D'autres suivront. Comme je l'ai dit en

d'autres occasions, il s'agit-là d'une question complexe parce que nous avons à examiner divers aspects: la nécessité de fournir toutes les informations demandées et d'assurer la transparence et, en même temps, la nécessité de protéger l'indépendance des membres du conseil des gouverneurs. Je peux certainement vous garantir que la discussion sera achevée d'ici cinq ans et que les procès-verbaux seront publiés avant cette échéance.

*(Rires)*

Je pense pouvoir prendre un engagement ferme à ce sujet.

L'autre question soulevée est très visible. Toutes ces initiatives sur l'union bancaire pourraient-elles créer une division au sein de l'Union européenne?

Premièrement, ce sont, en un sens, des étapes naturelles qui doivent être franchies pour que l'union monétaire puisse assurer sa viabilité. Notre union monétaire était un grand pas en avant, mais le processus reste inachevé. Plusieurs étapes doivent encore être franchies avant que nous puissions envisager l'architecture d'une union monétaire solide et robuste. Une de ces mesures est l'union bancaire, mais il y en aura d'autres.

Pour ce qui est des pays situés en dehors de la zone euro: jusqu'à présent du moins, l'union bancaire a été présentée comme une structure ouverte, afin de permettre à tous les pays qui le souhaitent d'en faire partie. Il y a d'ailleurs des échanges constants d'informations entre notre mécanisme de surveillance unique et son comité de surveillance et les superviseurs des pays qui ne font pas encore partie du système. C'est une structure ouverte. Elle n'est pas destinée à être exclusive.

1-013

**Derk Jan Eppink (ECR).** – (EN) Monsieur Draghi, en 2012 vous avez utilisé les mots "faire tout ce qu'il faudra", ce qui a fait de vous dans une sorte de James Bond du monde monétaire. Après tout, vous avez le "Permis d'imprimer".

Le programme des opérations monétaires sur titres (OMT) a temporairement apaisé les marchés financiers, mais c'était avant que la Cour constitutionnelle allemande, le Bundesverfassungsgericht, ne croise votre route. Elle a jugé le programme des OMT illégal et incompatible avec la loi allemande. Cette décision ne vaut que pour la législation allemande, mais l'affaire a toutefois été renvoyée devant la Cour de justice de Luxembourg. Je suis sûr qu'une foule de plaignants, conduite par le député allemand M. Gauweiler, l'un des camarades de parti de M. Ferber, va maintenant se précipiter à Karlsruhe pour contester la participation de la Bundesbank au programme des OMT.

Ma question est donc la suivante: votre "Permis d'imprimer" est-il vraiment illimité? L'avis du Bundesverfassungsgericht ne signifie-t-il pas que "faire

tout ce qu'il faudra" vous entraînera au-delà des limites de votre mandat?

1-014

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) De notre point de vue, les OMT relèvent directement de notre mandat. De notre point de vue, ce programme est parfaitement légal et la BCE est soumise à la juridiction de la Cour européenne de Justice. Quant à ce que la Bundesbank est susceptible de faire ou de ne pas faire, je pense que vous devriez le lui demander directement, mais gardez à l'esprit que le partage des risques - et ce point a été précisé au cours de ces auditions à Karlsruhe - vaut pour tout le monde, qu'ils participent ou non.

1-015

**La Présidente.** – Je crois que la réponse est qu'il porte le fusil, mais pas nécessairement celui qui appuie sur la détente.

1-016

**Sven Giegold (Verts/ALE).** – (EN) Monsieur le Président, j'ai une question concernant les prévisions d'inflation que nous observons actuellement sur les marchés. Je me souviens très bien que vous étiez très fier - tout comme vos prédécesseurs - d'affirmer que, malgré des hauts et des bas à court terme, l'inflation à long terme était bien ancrée juste en dessous, mais proche des 2 %. Maintenant les marchés fluctuent, mais les taux des swaps d'inflation à 10 ans se situent entre 1,5 et 1,7 % environ, certainement pas à 2 %.

Je voudrais donc savoir ce que cela a pour conséquence, selon vous, au niveau des objectifs d'inflation de la BCE ou de la politique monétaire. Quelles sont - et merci de bien vouloir les détailler - les conséquences de ne pas pouvoir vous enorgueillir d'avoir atteint vos propres objectifs?

1-017

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Pour ce qui est de l'orgueil, je ne pense pas que nous puissions nous enorgueillir des réalisations qui sont le résultat des efforts collectifs de plusieurs millions de personnes. Cependant, ce que nous pouvons dire, c'est que nous pouvons regarder avec un certain degré de satisfaction ce que nous avons fait lorsque nous constatons que, dans une grande mesure, la BCE a rempli cet objectif au cours des 15 dernières années.

Si vous faites la comparaison avec d'autres banques centrales dans le monde, même avant la création de la BCE, vous pouvez voir que la BCE a obtenu des résultats réellement satisfaisants. Mais je suis d'avis qu'il ne faut pas s'enorgueillir outre mesure. Que ce soit dit.

En ce qui concerne les prévisions d'inflation: nous continuons de fixer nos prévisions à moyen et à long terme à 2 %. Qu'est-ce que cela signifie? Nous avons actuellement un niveau d'inflation qui est bien en dessous des 2 % - largement en dessous - et nous pensons que cette tendance devrait se prolonger encore longtemps.

Tout d'abord, nous savons que plus ce taux reste au niveau actuel, plus grand sera le risque qu'il ne revienne pas à 2 % dans un délai raisonnable. En d'autres termes, plus long sera le risque de voir nos prévisions d'inflation être effectivement déconnectées de la réalité. Ce n'est pas ce que nous voulons.

Le deuxième point est que, si nous affirmons que l'inflation va augmenter pour atteindre 2 % à un moment donné, même après un temps relativement long, nous devons savoir et expliquer pourquoi cela devrait se produire. Quels facteurs pourraient faire remonter l'inflation à 2 % ? Il nous faut ici examiner les sources et les causes de ces faibles taux d'inflation.

Tout d'abord, il y a l'importante composante mondiale des faibles prix de l'énergie et des denrées alimentaires. Si l'on compare notre taux d'inflation à celui des États-Unis, on peut voir que le taux n'y est pas beaucoup plus élevé, même si leur relance est bien plus avancée que la nôtre. En outre, si nous revenons en arrière et regardons le niveau du taux d'inflation après la crise asiatique de la fin des années 1990 et après la crise Lehmann Brothers en 2009, nous voyons que, dans l'ensemble, nous sommes au même niveau. Cette situation n'est donc pas sans précédent.

Mais il y a également un autre facteur dont nous devons tenir compte. Lorsque vous prenez la composante des denrées alimentaires et de l'énergie et que vous regardez l'inflation sous-jacente, vous constatez que la baisse de l'inflation sous-jacente est, pour l'essentiel, due à l'ajustement opéré dans les quatre pays du programme et à la façon dont l'inflation s'est comportée dans ces quatre pays.

Pour nous, c'est en partie - pas entièrement, mais en partie, ou même principalement en fait - le résultat d'un ajustement des prix relatifs. Si c'est bien le cas, nous savons que c'est un facteur qui n'est pas destiné à se représenter. Cet ajustement des prix relatifs a lieu et puis l'inflation repart à la hausse.

Toutefois, nous devrions également - et je vous fais part ici de toute la complexité de notre analyse - examiner l'autre volet de la question. Ce n'est pas seulement une question d'offre, mais aussi de demande. Le taux de chômage est si élevé que la demande restera faible pour au moins un certain temps. Nous devrions donc également nous pencher sur ce facteur et constater qu'une baisse du chômage et l'accélération et l'extension de la relance des secteurs exportateurs au secteur domestique sont également très importants.

Permettez-moi d'ajouter une chose à propos de certaines des remarques que j'ai faites sur l'inflation. L'ajustement des prix relatifs a lieu principalement dans les secteurs qui sont exposés à la concurrence internationale, à savoir les secteurs exportateurs.

Mais il faut également réguler le reste de l'économie, sinon vous aurez une baisse de l'inflation et une hausse des salaires réels dans le secteur protégé et plus cette

situation se prolongera, plus l'ajustement de l'ensemble de l'économie sera difficile. C'est la raison pour laquelle vous avez besoin d'un ajustement et nous insistons toujours sur les réformes structurelles, car c'est dans ces secteurs que les réformes structurelles joueront le plus grand rôle, les secteurs qui sont protégés de la concurrence.

1-018

**Marisa Matias (GUE/NGL).** – (PT) Je vous remercie, Monsieur Draghi, d'être ici parmi nous. Je voudrais vous poser une question qui n'a pas encore été soulevée par d'autres collègues et qui est liée au problème de l'excès de liquidités. Nous savons que c'est un problème endogène qu'il est impossible de résoudre simplement en baissant les taux d'intérêt.

Ces derniers jours, des informations ont été publiées concernant les mesures que la Banque centrale européenne entendait prendre à cet égard. L'une des mesures avancées est celle consistant à fixer des conditions lors de la recapitalisation du secteur bancaire, autrement dit d'imposer des conditions au secteur bancaire pour qu'il injecte des liquidités dans l'économie réelle.

Je voudrais tout d'abord vous demander si cette mesure figure effectivement parmi celles que vous comptez proposer. Si oui, je dois vous dire que je la soutiens totalement. Je trouve juste regrettable qu'elle arrive six ans après le début de la crise financière. Je trouve en effet cela très regrettable. C'est honteux qu'il ait fallu attendre six ans pour cela. Mais mieux vaut tard que jamais ! Si cette mesure est effectivement proposée, quelles conditions imposerez-vous ? S'agira-t-il par exemple d'augmenter le crédit accordé aux petites et moyennes entreprises ? S'agira-t-il d'autres conditions ? Parce que si cela peut contribuer à améliorer la situation économique, cela peut aussi aggraver la récession, ce qui n'est évidemment pas souhaitable.

1-019

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Je suis certainement d'accord avec vous pour dire qu'il nous faut trouver un moyen pour que les modifications apportées à notre politique monétaire et aux taux d'intérêt se matérialisent dans l'économie réelle. Permettez-moi de dire que nous avons enregistré des progrès considérables depuis juillet 2012 lorsque James Bond a effectivement dit ce qu'il a dit, c'est un fait !

En ce qui concerne le financement : pour les banques, fondamentalement la fragmentation est terminée. Si nous examinons la base de dépôts des banques, nous en sommes au même niveau qu'en 2007, de sorte que la fragmentation du financement des banques à partir des sources de dépôt est en gros terminée. Il y a de grandes améliorations sur le marché obligataire : l'émission d'obligations se poursuit également.

Du côté des prêts, les progrès ont certes été beaucoup plus lents. Nous commençons à enregistrer certains progrès. Nous pouvons voir que les flux de crédit restent limités mais qu'ils déclinent à un rythme plus lent.

L'enquête relative à la distribution du crédit bancaire nous montre également que des progrès ont été réalisés sur ce front. Cela reste limité, mais le point principal, le point crucial, c'est que pour arriver à relancer le crédit, deux choses sont nécessaires.

Du côté de l'offre, la perception du risque par les banques doit diminuer. Jusqu'à présent, ce sont les pays où le resserrement du crédit était le plus important qui enregistraient la plus grave récession. Le crédit est alors devenu risqué, beaucoup plus risqué que dans des conditions normales. C'est l'un des facteurs clés du côté de l'offre.

Mais vous avez également le côté de la demande. Pour relancer le flux de crédit, il faut que les PME introduisent des demandes de crédit. Or, pour demander des crédits, il faut que les affaires marchent. Dans l'une des enquêtes sur les PME qui, je crois, a été réalisée par la Commission il y a environ huit ou neuf mois, on a demandé aux PME de préciser la cause principale des difficultés qu'elles rencontraient dans leurs affaires. La réponse était, tout d'abord, qu'elles n'avaient pas de clients et, ensuite, qu'elles n'avaient pas accès au crédit. Cette question arrive donc en deuxième place.

Du côté des banques, il peut être difficile d'accorder un crédit à une société qui n'a pas de clients. Heureusement, cette situation s'est considérablement améliorée. Nous commençons à voir des signes d'amélioration tant dans les enquêtes que, dans une certaine mesure, dans les données sur le crédit. De plus, les données M3 semblent également indiquer une certaine amélioration.

Vous avez évoqué l'opportunité de lier davantage le crédit accordé aux banques par la BCE aux prêts qu'elles accordent à l'économie réelle. Je pense que vous faisiez allusion à un régime de financement du crédit, comme cela s'est pratiqué dans une autre juridiction. Permettez-moi de dire que c'est effectivement l'un des instruments de notre "artillerie"- de notre catalogue - et que nous continuons à y réfléchir.

1-020

**Sampo Terho (EFD).** – (FI) Je vous remercie, Monsieur Draghi, d'être une nouvelle fois parmi nous pour répondre à nos questions. Je voudrais poursuivre sur le même sujet que les auteurs des deux questions précédentes, mais en adoptant un point de vue légèrement différent.

Comme vous l'avez déclaré dans votre propre intervention, la stabilité des prix a été le principal objectif de la BCE. Celle-ci a indéniablement fait preuve d'efficacité sur ce plan - trop aux yeux de certains. Actuellement par exemple, la situation en Finlande et en Suède est très différente - sachant que je viens de Finlande - et beaucoup pensent que la Finlande souffre d'un désavantage concurrentiel manifeste en raison de la vigueur de l'euro, par rapport à la Suède justement, par exemple.

Cette question est bien entendu beaucoup plus large et ne se limite pas à deux pays nordiques. La compétitivité de toute la zone euro et de nombreux États membres est faible au niveau international et nombreux sont ceux qui pensent que l'euro est trop fort.

Aussi, je souhaiterais poursuivre sur une question également posée par les Verts. Partagez-vous cette inquiétude et, selon vous, faudrait-il éventuellement affaiblir l'euro, et quels sont actuellement les obstacles à un tel affaiblissement? Y a-t-il un risque? Pourquoi ne pas tenter plus activement d'atteindre au moins cet objectif de 2 % d'inflation?

1-021

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Le taux de change n'est pas notre objectif politique. Notre objectif politique est la stabilité des prix: c'est ce que pour quoi nous sommes mandatés. Toutefois, le taux de change est important - tout d'abord en ce qui concerne la stabilité des prix, car, lorsque nous parlons de stabilité des prix, il faut le comprendre dans les deux sens. Chaque fois que nous nous éloignons des 2 % ou que nous sommes proches mais sous les 2 %, nous avons un problème en termes de stabilité des prix. Donc, le taux est important pour la stabilité des prix et la croissance. C'est certainement un élément important de notre évaluation pour déterminer la politique monétaire avec des perspectives de prix à moyen terme.

1-022

**Sampo Terho (EFD).** – (FI) Mais y a-t-il réellement des obstacles empêchant de viser cet objectif de 2 % d'inflation plus rapidement qu'à moyen terme?

1-023

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Notre politique monétaire est actuellement très accommodante et il en est ainsi depuis longtemps. Comme je l'ai dit dans mon allocution liminaire, depuis deux ans et demi nous avons pris un certain nombre de mesures de politique monétaire, toutes visant à rendre la politique monétaire de plus en plus accommodante et de plus en plus réactive aux évolutions économiques.

L'inflation est actuellement sous les 2 % et je viens d'expliquer les raisons pour lesquelles il en est ainsi et pour lesquelles nous pensons que, à moyen terme, elle va augmenter pour converger avec les prévisions, qui jusqu'à présent restent fermement ancrées à 2 % pour le moyen et le long terme.

1-024

**Pablo Zalba Bidegain (PPE).** – (ES) Monsieur le Président, je suis convaincu que, si l'inflation était aujourd'hui de 3 %, la croissance forte et le crédit en pleine expansion, vous prendriez des mesures et vous seriez sûrement applaudi par cette Chambre. Aujourd'hui, la situation est différente. La croissance est faible, le crédit chute - de 2 % - et l'inflation, selon le FMI, restera à 1,5 % jusqu'en 2018.

Je voudrais vous poser trois questions.

Première question: Croyez-vous en cette prévision du Fonds monétaire international? Et, si c'est le cas, croyez-vous qu'il ne remplirait pas son mandat?

Deuxième question: Quel élément négatif ou quel élément non positif d'un point de vue économique faudrait-il avancer - outre la chute du crédit, la baisse de l'inflation et la fragilité de la croissance - pour que le Conseil de la BCE et son président soient convaincus qu'ils doivent prendre des mesures non conventionnelles pour atteindre les objectifs de la Banque centrale européenne?

Et troisième question: M. Weidmann a déclaré qu'il serait en faveur d'une suspension de la neutralisation des opérations d'achats d'obligations d'État. Croyez-vous que ce soit suffisant, ou faudrait-il faire quelque chose de plus?

1-025

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) Malheureusement, vos questions tombent sous le coup de l'interdiction qui m'est imposée de parler de la politique monétaire durant la période dite de viduité, mais je peux vous dire qu'en général, tous les instruments, y compris ceux que vous avez mentionnés, figurent dans notre catalogue.

La clé, c'est de considérer ces instruments comme des réponses à différentes éventualités. En d'autres termes, les instruments ne sont pas de parfaits substituts et peu importe l'instrument utilisé. Leur utilisation permettrait de répondre aux aléas de la situation économique et financière.

Je ne peux pas aller au-delà de ces observations générales pour l'instant sans empiéter sur notre réunion de politique monétaire de jeudi.

1-026

**Pablo Zalba Bidegain (PPE)**. – (ES) Et en ce qui concerne la prévision d'inflation du FMI, qui - selon le Fonds - serait de 1,5 % jusqu'en 2018, la considérez-vous valable?

1-027

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) Le personnel de la BCE publiera ses prévisions à l'occasion de notre réunion de politique monétaire de jeudi. Ce sera la première fois que le personnel de la BCE publiera des projections jusqu'en et pour 2016. Je serai donc en mesure de répondre à cette question jeudi.

1-028

**La Présidente**. – Vous êtes peut-être en période de viduité, mais pas nous. Nous nous permettons d'insister, comme vous l'aurez compris. Le faible taux d'inflation est un problème pour bon nombre d'entre nous.

1-029

**Markus Ferber (PPE)**. – (DE) Monsieur Draghi, actuellement l'impact est très positif. Contrairement à ce que M. Eppink a déclaré, les taux d'intérêt des obligations d'État des pays du sud de l'Europe sont retombés pour revenir à leur niveau d'avant la crise financière. À cet égard, je voudrais savoir comment la

Banque centrale européenne envisage de faire évoluer son bilan. La BCE va-t-elle vendre des titres de son portefeuille ou alors en êtes-vous arrivés au point où vous dites que les actifs peuvent continuer à apparaître dans les comptes?

Deuxième question: ayant pour fonction la surveillance des banques, êtes-vous en train de préparer intensivement un test de résistance? D'après ce que j'entends, certaines banques devraient être évaluées en fonction de leurs bilans clôturés et d'autres en fonction de leurs perspectives de bilan. Pour moi, la question est simple: peut-on obtenir un résultat raisonnable si l'on fait une distinction entre les banques examinées une fois leurs comptes clôturés et les banques examinées sur la base de leurs perspectives de bilan.

1-030

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) Pour ce qui est de la deuxième question, toutes les banques vont être examinées de la même manière. Une évaluation de la qualité des actifs sera donc réalisée. Il s'agira fondamentalement de fournir un aperçu de la qualité des actifs de toutes les banques, présenté exactement de la même manière, sans optique prospective.

C'est quelque chose que je répète depuis le tout début, une évaluation de la qualité n'est valable que si elle est transparente et rigoureuse. L'objectif est d'offrir une représentation crédible des actifs de notre système bancaire dans la zone euro pour que le secteur privé juge utile d'investir dans le secteur bancaire.

Le secteur privé hésite, à juste titre, à investir dans des secteurs qu'il ne connaît pas. C'est pourquoi cette évaluation de la qualité des actifs est si importante, mais elle n'est importante et efficace que si elle est transparente et cohérente pour toutes les banques de la zone euro.

Quand je dis que toutes les banques, j'entends les banques qui sont sous la supervision directe de la BCE, mais les petites banques sont également soumises au même régime de surveillance. La différence entre le contrôle des grandes banques et des petites banques est l'intensité avec laquelle les autorités compétentes seront associées.

Pour les 128 à 130 plus grandes banques, cette question sera au centre de l'attention, la surveillance sera effectuée avec l'aide de leurs autorités nationales compétentes et de tiers indépendants. Les équipes communes d'enquête seront formées par des superviseurs issus de différentes juridictions de la zone euro, afin de garantir le plus haut degré d'indépendance et de transparence.

L'association des autorités nationales compétentes sera bien sûr plus importante pour les petites banques, mais la BCE - le centre, le comité de surveillance - a le droit de poser des questions, d'obtenir des informations et éventuellement d'intervenir. Toutes les banques seront traitées sur un même pied d'égalité pour ce qui est de la qualité des actifs.

Puis-je vous demander de répéter la première question, je ne l'ai pas bien comprise.<BRK>

1-031

**Markus Ferber (PPE).** – (DE) Pour être bref: la BCE est-elle prête à effectuer d'autres réduction des actifs du bilan, c'est à dire notamment à remettre des obligations d'État sur le marché, maintenant que les taux d'intérêt sont fortement retombés à des niveaux relativement proches les uns des autres?

1-032

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Deux cas sont à distinguer. Le premier est un cas réel - celui des avoirs du Programme pour les marchés de titres (PMT), les obligations qui ont été achetées après la création du PMT. Dans ce cas, l'engagement pris - en 2010 si je me souviens bien - a été de conserver ces obligations jusqu'à leur échéance. La valeur des obligations a baissé à l'approche de leur échéance, de sorte que celle du programme a elle aussi baissé. En d'autres termes, les obligations ne sont pas remplacées.

L'autre cas, qui revêt un caractère hypothétique et qui ne s'est jamais présenté, est celui des obligations achetées dans le cadre du programme des Opérations monétaires sur titres (OMT). Dans ce cas, elles pourraient être achetées et vendues, de sorte qu'il n'y aurait aucun engagement.

1-033

**Liem Hoang Ngoc (S&D).** – (EN) Mes questions concernent l'activité de la troïka. Votre exposé résume clairement l'action de la Banque centrale européenne au cours des cinq dernières années et, comme vous l'avez dit, lorsque la décision relative au programme des Opérations monétaires sur titres (OMT) a été prise, la BCE a réussi à faire face à la pression spéculative sur la dette souveraine.

Ma première question est la suivante: pensez-vous que si le programme des OMT avait été activé plus tôt, la BCE aurait pu éviter les retombées de la crise grecque sur Chypre et le Portugal, par exemple?

Deuxièmement, vous avez dit que la situation était meilleure qu'en 2009, mais lorsque nous examinons les données macroéconomiques, nous sommes en droit de nous inquiéter, car le ratio de la dette au PIB dans les quatre pays concernés est de plus de 120 %. Le FMI a déclaré que s'il dépassait les 120 %, la situation ne serait pas viable et, dans le cas de la Grèce en particulier, M<sup>me</sup> Lagarde a plaidé pour la restructuration de la dette. Ma question est la suivante: si la Grèce enregistre un excédent primaire et si la restructuration de la dette est jugée nécessaire, la BCE prendra-t-elle les pertes en charge? Lors de la première restructuration de la dette, la BCE n'a pas pris les pertes en charge et nous savons que la BCE possède actuellement 34 milliards d'euros de dette souveraine grecque. Si la BCE prend les pertes en charge, elle peut éviter une décote pour les banques grecques et les citoyens. Un tel arrangement monétaire

peut s'avérer utile aujourd'hui, en l'absence de pressions et de prévisions inflationnistes. Quelle est votre position à ce sujet?

1-034

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Je voudrais d'abord répondre à votre première question. La réponse générale est que nous pourrions certainement faire mieux. C'est toujours vrai. Mais, dans un sens, une réponse plus analytique est possible.

Lorsque nous nous interrogeons sur les facteurs qui ont redonné de la crédibilité à l'euro et reconstruit la confiance des marchés mondiaux dans l'euro, il faut se concentrer sur trois facteurs.

Le premier a été la réponse que de nombreux pays - notamment les pays sous pression - ont apportée en améliorant leur politique économique. Un effort intense de réforme a été consenti dans de nombreux pays avant juillet 2012 et, dans certains cas, a été poursuivi par la suite.

Le second facteur, qui tend souvent à être oublié, est le Conseil européen qui s'est tenu en juin 2012 et qui a lancé l'union bancaire. Le troisième facteur était le lancement du programme des OMT. Vous pouvez donc voir que les trois facteurs se sont, dans un certain sens, conjugués de façon très efficace pour ramener la confiance dans l'euro.

Votre deuxième question concerne la situation actuelle. J'ai dit que la situation s'était améliorée, pas qu'elle était bonne. Elle est meilleure qu'auparavant, mais elle n'est certainement pas bonne. Le chômage atteint actuellement 12 %, même si, sur le front du chômage, on enregistre de timides signaux positifs, puisque ce taux s'est stabilisé depuis quelques mois et qu'il baisse même dans certains pays sous pression. Le Portugal est un excellent exemple. Le chômage y a baissé de deux points de pourcentage. L'emploi a également cessé de chuter.

On enregistre donc certains signaux positifs, mais nous devrions néanmoins nous demander pourquoi le chômage a tant augmenté dans certains pays et beaucoup moins dans d'autres? On suppose que ces 12 % cachent en fait un chômage structurel très important de sorte que, pour enregistrer une baisse significative du chômage, non seulement l'activité économique doit redémarrer, mais de sérieuses réformes structurelles doivent également être entreprises dans plusieurs pays membres de la zone euro.

Enfin, concernant la question de savoir si la BCE prendra les pertes à sa charge ou pas, je considère qu'il est prématuré de spéculer sur l'allègement de la dette. Toutefois, nous devons garder à l'esprit un élément qui reste d'application, à savoir que le financement monétaire n'est pas possible. L'article 123 interdit tout financement monétaire. Il est trop tôt pour spéculer sur l'allègement de la dette. À l'heure actuelle, en ce qui concerne la Grèce et d'autres pays - mais surtout la

Grèce - je dirais que l'accent devrait être mis sur la mise en œuvre intégrale du programme.

1-035

**La Présidente.** – Je pense que nous vous avons déjà demandé s'il y avait une différence entre le financement monétaire direct et le financement monétaire accessoire. C'est peut-être ce qu'évoquait Liem dans sa question.

1-036

**Gay Mitchell (PPE).** – (EN) Je voudrais vous poser deux petites questions. La première est en rapport avec l'enquête relative à la distribution du crédit bancaire et les PME. Vous avez mentionné les instruments figurant dans votre "catalogue" ou votre "arsenal", je ne sais plus quel mot vous avez utilisé. Je voudrais que les institutions de l'Union collaborent pour sortir les banques de leur mode de fonctionnement automatique, car les banques et les institutions financières qui fonctionnent en mode automatique lors de l'achat et de la vente d'actifs ne comprennent pas toujours qu'elles font partie du problème, certainement dans mon pays, où il n'y a selon moi plus de véritables banquiers.

C'est un point vraiment important. Deux personnes peuvent se rendre dans une banque, avoir le même âge, être toutes deux propriétaires et avoir le même revenu. La première pourrait passer sa journée entre une agence de paris sportifs et un bar, tandis que l'autre pourrait être très travailleuse, mais leur dossier est renvoyé devant un comité qui se contente de cocher des cases. Pouvons-nous revenir à des directeurs de banque qui prennent des décisions basées sur les caractères, les antécédents et les modèles d'entreprise? Pouvez-vous faire quelque chose pour encourager cela dans le cadre de l'enquête sur les banques et dans tous les contacts que vous avez avec les banques? Il est grand temps de revenir à ce type de modèle.

Je voudrais vous poser une deuxième petite question. J'ai interrogé votre prédécesseur pendant un certain nombre d'années sur l'inflation des actifs - l'inflation des prix du logement - en particulier dans le pays que je connais le mieux, le mien. Je vois à nouveau des signes à Dublin - pas dans le reste du pays, mais à Dublin - d'inflation des prix. Disposez-vous actuellement d'instruments pour traiter cette question? Pouvons-nous empêcher cette inflation? Est-ce que cela va redevenir un problème?

1-037

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Si vous me permettez de répondre à la deuxième question en premier lieu, il y a des signes d'augmentation des prix du logement dans certaines parties de la zone euro et nous sommes très attentifs à cette question. Cette fois, cependant, certaines caractéristiques diffèrent de la situation que nous avons connue la dernière fois. Une différence importante est que les flux de crédit sont très modérés. À l'époque, lorsque nous avons connu cette forte hausse des prix, les flux de crédit étaient pour le moins abondants et excessifs.

Il est donc trop tôt pour parler d'une bulle des prix de l'immobilier, mais nous sommes certainement très attentifs à cette question. Que répondre à cette question?

La réponse n'est certainement pas de changer la politique monétaire, parce que la politique monétaire est axée sur la stabilité des prix pour l'ensemble de la zone euro. La réponse est de disposer d'un instrument qui pourrait gérer les bulles locales.

Les bulles locales doivent être gérées par des instruments locaux, c'est-à-dire des instruments macroprudentiels. C'est pourquoi le développement dans le domaine de la conception d'instruments macroprudentiels est si important, car il fait partie intégrante du maintien de la stabilité financière dans la zone euro et permet à la politique monétaire de ne pas poursuivre des objectifs qui ne relèvent pas de son mandat.

L'autre question porte sur le comportement des banquiers. Vous avez parfaitement raison: les prêts sont devenus, en un sens - comme on dit dans le secteur - des biens de consommation où, comme vous dites, les banques travaillent en pilotage automatique plutôt que de faire preuve de jugement, comme un bon banquier l'aurait fait il n'y a pas si longtemps.

C'est quelque chose qui a un coût pour le secteur bancaire. Cela signifie fondamentalement que l'analyse de crédit est beaucoup moins axée sur le client spécifique et beaucoup plus sur des processus, et donc qu'un crédit peut parfois être accordé alors qu'il ne le faudrait pas ou refusé alors qu'il devrait être accordé. Cela a un effet sur la rentabilité des banques, si ce n'est sur leur profil de risque dans leurs dossiers de crédit.

Les banques agissent ainsi pour de nombreuses raisons, mais je pense que la plupart des banquiers sont maintenant conscients de ce problème. C'est un développement qui remonte au début des années 2000 et qui s'est poursuivi jusqu'en 2010, après la crise. Le comportement des banques a vraiment changé ces dix dernières années. Il a fallu repenser le secteur bancaire. L'octroi de crédit axé sur les processus avait notamment été facilité par le climat passionné précédant la crise. Nous avons aujourd'hui l'impression que les banques réfléchissent effectivement à la façon de procéder et de réduire l'octroi de crédit axé sur les processus.

Mais, dans certains secteurs de l'économie, l'octroi de crédit est, de par sa nature même, axé sur les processus. Par exemple, le secteur du prêt hypothécaire présente un ensemble uniforme de paramètres au sein de chaque pays. Mais le crédit aux PME, le crédit aux industries et d'autres formes de crédit peuvent difficilement être accordés en pilotage automatique.

1-038

**Leonardo Domenici (S&D).** – (IT) Monsieur le Président, à l'occasion de votre dernière apparition sous la législature actuelle, je voudrais vous poser une question d'ordre général. Je pense, voyez-vous, que d'une certaine manière la Banque centrale a outrepassé ses prérogatives; or il ne s'agit ni d'une provocation ni d'une violation des traités, et je doute que vous soyez James Bond. En réalité, je crois que la Banque centrale a assumé le travail des autres parce qu'elle est sans doute l'institution, sinon la seule, du moins celle qui plus que

quiconque, a défendu avec cohérence et détermination l'intégrité de la zone euro et préservé le projet d'Union européenne qui risquait de se désintégrer.

Cela étant, de nombreux représentants de la Banque centrale, y compris vous-même, ont très souvent affirmé que la technique avait ses limites et que la politique devait tenir son rôle; ma question est dès lors très simple: quel type de message le citoyen européen Mario Draghi, défenseur des institutions européennes, voudrait-il voir émerger de la campagne électorale en vue des élections européennes? Je ne pense pas aux programmes, aux stratégies, aux architectures institutionnelles ni aux réformes structurelles nationales, mais bien à la culture commune, à la reconstruction d'une *koinè*. Comment redonner de l'élan, de la force et de la vigueur à un projet qui doit mener à cette union politique "plus parfaite" qui a été évoquée?

1-039

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) Ce n'est pas une question à laquelle un humble banquier central et bureaucrate peut facilement répondre, mais je vais essayer de le faire de mon modeste point de vue.

La zone euro, et en fait l'Union, doit redevenir un îlot de prospérité, un îlot de création d'emplois, un lieu de croissance dans le monde, un endroit où il fait bon vivre et où la jeunesse a de l'espoir. Je ne voudrais pas spéculer sur les changements de politique générale à appliquer pour parvenir à ce résultat, parce que je n'en serais pas capable. Il est cependant certain que des questions doivent être abordées, notamment la réforme structurelle, la stabilité des systèmes politiques, la volonté commune de croître, et de croître non pas sur la base de la dette - parce que s'il y a une chose que l'on a apprise, une leçon que l'Union et les pays de la zone euro ont tirée, c'est que la création d'une dette sans fin ne produit pas de croissance durable. À un moment donné, une récession intervient et, comme nous l'avons vu au cours des dernières années, la récession est extrêmement douloureuse, non seulement du fait de ses conséquences immédiates, mais aussi parce qu'elle anéantit de nombreux espoirs, en particulier chez les jeunes.

Voilà ce que j'ai à dire. Le message est celui de la reconstruction de l'Union européenne en tant qu'îlot de croissance et de création d'emplois, d'espoir et de liberté.

1-040

**Astrid Lulling (PPE)**. – Madame la Présidente, Monsieur Draghi, je voudrais tout d'abord m'excuser d'être arrivée en retard mais il se trouve que j'avais une importante réunion à Luxembourg.

Monsieur Draghi, je voudrais vous poser trois petites questions. Quand j'étais à l'université pour étudier l'économie politique, j'ai appris qu'une inflation basse était une bonne chose. Il est vrai que cela fera bientôt soixante ans, donc je suis certainement déphasée. Cela dit, je dois dire que je suis très heureuse que, dans mon pays, le Grand-Duché de Luxembourg, l'inflation soit finalement inférieure à 2 %, en raison de notre

indexation tous azimuts. Chez nous, cela aura des répercussions très positives sur notre compétitivité si nous pouvons éviter, en 2014, de payer une tranche indiciaire de 2,5 %, qui ne concerne pas seulement le salaire minimum légal, mais bien tous les salaires jusqu'aux plus élevés – salaires, traitements, aussi et surtout dans la fonction publique, bref, tous d'une manière générale – ainsi que certains prix.

Or, il se trouve que la Banque centrale – en particulier vos prédécesseurs, et notamment M. Trichet –, n'a cessé, depuis qu'elle existe, de nous dire que nous devrions abolir cette indexation tous azimuts. Ne considérez-vous pas comme moi que cette indexation est, au fond, bénéfique pour nous, et qu'il faudrait s'abstenir de parler de déflation dans le cas d'une inflation aussi basse, inférieure à 5 %?

J'en viens à ma deuxième question. La valeur de la monnaie chinoise a heureusement augmenté par rapport au dollar et à l'euro; je crois même avoir lu qu'elle s'était appréciée de plus de 25 % ces dernières années. Mais ces derniers jours, elle a accusé une baisse. Pouvez-vous en expliquer les raisons? Croyez-vous que cela continuera et que cette baisse est voulue par les autorités monétaires chinoises?

Enfin, j'en arrive à ma dernière question. Après l'avis juridique du Conseil relatif à la taxe sur les transactions financières, ne considérez-vous pas que la Commission devrait retirer sa proposition bancaire concernant cette introduction dans la coopération renforcée qui chasserait, dans sa forme actuelle, un certain nombre de services financiers d'Europe, et surtout les OPCVM? Vous venez de dire que l'objectif est de générer plus de croissance et plus d'emplois dans l'Union européenne. Or, une telle proposition aurait bien évidemment des effets contraires.

1-041

**Mario Draghi**, *président de la Banque centrale européenne*. – (EN) En ce qui concerne la première question, à savoir ce qui contribue à la relance: dans la phase initiale, la relance a été principalement alimentée par les exportations, mais maintenant l'effet s'étend progressivement à la demande intérieure. Une politique monétaire accommodante et le retour de la confiance sont les autres moteurs de la relance. Je suis cependant d'accord avec vous pour dire que le maintien à un niveau élevé, par un faible taux d'inflation, du pouvoir d'achat des salaires et des pensions - il ne faut pas oublier que le pourcentage de retraités dans la zone euro est assez élevé - est un autre moteur de relance. De ce point de vue, le fait que le prix de l'énergie et des denrées alimentaires est faible - ou du moins que l'inflation dans ces secteurs est inférieure à ce qu'elle était autrefois - renforce certainement le revenu réel disponible. Le revers de la médaille, toutefois, est le taux élevé de chômage et le fait que le revenu réel des plus jeunes et/ou des chômeurs est en général effectivement faible. Cela ne contribue pas à la relance.

Votre deuxième question concerne le yuan renminbi. Franchement, je n'en ai aucune idée. Je dois avouer mon ignorance sur les facteurs qui participent à la hausse et à la baisse du yuan renminbi. L'économie chinoise est très compliquée et très vaste.

Sur le troisième point, concernant la taxe sur les transactions financières, la BCE n'a pas de commentaires à faire à ce sujet, ce domaine étant à cent pour cent de la compétence des gouvernements et des autorités politiques. Cependant, certains aspects de la taxe sur les transactions financières pourraient entraver notre politique monétaire et nous avons travaillé avec la Commission pour modifier certains aspects de cette proposition.

1-042

**Antolín Sánchez Presedo (S&D).** – (ES) Merci beaucoup, Monsieur le Président, pour la coopération dont vous avez fait preuve durant ces années. Il est certain que la BCE a pris des initiatives importantes et qu'elle a réussi à éviter le pire à l'Europe. Mais aussi, comme vous l'avez signalé, les citoyens jugent l'Union européenne sur sa capacité à créer des emplois et à stimuler la croissance. Et sur ce point, nous sommes encore loin d'être les meilleurs.

Le fait est qu'il semble exister aujourd'hui une importante marge de manœuvre en ce qui concerne la politique monétaire et je voudrais donc vous poser deux questions.

La première question concerne la transmission de la politique monétaire: Croyez-vous qu'il faudrait encore faire quelque chose pour permettre de mieux transmettre la politique monétaire aux petites et moyennes entreprises, sachant qu'il semble exister des marges de manœuvre en ce qui la concerne?

Et la seconde question concerne la façon dont la politique monétaire contribue à la réalisation des objectifs de l'Union. La présidente de la Réserve fédérale des États-Unis, lors d'une audition au Sénat, a parlé du concept de *maximum sustainable employment*, le niveau d'emploi maximal soutenable compatible avec les objectifs de la politique monétaire. Va-t-on nous indiquer quel est le niveau d'emploi maximal soutenable compatible avec les objectifs de la politique monétaire en matière de stabilité des prix? Des objectifs en matière d'emploi seront-ils fixés?

1-043

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Je ne peux pas commenter les décisions de politique monétaire en ce moment, mais je vais répondre à vos autres questions. La politique monétaire a fait beaucoup depuis deux ans et demi. Elle reste très accommodante. Cependant, elle ne peut pas faire le travail qui devrait être fait par d'autres, pas plus qu'elle ne peut remplacer l'action des gouvernements. Au moins, nous sommes sortis de la phase la plus critique de la crise.

Ce que les gouvernements pourraient faire, c'est repenser leurs efforts d'assainissement budgétaire, non pas en

vue - je m'empresse de l'ajouter - de "détricoter" les progrès accomplis, qui ont coûté tant d'efforts et provoqué tant de souffrances, mais en vue de poursuivre ce que la BCE a appelé l'effort d'assainissement propice à la croissance. Cela signifie, au fond, se concentrer sur la baisse des impôts plutôt que sur la réduction des dépenses courantes et peut-être accroître les dépenses en capital dans les infrastructures et l'investissement public. Il ne faut pas oublier que les dépenses en capital, à la fois dans les pays centraux et dans les pays sous pression, n'ont jamais été aussi basses depuis je ne sais combien d'années, certainement depuis 10 ans. Il y a donc un besoin évident d'améliorer les infrastructures, en particulier dans le secteur des services dans certains pays et dans d'autres secteurs dans d'autres pays, tout en entreprenant des réformes structurelles, puisqu'elles font partie intégrante de cet assainissement propice à la croissance. Je me dois d'utiliser les mots génériques de "réformes structurelles" vu qu'elles prennent différentes formes selon les pays. Chaque pays a ainsi sa propre liste de réformes à entreprendre, ce qui pourrait augmenter la compétitivité, augmenter la croissance et créer des emplois.

1-044

**Nils Torvalds (ALDE).** – (EN) Il y a une semaine, la commission a voté sur le rapport de la troïka. Lorsque nous avons abordé les pays en situation de crise, nous avons eu l'image d'un pilote, d'un copilote et d'un passager arrière: le pilote était la Commission, le copilote le FMI, et le passager arrière, je suis désolé de le dire, la BCE.

Nous avons passé beaucoup de temps à discuter du véritable rôle du passager arrière. Nous préférierions probablement une Aston Martin avec un très petit siège pour le passager arrière, mais je serais heureux d'entendre vos commentaires à ce sujet - et pas besoin de parler de Goldfinger!

La deuxième question porte sur le fait que l'indice VIX de Chicago a quelque peu remonté. Généralement, cela implique une tension sur les liquidités et une tension sur les liquidités implique généralement que les PME ont moins d'argent.

1-045

**La Présidente.** – Je suis heureuse que vous ayez choisi une Aston Martin, c'est en effet une voiture très appropriée pour James Bond.

1-046

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Inutile de filer plus loin la métaphore. Quoi qu'il en soit, c'est vous qui l'avez dit, pas moi. Vous avez raison, la BCE est assise sur le siège arrière. Sa présence se justifie par la contribution spécifique qu'elle peut apporter dans le secteur financier et le secteur bancaire. Ce sera de plus en plus le cas à l'avenir.

Il y a une raison à la présence de la BCE. Si le canal du prêt bancaire - qui est le principal canal de prêt que nous ayons dans la zone euro - ne fonctionne pas, notre politique monétaire ne fonctionne pas et n'est pas efficace. Donc, une des raisons de la présence de la BCE

est d'améliorer le fonctionnement du canal du prêt bancaire pour que la transmission de la politique monétaire puisse être assurée. Très souvent, cette amélioration ne se limite pas au secteur bancaire, mais nécessite des actions dans d'autres domaines également, mais c'est ce qui explique la présence de la BCE. En ce qui concerne l'avenir, il serait prématuré de penser aux autres rôles de la BCE tant que la crise perdure. Lorsque nous pourrons affirmer avec conviction que nous sommes sortis de la crise, nous y réfléchirons.

L'autre point que vous avez soulevé concerne les liquidités. Nous suivons de près l'état des liquidités. L'excédent de liquidités se déplace selon une toute une série de facteurs et il n'est pas facile d'établir une relation stable entre l'excès de liquidités et le taux EONIA, qui est celui qui intéresse les marchés.

L'un des facteurs qui contribuent à la hausse de l'indice VIX est ce qui est fait de l'excédent de liquidités à la fin du mois. Certains changements peuvent affecter l'indice VIX, et l'ont affecté dans le passé, mais la tendance s'inverse souvent dans le cycle suivant.

1-047

**Peter Simon (S&D).** – (DE) Monsieur Draghi, je voulais vous poser une question sur un tout autre point, à savoir les propositions de la Commission relatives au financement à long terme de l'économie européenne. Par exemple: un compte en banque européen, l'idée de rassembler des fonds et des dépôts, la Commission (ou une agence de la Commission) déterminant un taux d'intérêt fixe afin de pouvoir accorder des prêts à l'économie. Je viens d'un pays dont le secteur bancaire est constitué de petites entités. Et tout comme la Federcasse en Italie, ce sont les banques coopératives et les petites caisses d'épargne d'Allemagne qui apportent une grande partie du financement des PME et de l'économie.

Ne voyez-vous pas que, sur les marchés qui vivent des dépôts de fonds (ce que font toutes les caisses d'épargne et les banques populaires) et qui financent l'économie, l'approche de la Commission risque de nuire à ce mécanisme finalement sain et qu'elle risque peut-être même, au final, de moins soutenir l'économie parce que l'insuffisance de dépôts empêchera ces établissements d'octroyer des crédits? Et, inversement, ne voyez-vous pas aussi le risque que, sur les marchés où les banques ont été jusqu'ici en mauvaise position et où le risque de retrait massif des dépôts bancaires a été présent, celles-ci rencontrent des problèmes encore plus complexes parce que leurs dépôts continuent de diminuer?

1-048

**Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne.** – (EN) Je ne suis pas sûr que les plans de financement à long terme de la Commission seront d'une ampleur telle qu'ils auront d'énormes conséquences sur le reste du système bancaire. J'aimerais considérer cette proposition comme l'une des mesures permettant d'augmenter le financement à long terme, mais très peu comme quelque chose qui serait en concurrence avec

d'autres sources de financement dans l'ensemble du secteur bancaire.

Je ne pense donc pas qu'il y ait quelque chose à craindre. Dans la mesure où ces plans offrent certaines améliorations marginales de l'économie, ils bénéficient également aux dépôts dans le reste du système bancaire.

1-049

**La Présidente.** – Ceci conclut le dialogue monétaire.

(La séance est levée à 17 h 10)