

1-001-0000

**COMMISSION DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES
DIALOGUE MONÉTAIRE AVEC CHRISTINE LAGARDE,
PRÉSIDENTE DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
(en application de l'article 284, paragraphe 3, du traité FUE)**

**BRUXELLES,
LE LUNDI 28 SEPTEMBRE 2020**

1-002-0000

PRÉSIDENTE: IRENE TINAGLI
Présidente de la commission des affaires économiques et monétaires

(La séance est ouverte à 15 h 47.)

1-003-0000

La présidente. – Bonjour. Puisque M^{me} Lagarde est déjà connectée, je vais passer rapidement au point principal de notre réunion d'aujourd'hui, à savoir le dialogue monétaire avec M^{me} Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne. – Je souhaite la bienvenue à la présidente Lagarde pour ce troisième dialogue monétaire de 2020. Le dialogue monétaire précédent a eu lieu le 8 juin dernier. Cette réunion avait été organisée de manière virtuelle, tout comme celle d'aujourd'hui.

La BCE a contribué à l'effort commun face à la crise sans précédent de la COVID-19. La nature même de cette pandémie rend nécessaire une extraordinaire réaction de politique monétaire. La BCE a lancé le programme d'urgence face à la pandémie afin de contribuer à stabiliser les marchés et de faciliter considérablement une réorientation de la politique monétaire. Ce programme s'attaque au choc économique et vise à réparer les dégâts économiques et à contrer la pression à la baisse de l'inflation qui en résulte.

La BCE a également assoupli les conditions dans lesquelles les banques peuvent obtenir des liquidités dans le cadre de ses opérations ciblées de refinancement à plus long terme. Les banques peuvent désormais emprunter à des taux pouvant atteindre -1 % à condition qu'elles prêtent à l'économie réelle. Les mesures prises par la BCE ont stabilisé les marchés, protégé l'apport de crédit et soutenu leur reprise. L'incertitude qui caractérise l'environnement actuel nécessite toutefois de maintenir une approche prudente. Le conseil des gouverneurs de la BCE s'est dit prêt à ajuster tous ses instruments, le cas échéant, pour faire en sorte que l'inflation se rapproche de son objectif de manière durable. Le conseil des gouverneurs de la BCE a pris ses dernières décisions de politique monétaire le 10 septembre, il y a un peu plus de deux semaines. Le conseil des gouverneurs a décidé de ne pas modifier sa position de politique monétaire accommodante.

Avant de laisser la présidente Lagarde présenter plus en détail les décisions de la BCE et leur motivation, je souhaite rappeler pourquoi la commission des affaires économiques et monétaires (ECON) se réunit aujourd'hui dans le cadre du dialogue monétaire. La BCE doit rendre compte de ses tâches de politique monétaire devant le Parlement européen.

Madame la Présidente Lagarde, vous avez déclaré récemment qu'il était essentiel à vos yeux que la BCE entretienne en permanence une communication dans les deux sens, en particulier avec les représentants des citoyens. Nous devons faire en sorte que les citoyens entendent le message de la BCE, et que la BCE entende la voix des citoyens. Tel est l'esprit de notre dialogue d'aujourd'hui. Nous avons de nombreux thèmes à aborder et nous espérons que cet échange de vues avec vous répondra à nos attentes.

Quelques rappels: Les coordonnateurs d'ECON ont sélectionné deux thèmes spécifiques à aborder lors de ce dialogue monétaire. Le panel d'experts a préparé des notes d'information sur ces thèmes. Tout d'abord, les mécanismes de responsabilité des grandes banques centrales et les approches envisageables pour renforcer l'obligation de rendre des comptes de la BCE. Deuxièmement, les programmes d'achats d'actifs de la BCE: expériences et perspectives d'avenir. Tous ces documents sont disponibles sur le site web d'ECON.

Conformément aux pratiques convenues, la procédure suivante sera appliquée à cet échange de vues avec la présidente Lagarde. Nous aurons tout d'abord une quinzaine de minutes d'exposé introductif par la présidente Lagarde, puis des créneaux de questions-réponses de cinq minutes avec possibilité d'une question de suivi (si le temps le permet, évidemment) dans les mêmes créneaux: deux minutes maximum pour la question et trois minutes maximum pour la réponse.

Lors du premier tour de questions, chaque groupe politique disposera d'un créneau, puis nous appliquerons le système d'Hondt pour déterminer l'ordre des questions par groupe politique. Si nous en avons le temps, des créneaux supplémentaires seront accordés à la demande en tenant dûment compte des pondérations de chacun des groupes politiques.

J'insiste réellement pour que chacun respecte le temps qui lui est imparti. Il est très difficile de vous interrompre lorsque vous prenez trop de temps, et il serait donc très utile que chacun parvienne à maîtriser son temps de parole.

Ouvrons à présent le débat. Madame la Présidente Lagarde, vous avez la parole pendant 15 minutes.

1-004-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci, Madame la Présidente, et bonjour à vous et aux honorables membres de la commission des affaires économiques et monétaires, que vous soyez actuellement à Bruxelles ou connectés par voie électronique.

Merci beaucoup de me donner une fois encore l'occasion de m'adresser à vous aujourd'hui, et d'avoir une discussion franche et fort à propos concernant la politique monétaire de la BCE et la responsabilité, les thèmes que vous avez choisis à l'occasion de ce dialogue.

Je voudrais tout d'abord dire quelques mots concernant les perspectives économiques de la zone euro, puis je voudrais axer mes remarques sur la politique monétaire et notamment sur le rôle des achats d'actifs, l'un des deux thèmes que vous avez désignés. Je partagerai ensuite avec vous quelques réflexions, quelques considérations concernant les mécanismes de responsabilité.

Permettez-moi d'évoquer en premier lieu les perspectives économiques de la zone euro. L'incidence de la pandémie... Et j'utiliserai le terme de «pandémie» car, que l'on parle de la COVID-19, du coronavirus ou que l'on emploie d'autres termes qui apparaissent aujourd'hui, ce que je retiens est qu'il s'agit d'une «pandémie».

L'incidence de la pandémie, donc, continue de se faire sentir dans toute la zone euro. Les gens perdent leurs emplois, leurs revenus, les entreprises sont en difficulté et l'avenir reste incertain. L'activité économique dans la zone euro a rebondi au troisième trimestre, mais la reprise reste incomplète, incertaine et inégale. Les dépenses de consommation ont nettement repris, mais les consommateurs restent prudents car ils craignent pour leur emploi et s'inquiètent de leurs revenus futurs.

De même, les entreprises ont recommencé à investir, mais la demande moins élevée et l'incertitude accrue continuent de peser sur les plans d'investissement des entreprises. C'est dans ce contexte que les programmes de maintien de l'emploi et les garanties nationales des prêts bancaires sont restés des facteurs primordiaux pour réduire l'insécurité et atténuer l'incidence de la pandémie.

Les dernières projections des services de la BCE prévoient une croissance annuelle du PIB de -8 % en 2020, une légère amélioration par rapport aux projections précédentes (nous étions à -8,2 et nous sommes à présent à -8), +5 % en 2021 (en légère baisse par rapport aux projections précédentes) et +3,2 % en 2022. Le PIB en termes réels de la zone euro ne devrait retrouver les niveaux d'avant la crise que fin 2022.

La solidité de cette reprise reste toutefois tributaire de l'évolution de la pandémie et de la réussite des politiques menées pour la contenir. La crise de santé publique va continuer de peser sur l'activité économique et fait peser un risque sur les perspectives économiques.

Le fort ralentissement de l'activité économique en début d'année a réduit la pression des prix. L'inflation globale annuelle dans la zone euro s'établissait à -0,2 % en août et devrait rester négative au cours des mois à venir. Cette situation s'explique par les baisses antérieures des prix de l'énergie, un euro plus fort et une baisse temporaire de la taxe sur la valeur ajoutée en Allemagne et en Irlande. Les services de la BCE prévoient une augmentation progressive de l'inflation annuelle, qui devrait passer de 0,3 % en 2020 à 1 % en 2021 et 1,3 % en 2022.

Alors qu'avons-nous fait ?

Les mesures de politique monétaire que nous avons prises depuis début mars apportent un soutien essentiel à la reprise économique et contribuent à maintenir la stabilité des prix à moyen terme. Sans nos mesures, nous serions face à une contraction plus importante de l'économie et à une désinflation plus grave. Nous avons structuré notre soutien stratégique au cours de la crise selon deux axes principaux : 1. opérations de liquidité ; 2. achats d'actifs.

Tout d'abord, nous avons donné accès aux liquidités de la banque centrale à des conditions très favorables et à long terme afin de contribuer à maintenir l'offre de crédit par le secteur bancaire. À cette fin, nous avons ajusté les conditions de nos opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO III), qui encouragent les banques à prêter à l'économie réelle. Pendant un an, les banques pourront emprunter à des taux négatifs (jusqu'à -1 %) à la condition qu'elles prêtent à l'économie réelle. Nous avons constaté un taux d'adoption très élevé par les banques qui s'explique dans une large mesure par ce recalibrage de nos règles pour les opérations de refinancement à long terme ciblées.

Voici donc ce qu'il est des opérations de liquidité. Concernant les achats d'actifs, nous avons lancé le programme d'achats d'urgence face à la pandémie, que j'appellerai PEPP (pour *Pandemic Emergency Purchase Programme*), afin d'assurer une transmission fluide de notre politique monétaire et d'assouplir la position générale de politique monétaire, ce qui contribue à atténuer les conséquences défavorables de la pandémie sur les prévisions d'inflation.

Le PEPP a été lancé en mars avec une enveloppe initiale de 750 milliards d'euros. Ce montant a été augmenté de 600 milliards d'euros en juin pour un total de 1 350 milliards d'euros. En juin également, nous avons décidé de procéder à des achats nets d'actifs dans le cadre du PEPP au moins jusqu'en juin 2021 et, dans tous les cas, jusqu'à ce que le conseil des gouverneurs estime que la phase de crise du coronavirus est terminée.

Dans l'environnement actuel d'incertitude accrue, le conseil des gouverneurs examinera minutieusement toutes les nouvelles informations, y compris l'évolution des taux de change, du point de vue de leurs conséquences pour les perspectives d'inflation à moyen terme. Le

conseil des gouverneurs de la BCE est prêt à ajuster tous ses instruments, le cas échéant, pour faire en sorte que l'inflation se rapproche de son objectif de manière durable, conformément à son engagement en faveur de la symétrie.

Permettez-moi à présent d'aborder le deuxième thème qui nous occupe aujourd'hui, celui de la responsabilité. Je pense que l'une des raisons pour lesquelles la BCE a pu assurer très rapidement une réaction stratégique face à la crise est sa capacité à agir en totale indépendance, comme le prévoit le traité. Cette indépendance nécessite quant à elle des mécanismes efficaces en matière de responsabilité pour faire en sorte que la BCE respecte pleinement son mandat, comme le prévoit également le traité.

Le respect des obligations imposées à la BCE par le traité est un défi commun pour la BCE et pour le Parlement européen. Cela nécessite des efforts et un engagement des deux parties, mais il y va aussi de l'intérêt de nos deux institutions. Pour permettre d'évaluer correctement l'action de la BCE et de relayer les préoccupations des citoyens, je pense que les pratiques en matière de responsabilité doivent répondre à trois critères.

Permettez-moi de les aborder tour à tour. Tout d'abord, ces pratiques doivent être à la mesure des tâches et responsabilités de la BCE, c'est-à-dire qu'elles doivent évoluer avec la complexité et l'envergure des mesures prises par la BCE. Deuxièmement, elles doivent reposer sur des informations actuelles et adéquates et sur des mécanismes de transparence. Et troisièmement, elles doivent être fondées sur une confiance réciproque afin de garantir des débats constructifs sur les questions cruciales et difficiles.

Au cours des années, nos deux institutions ont collaboré pour développer et renforcer leur relation en matière de responsabilité, bien au-delà de ce que le traité prévoit. Je pense d'ailleurs que cette relation, telle qu'elle a évolué au fil du temps, répond aux trois critères que je viens d'évoquer.

Tout d'abord, les pratiques de la BCE en matière de responsabilité ont évolué avec le temps. Avec le lancement de la surveillance bancaire européenne en 2014, des modalités spécifiques en matière de responsabilité ont été mises en place pour la branche de surveillance de la BCE. Nous avons également renforcé notre relation afin de traduire la plus grande complexité des mesures de politique monétaire de la BCE.

Par exemple, lorsque la BCE a pris des mesures sans précédent dans les circonstances exceptionnelles causées par la pandémie, j'ai organisé un échange de points de vue ad hoc avec les coordonnateurs des groupes politiques de votre commission. Nous avons également convenu d'interagir plus étroitement dans le contexte de l'évaluation stratégique de la BCE et de faire en sorte que notre dialogue régulier joue un rôle essentiel dans la manière dont nous communiquons à propos de cet exercice. Le résultat de cette évaluation stratégique sera également pour nous l'occasion de réfléchir aux processus et pratiques de la BCE en ce qui concerne l'obligation de rendre des comptes.

La responsabilité de la BCE a également été renforcée par un meilleur flux d'informations entre nos deux institutions. Comme nous en avons discuté en février dernier, cela nécessite d'aspirer en permanence à une communication aussi claire et ouverte que possible. Dans le cadre de cette démarche, mais aussi en réponse à la demande du Parlement et du public, la BCE a déjà commencé à fournir des informations plus détaillées concernant ses achats d'actifs et ses positions actuelles sur son site Internet.

Je peux annoncer aujourd'hui une mesure supplémentaire en faveur de la transparence. Dorénavant, nous publierons sur notre site Internet les avis du comité d'éthique professionnelle de la BCE concernant les dossiers de conflits d'intérêts et les emplois rémunérés post-mandat

des membres du directoire de la BCE, des membres du conseil des gouverneurs et des membres du conseil de surveillance prudentielle. Cette nouvelle initiative met en œuvre le code de conduite unique destiné aux responsables de haut niveau de la BCE, et démontre notre engagement résolu en faveur de l'intégrité et de la bonne gouvernance. Elle facilitera le contrôle public, renforçant ainsi la confiance dans la BCE et, au final, dans les décisions de la BCE.

Ce qui m'amène à mon dernier point, à savoir au besoin de confiance pour une bonne relation de travail. Il s'agit, d'une part, d'avoir confiance dans le fait que les critiques adressées à la BCE traduisent les inquiétudes exprimées par les citoyens européens sur des questions relevant du mandat de la BCE. D'autre part, il s'agit d'avoir confiance dans le fait que la BCE écoute ces critiques et en tient compte. Cette confiance forme le fondement de notre dialogue constructif, formel et informel, et fait en sorte que notre relation donne les résultats attendus.

Et c'est bien le cas.

Vous avez invité la BCE à réfléchir à des façons de réduire la charge liée à la collecte de données statistiques et prudentielles, une activité qui coûte plusieurs milliards chaque année au secteur bancaire. En réponse à votre appel, nous avons proposé des solutions pratiques avec d'autres autorités européennes et avec le secteur bancaire tout en améliorant la qualité des données recueillies.

Au tout début de mon mandat, vous avez invité la BCE, dans le respect absolu de son mandat et de son indépendance, à réfléchir à la façon dont ses politiques pourraient favoriser la transition écologique. Le conseil des gouverneurs a décidé à présent qu'à partir de 2021, à partir du 1^{er} janvier, en fait, l'eurosystème accepterait des obligations dont les coupons sont liés à certains objectifs de performances durables en garantie pour les opérations de crédit et les achats directs aux fins de la politique monétaire, pour autant que ces obligations respectent d'autres critères d'admissibilité. C'est une nouveauté.

Sur la base des trois critères évoqués précédemment, je pense que nous devons continuer de faire ce que nous faisons depuis le début: faire en sorte que nos pratiques en matière de responsabilité restent proportionnées, en les laissant évoluer en souplesse et en les adaptant en fonction des exigences de contrôle des citoyens européens. Nous ne pouvons nous améliorer que si nous connaissons les attentes et les préoccupations des citoyens en ce qui concerne la BCE et ses politiques, c'est pourquoi nous invitons tous les résidents de la zone euro à partager leurs observations et leurs idées par l'intermédiaire du portail «La BCE à votre écoute» de notre site Internet. Je peux dire que ce portail a déjà reçu de nombreux visiteurs et de nombreux commentaires.

Permettez-moi donc de conclure. Nos échanges réguliers sont cruciaux pour expliquer l'action de la BCE aux citoyens européens et à vous-mêmes, leurs représentants. C'est d'autant plus vrai dans les périodes difficiles, lorsque les citoyens européens attendent de l'Union qu'elle se montre à la hauteur. Une enquête réalisée récemment à la demande du Parlement révèle que plus de deux tiers des Européens souhaiteraient que l'Union ait davantage de compétences pour affronter les crises telles que la pandémie. Les citoyens attendent clairement des réponses de l'Union, et vous avez un rôle central à jouer pour faire en sorte qu'ils reçoivent ces réponses.

Les mesures adoptées jusqu'à présent par les gouvernements nationaux et les institutions européennes renforcent nos politiques monétaires. Parallèlement, nos politiques créent les conditions les plus favorables pour que l'incidence des politiques budgétaires et structurelles soit pleinement ressentie. Les dirigeants européens ont entendu l'appel du Parlement réclamant une réaction ambitieuse de l'Europe. Il s'agit à présent de faire en sorte que les fonds de Next Generation EU soient utilisés non seulement en temps utile, mais aussi d'une manière qui renforce la croissance à long terme et soutienne les objectifs communs de l'Union. Si nous nous

y prenons bien, Next Generation EU pourrait bien distribuer la nouvelle donne dont l'Europe a besoin en matière de modernisation, de résilience et de prospérité. Je sais que vous travaillez tous très dur pour y parvenir.

Merci beaucoup. Madame la Présidente, je vous rends la parole.

1-005-0000

Sven Simon (PPE). – Madame la Présidente, merci beaucoup d'avoir pris le temps pour ce dialogue qui est, je pense, extrêmement important, en particulier à un moment où la BCE prend des mesures controversées. J'apprécie énormément votre approche ouverte, transparente et axée sur le dialogue ainsi que votre stratégie d'information intelligente. Merci.

La semaine dernière, l'Institut Bruegel a publié un rapport intitulé «Why has COVID-19 hit different European Union economies so differently?» [Pourquoi la COVID-19 a-t-elle eu des conséquences si différentes sur les économies de l'Union européenne?]. Dans son analyse, l'Institut conclut que le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) est parvenu à contrer le risque de voir les pays de la zone euro fortement endettés exclus du marché s'ils tentaient d'augmenter leurs émissions de dette face à la crise. Je pense que c'est une grande réussite pour la Banque centrale européenne, qui mérite d'être communiquée, et je voudrais demander au secrétariat de distribuer cette analyse de l'Institut Bruegel aux membres de cette commission.

Il est néanmoins important de contrôler en permanence le caractère proportionné des mesures de la BCE du point de vue de leur incidence sur l'économie. Dans cet esprit, j'ai trois questions. Tout d'abord, comment évaluez-vous l'incidence du PEPP sur le prix des logements, en particulier dans les pays dont les coûts du logement ont connu la plus forte augmentation relative depuis 2009, comme l'Allemagne? Deuxièmement, comment la BCE atténue-t-elle le risque de voir apparaître des entreprises zombies, c'est-à-dire des entreprises qui ne possèdent pas un modèle d'affaires viable mais qui survivent malgré tout grâce à des liquidités à bon marché? Et troisièmement, et c'est le plus important sans doute, quelles mesures la BCE a-t-elle prises dans les limites de son mandat pour coordonner sa politique monétaire avec la politique budgétaire des États membres? Êtes-vous satisfaite des mesures prises jusqu'à présent par les États membres pour aligner les stimuli budgétaires et monétaires?

1-006-0000

Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne. – Je remercie le député Simon pour cette triple question.

Concernant les deux premières questions, qui touchent en réalité au programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), je voudrais simplement rappeler que l'objectif du PEPP était triple.

Lors de son lancement, en mars, nous voulions avant tout stabiliser le plus rapidement possible les marchés. Je pense que nous y sommes parvenus dans une large mesure, comme en témoignent les taux des obligations souveraines et les écarts, nettement plus serrés actuellement.

Deuxièmement, nous voulions également assouplir notre position de politique monétaire pour contrer la forte dégradation de nos perspectives d'inflation causée par la pandémie. Qu'il s'agisse de stabilisation ou de politique monétaire, je pense que le PEPP a été extrêmement efficace et utile.

L'incidence sur le logement ne nous est pas indifférente puisque, lorsque nous examinons l'efficacité et l'adéquation de nos outils de politique monétaire, nous sommes très attentifs aux effets secondaires. Le recours au PEPP ne semble pas avoir causé d'effets secondaires

défavorables importants. Bien au contraire. Nous pensons que l'incidence nette du PEPP est largement positive.

Je pense qu'il en va de même pour les entreprises zombies. Il va de soi que nous suivons cela de près, et nous savons qu'en effet, certaines entreprises présentaient des risques de liquidité. Notre préoccupation a été de faire en sorte que le risque de liquidité qui accompagnait leur financement ne devienne pas un risque de solvabilité, mais nous ne pensons pas que le PEPP ait eu des effets secondaires aggravant cette situation en particulier.

La coordination entre les autorités monétaires et budgétaires: Je préfère parler de travail accompli la main dans la main. C'est une différence importante par rapport à la crise précédente, la grande crise financière. Qu'il s'agisse de 2009 ou de la crise de la dette souveraine européenne de 2011, il n'y a pas eu le même degré de collaboration et de coordination à l'époque.

Dans ce cas particulier, je pense que les autorités, que ce soit au niveau national ou européen, sur le plan budgétaire ou monétaire, ont vraiment réagi très rapidement et travaillé de concert pour profiter de leurs points forts et efficacités réciproques. Je pense que cela a été extrêmement utile.

1-007-0000

Jonás Fernández (S&D). – Madame la Présidente, je vous souhaite la bienvenue. Trois questions. Tout d'abord, pensez-vous que le taux d'inflation approchera des 2 % au moins d'ici à 2023? Trois années sans accomplir votre mission, et soit dit en passant, de nombreuses années sans l'avoir accomplie jusqu'à présent. Pourquoi ne prenez-vous pas davantage de mesures dès maintenant? Deuxièmement, comme vous l'avez dit, la BCE réalise actuellement une évaluation stratégique. Examinez-vous les aspects liés à la responsabilité? Qu'avez-vous pensé de la révision du mandat de la Réserve fédérale aux États-Unis? Et enfin, la semaine dernière, la BCE a défendu une version permanente de la facilité pour la reprise et la résilience. Pourriez-vous nous expliquer votre avis concernant cette possibilité?

1-008-0000

Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup de vos questions. Tout d'abord, je tiens à rappeler que nous avons utilisé tous les outils à notre disposition en matière de politique monétaire, à commencer par des taux d'intérêt extrêmement bas. Je vous rappelle que le taux de la facilité de dépôt est de moins 50 points de base, que le programme d'achats d'actifs se poursuivait et que nous y avons ajouté deux outils majeurs, le PELTRO pour garantir l'arrivée de la liquidité dans l'économie par l'intermédiation bancaire, et deuxièmement notre programme d'achats d'actifs qui avait à la fois un objectif de stabilisation et un objectif de position monétaire. Je pense qu'en utilisant tous ces outils à notre disposition, et par le réexamen des sûretés que nous avons réalisé afin d'augmenter le volume des sûretés acceptables, nous avons eu un effet très important sur la situation économique, sur la situation en matière de crédit ainsi que sur le risque de fragmentation. Il est clair que nous sommes loin de notre objectif, à savoir une inflation proche de 2 % mais inférieure à 2 %, mais nous ne restons pas les bras croisés. Nous avons démontré que, quand il s'agit de recalibrer nos instruments et d'en changer les priorités, d'en augmenter la taille, nous sommes toujours disposés à le faire afin d'accomplir notre mandat. Mais il est clair, comme je l'ai dit, que les mesures prises jusqu'à présent étaient extrêmement ciblées, et d'ailleurs temporaires en ce qui concerne le PEPP, proportionnées, et nous allons rester très attentifs à toutes les informations qui nous parviendront de manière plus fiable au cours des semaines à venir afin de définir notre action à venir.

Concernant notre évaluation stratégique, nous avons commencé avant la pandémie et nous sommes parvenus à mener une session clé. Il s'agissait de faire le point. Malheureusement, tout comme la FED d'ailleurs, nous avons suspendu notre évaluation et nous l'avons relancé il y a

deux semaines à peine. Nous allons poursuivre ce processus jusqu'à son achèvement, prévu pour septembre 2021.

La FED a commencé il y a longtemps, avant nous, et j'ai lu la conclusion communiquée par le président de la FED à Jackson Hole, dans un discours qu'il a prononcé à l'époque, et clarifiée ensuite dans la dernière décision de politique monétaire qui met clairement l'accent sur le deuxième des deux mandats de la FED, à savoir l'emploi, qui est désormais défini de manière légèrement différente et asymétrique. Il est clair que nous avons pris [*passage inaudible*] les communications entourant cette nouvelle détermination, et ce sera l'un des éléments que nous prendrons en considération dans notre propre évaluation stratégique à mesure que nous la développons. Il est intéressant de noter que les orientations prospectives en place à la BCE ont été intégrées dans une large mesure dans la nouvelle politique monétaire de la FED, pas mot pour mot, mais clairement avec le même résultat. Il y a donc des emprunts entre les banques centrales, et la FED en a apporté clairement la preuve en matière d'orientations prospectives.

Le document auquel vous avez fait référence, qui a été publié la semaine dernière dans le bulletin économique de la BCE si je me souviens bien, indique que nous soutenons clairement le fonds pour la reprise et la résilience et l'ensemble du train de mesures Next Generation EU adopté par le Conseil européen au début de l'été. Nous pensons que ces mesures ont largement contribué à rétablir la confiance dans l'Union européenne et qu'il s'agit d'une détermination politique exprimée en termes clairs et qui démontre que les Européens peuvent effectivement décider d'emprunter ensemble, de répartir le financement entre les subventions et les prêts afin de stabiliser, puis de transformer, l'économie européenne. Nous avons également observé dans le passé, et nous continuons de l'observer, qu'une approche budgétaire commune est effectivement très utile et nécessaire pour compléter l'union monétaire.

1-009-0000

Luis Garicano (Renew). – C'est un plaisir de vous voir, Madame Lagarde, et j'espère que vous allez bien en cette période étrange. Je pense moi aussi que l'incidence de la pandémie est très inégale et que la reprise sera probablement très inégale elle aussi, comme vous l'avez dit. Je pense que les grandes différences de croissance observées au deuxième trimestre vont persister – par exemple une chute de 18 % en Espagne contre 10 % en Allemagne. Ces différences vont probablement persister au cours des prochains trimestres, et vont probablement alimenter les prévisions d'inflation.

Ma question concerne la façon dont la BCE va agir face à ces disparités considérables entre les taux de croissance et, probablement, les taux d'inflation à l'avenir. J'imagine que vous aurez plus de mal à maintenir la cohésion parmi les membres de votre conseil. La semaine dernière, M. Panetta a déclaré que le risque de réaction excessive en matière de politique monétaire était nettement moins élevé que le risque d'avoir une politique trop lente, ou trop timide, pour réagir face au scénario le moins favorable. À l'inverse, M. Mersch a insisté sur le fait que le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) et les autres programmes similaires étaient exceptionnels et temporaires, et qu'il fallait éviter de s'écarter encore plus de la clé de répartition du capital.

Je voudrais vous poser deux questions à ce sujet. Seriez-vous capable de maintenir, et peut-être d'augmenter l'année prochaine après la crise du coronavirus, les variations en matière de soutien que le PEPP apporte aux différents pays de l'Union, en augmentant au besoin les écarts par rapport aux orientations de la clé de répartition du capital? Jusqu'où ce soutien peut-il aller?

Et deuxièmement, comment feriez-vous face aux différents risques d'inflation et de déflation dans les différents pays? Votre préoccupation porte-t-elle plutôt sur les pays en risque de déflation, ou les pays qui risquent d'afficher une inflation excessive? Comment allez-vous pondérer ces différences et comment allez-vous les gérer dans votre politique monétaire?

1-010-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Je vais bien, je me concentre sur le travail pour obtenir les meilleurs résultats possible. La plupart de mes collègues à la BCE se portent bien également. Nous avons eu quelques personnes victimes du virus, mais nous faisons tout pour l'éviter.

Tout d'abord, le fait que différentes personnes aient des avis et des points de vue légèrement différents ne me préoccupe pas outre mesure. J'aspire au consensus, comme vous le savez, mais on ne peut arriver à un consensus qu'en partant d'avis légèrement différents entre les membres.

Je n'encourage pas les divergences radicales, mais je pense que les désaccords et les discussions sont une bonne chose entre membres du directoire. L'important selon moi, c'est qu'une fois qu'une majorité s'est dégagée et qu'une décision a été prise, il faut faire preuve de discipline, garder le cap et maintenir la cohésion.

En ce qui concerne le PEPP et ce que nous faisons avec le PEPP: ce programme, comme je pense l'avoir dit précédemment, est un instrument flexible par nature. C'est là la caractéristique principale du PEPP, et je pense que nous avons apporté la preuve de cette flexibilité, que ce soit dans le temps en concentrant les opérations du PEPP au début du programme quand cela était nécessaire, ou en matière de classes d'actifs. Nous avons acheté des obligations d'entreprises; nous avons acheté des effets de commerce – ce qui n'était pas prévu à l'origine, et certainement pas dans une telle mesure dans les différentes juridictions.

Comme vous l'avez dit, nous nous sommes écartés de la clé de répartition du capital selon les besoins, quand cette déviation était opportune pour atteindre les objectifs du PEPP. Évidemment c'est temporaire, ciblé... (*inaudible*). Il s'agit d'un instrument flexible, qui doit rester flexible pour réagir à la situation et au caractère exceptionnel de cette situation.

Les déviations par rapport à la clé de répartition du capital ont donc varié avec le temps, mais elles se sont réduites récemment. Si le besoin s'en faisant sentir, si la situation devait s'aggraver ou en cas de nouveau risque de fragmentation, je suis certaine que le conseil des gouverneurs aurait la sagesse d'appliquer ces critères de flexibilité dans les trois dimensions que j'ai évoquées : le temps, les actifs et les juridictions.

Pour ce qui est de l'inflation, l'une des caractéristiques de ce critère «proche de 2 % mais inférieur à 2 %» était liée au fait que l'inflation varie entre les États membres. Nous sommes clairement guidés par l'inflation dans la zone euro et, même si nous examinons la situation de chacun des États membres, c'est l'inflation de la zone euro qui compte réellement pour la politique monétaire.

La semaine dernière, nous avons organisé un séminaire très intéressant sur l'évolution et les tendances de l'inflation, qui ont clairement changé, et nous nous sommes efforcés de les analyser en détail afin de comprendre réellement comment ces tendances et la façon de les mesurer influenceront sur la définition de notre objectif de stabilité des prix.

Tout cela fait partie de l'évaluation stratégique. Nous ne sommes pas arrivés à une conclusion finale à l'issue de séminaire, mais il s'inscrira dans le processus de réflexion global de notre évaluation stratégique.

1-011-0000

Gunnar Beck (ID). – Merci, Madame la Présidente. Madame la Présidente Lagarde, bienvenue et bonjour.

Vous justifiez votre politique monétaire expansive de la Banque centrale européenne (BCE) en ce qu'il s'agit d'une mesure exceptionnelle en des temps exceptionnels. Or, j'ai ici un graphique

de Degussa AG. D'après ce graphique, la masse monétaire de la zone euro – la masse monétaire M1 – augmente bien plus rapidement que le produit intérieur brut, et ce, depuis 2003 environ. Depuis l'introduction de l'euro, la masse monétaire M1 a connu une augmentation d'environ 500 %, tandis que le produit intérieur brut – le produit intérieur brut réel de la zone euro – a à peine crû. Depuis 2010, l'augmentation de la masse monétaire s'est accélérée, et la croissance économique a ralenti.

J'ai une question à ce sujet: pouvez-vous me citer un seul exemple dans l'histoire où une augmentation semblable ou même un tant soit peu comparable de la masse monétaire a généré une réelle croissance économique à moyen ou long terme sans une redistribution massive de la richesse des fortunes, qu'elles soient petites ou grandes, et sans une perte considérable du pouvoir d'achat? Merci beaucoup!

1-013-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup de votre question. Il est vrai que M1 a augmenté. Il est vrai que M3 a augmenté, ce qui n'est guère surprenant étant donné que nous avons utilisé nos opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO III) pour faire en sorte que le crédit soit transmis à l'économie et que les entreprises puissent accéder à des emprunts et financer leurs dépenses d'investissement ainsi que leurs besoins de liquidités.

M3 est donc la conséquence logique de cette démarche. Les prêts à l'économie, et en particulier aux entreprises, ont augmenté de 7 %, soit plus de deux fois la moyenne observée en février, ce qui est clairement à l'origine de cette augmentation significative.

Je souhaite simplement vous rappeler qu'en ce qui concerne la politique monétaire, nous sommes guidés par notre mandat et notre mandat nous impose de veiller à la stabilité des prix. Tel est notre mandat, et nous en mesurons l'exécution à l'aune de l'objectif d'inflation défini en 2003. Ce sont ces principes particuliers qui font actuellement l'objet de notre évaluation stratégique, et ce sera le cas jusqu'à la fin du processus.

Mais voici ce qui nous guide: c'est la stabilité des prix, c'est l'objectif d'inflation qui lui est associé et qui a été défini, et c'est la façon d'être prévisibles et contribuer effectivement à stimuler l'économie par davantage d'investissements et d'emplois.

Et à cet égard, je pense que nous pouvons évaluer ce que nous avons fait récemment par comparaison à ce qui se serait passé si nous ne l'avions pas fait. Et il est clair qu'au cours de cette période exceptionnelle, nous avons contribué à améliorer la situation économique et nous avons empêché la dégradation considérable que nous aurions connue dans le cas contraire.

1-014-0000

La présidente. – Avant de donner la parole au prochain intervenant, Bas Eickhout, je voudrais rappeler que les documents qui nous ont été remis par le panel d'experts contiennent également un certain nombre d'analyses intéressantes comparant ce qui se serait produit sans ce programme. Ces documents sont très intéressants et peuvent réellement aider les membres à étudier ces questions plus en profondeur.

1-015-0000

Bas Eickhout (Verts/ALE). – Merci beaucoup, Madame la Présidente Lagarde, pour votre présence parmi nous aujourd'hui – enfin, en quelque sorte. Si vous le permettez, j'aimerais aborder les opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO) vertes.

Depuis le lancement du réexamen stratégique de la BCE, nous avons assisté à un débat de plus en plus animé sur la façon dont la BCE pourrait intégrer des facteurs climatiques à ses activités de surveillance et de politique monétaire. Comme vous le savez, l'Union a adopté depuis quelques mois son «règlement établissant une taxinomie», qui fournit un cadre élaboré de manière démocratique afin de définir les activités économiques durables. Un obstacle majeur a

ainsi été éliminé – pour permettre à la BCE de rendre ses activités de politique monétaire plus durables – puisque cette taxinomie contient désormais un mandat démocratique.

Pour ce qui est des TLTRO, Positive Money Europe et le Sustainable Finance Lab ont publié un article très intéressant concernant l'écologisation du programme TLTRO. Les programmes TLTRO verts sont des opérations de refinancement dans lesquelles le taux d'intérêt payé par les banques est déterminé par le volume de prêts conformes à la taxinomie que ces banques émettent. Je pense que nous pouvons en conclure, et le rapport le montre clairement, que les TLTRO verts contribueraient à l'exécution du mandat primaire de la BCE en s'attaquant aux défaillances du marché qui sapent les conditions préalables plus larges de la stabilité monétaire.

Deuxièmement, les TLTRO verts appuieraient les efforts de la BCE visant à réduire l'accumulation de risques financiers liés à l'environnement et au climat dans les bilans des banques, et contribueraient ainsi à la stabilité financière. En outre, les TLTRO contribueront à aligner la politique monétaire sur le mandat secondaire de la BCE, qui lui impose de soutenir les objectifs environnementaux de l'Union, lorsque cela est possible sans nuire à la stabilité des prix, ce dont nous avons discuté également.

Je sais que ce rapport a été reçu à Francfort également et fait l'objet de discussions. J'aimerais vraiment connaître votre avis sur cette idée de TLTRO verts. Pensez-vous, confirmez-vous que cette proposition est techniquement réalisable? Et deuxièmement, puisque vous nous avez dit l'année dernière que vous essayeriez toutes les approches possibles, envisagez-vous d'aborder ultérieurement le concept de TLTRO verte dans votre partie de l'évaluation de la BCE?

1-016-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup de votre question. La réponse toute simple à votre question est oui, parce que vous me demandez si nous serions prêts à envisager cette proposition dans le cadre de notre analyse stratégique, et la réponse est oui.

Et comme vous le savez, comme je l'ai dit devant votre assemblée, le changement climatique est un sujet qui doit faire partie intégrante de notre évaluation stratégique, non pas parce qu'il s'agit d'un objectif secondaire, mais en raison de son incidence sur la stabilité des prix, en raison de son effet important sur l'évaluation et la gestion des risques. Les TLTRO verts, comme vous les appelez, sont un concept qui nous intéresse et sur lequel nous allons nous pencher. Je pense que ce rapport sera présenté assez rapidement et débattu, et je pense qu'un représentant de la BCE assistera à cette présentation et je m'en réjouis.

1-017-0000

Derk Jan Eppink (ECR). – Madame la Présidente, le Premier ministre néerlandais, M. Rutte, a dit aux Néerlandais que le fonds de reprise de 750 milliards d'euros était une opération ponctuelle.

Et voilà que je lis, dans la presse financière internationale, que la BCE est d'avis que le fonds de reprise devrait avoir un caractère permanent. Cela signifie que le fonds de reprise deviendra le cœur même d'une union permanente des transferts, faisant passer l'argent du nord vers le sud. Est-ce que le traité l'autorise? Cela fait-il partie de votre mandat de banque centrale? Les politiques d'achats de la BCE ont déjà provoqué des taux d'intérêt faibles à long terme, ce qui érode le capital des épargnants et des retraités.

Pendant ce temps, la BCE a acheté tellement de dette que le total de son bilan équivaut à 63 % du revenu intérieur de toute la zone euro. Aux États-Unis, ce rapport n'est que de 36 %. Alors Madame Lagarde, la BCE finira-t-elle par racheter toute la dette publique de l'Italie et de

l'Espagne? Sur la base de votre politique, je m'attends à ce que les Pays-Bas n'aient pas d'autre choix que de quitter la zone euro.

1-018-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup. Je suis heureuse que les Pays-Bas fassent partie de la zone euro, et j'espère qu'ils y resteront.

Permettez-moi de vous renvoyer à la véritable publication de la BCE, car rien ne vaut le document authentique et entier tel qu'il a été publié, et non tronqué et déformé par un magazine ou un journal. Si vous avez la chance de lire cet encadré, publié la semaine dans le Bulletin économique, vous verrez qu'il y est dit clairement que Next Generation UE est une initiative ponctuelle. Le document indique clairement qu'il s'agit d'une réaction ponctuelle face à des circonstances exceptionnelles. Nous-mêmes et beaucoup d'autres nous sommes félicités de cette mesure, qui est encourageante parce qu'elle prouve la détermination des dirigeants politiques siégeant au Conseil européen à prendre les mesures qui s'imposent face à la crise. Cela n'a donc rien à voir avec ce que vous évoquiez au début de votre question. Je vous encourage vivement à lire cet article, et je me ferai un plaisir de vous l'envoyer directement pour que vous ayez accès à la source. Nous sommes bien loin d'être arrivés à la conclusion que vous évoquez.

Deuxièmement, je voudrais aussi corriger légèrement les chiffres que vous avez cités, parce que le bilan de la BCE ne se situe pas aux alentours de 65 % du PIB de la zone euro. Il est de 56 %, soit effectivement un pourcentage plus élevé que celui du bilan de la FED par rapport au PIB des États-Unis, mais cela n'est guère surprenant étant donné que le marché financier américain est organisé d'une façon très différente du nôtre. Je voudrais profiter de cette occasion pour souligner que l'existence d'un marché des capitaux profond et liquide pour l'ensemble de l'Union serait une bonne réaction pour ce dont nous avons besoin: des outils financiers qui ne dépendent pas autant du système bancaire, et qui peuvent trouver leur financement sur les marchés.

1-019-0000

Dimitrios Papadimoulis (GUE/NGL). – Madame Lagarde, nous vous souhaitons une nouvelle fois la bienvenue! Je vous ai entendue dire à plusieurs reprises que la politique monétaire ne suffit pas et que, pour gérer une crise, des mesures de politique budgétaire sont également nécessaires. Cette observation est juste. Vous avez pris à temps certaines mesures dans le cadre d'une ambitieuse politique d'achats d'actifs, mais la question est désormais de savoir comment faire face à la crise, qui accentue les inégalités et entraîne une récession majeure au sein de l'Union européenne, en ayant recours à des instruments budgétaires plus puissants.

Le Parlement européen considère que le Fonds pour la relance constitue une avancée, mais réclame un budget européen pluriannuel plus robuste qui permettra d'avoir une reprise durable, forte et plus équitable.

J'aimerais connaître votre point de vue sur la proposition du Parlement européen concernant la politique budgétaire, qui est éloignée de la proposition du Conseil, alors que nous en sommes au début des négociations.

Ma deuxième question concerne l'énorme scandale FinCEN. Après les Panama Papers, les Cum , les Cum, nous sommes à nouveau témoins de révélations concernant un blanchiment d'argent à grande échelle, dans lequel sont également impliquées des banques européennes auxquelles l'Union européenne continue d'apporter un soutien généreux. Je vous pose donc la question: avez-vous une responsabilité dans cet échec persistant? Quelles mesures de contrôle plus efficaces envisagez-vous de prendre contre cette criminalité financière devenue monnaie courante, dont les contribuables honnêtes, les entreprises respectueuses des règles et les économies supportent finalement le coût?

Et une troisième question. Je vous entends souvent évoquer la nécessité de renforcer le contrôle démocratique de la Banque centrale européenne. Nous, les députés européens, sommes d'accord. Le 23 septembre, il y a quelques jours donc, l'institut Bruegel a publié une étude contenant des propositions concrètes pour le renforcement du contrôle démocratique de la Banque centrale européenne. Les avez-vous vues? Les avez-vous examinées? Êtes-vous prête à les accepter?

1-020-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Concernant votre première question, comme je l'ai mentionné, il a été extraordinaire, dans cette crise en particulier, de voir comment la politique monétaire et la politique budgétaire ont fonctionné à l'unisson au niveau national comme au niveau européen.

Je pense que c'est grâce à cette coopération que les mesures prises face aux circonstances exceptionnelles et à la crise économique traversée par l'Europe ont porté leurs fruits.

Il est clair que vous-mêmes, en tant que députés au Parlement européen, jouez un rôle crucial pour le cadre financier pluriannuel (CFP) et le fonds pour la reprise et la résilience. Votre commission ECON, en particulier, est au cœur même de ces débats.

L'un des intérêts du CFP est précisément qu'il s'étend sur plusieurs années et qu'il prévoit non seulement une réaction aux circonstances exceptionnelles afin de stabiliser la situation, mais il planifie aussi l'avenir de l'Union européenne et les thèmes appelés à devenir prioritaires – qu'il s'agisse d'écologie ou de transformation numérique, et que les ressources soient ou non affectées à différents fonds, comme il est prévu de le faire pour une partie de Next Generation EU. J'espère que ce budget au sujet duquel vous discutez actuellement, et que vous évaluerez et soumettrez prochainement au vote, allouera des investissements suffisants aux domaines stratégiques qui transformeront réellement notre continent afin de le préparer à cet environnement différent.

En ce qui concerne le blanchiment d'argent, il est clair que la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme incombe aux autorités nationales, ce n'est pas un domaine dans lequel la Banque centrale européenne joue un rôle institutionnel. Je me réjouis que la Commission ait formulé des propositions en vue de mettre en place, au niveau européen, un mécanisme assurant une meilleure coordination et un meilleur suivi de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme afin d'éradiquer ces activités criminelles.

Contrôle démocratique. Je ne suis pas certaine que le terme «contrôle» me convienne tout à fait. Je pense que la notion de responsabilité, d'obligation de rendre des comptes – comme le prévoient les traités – traduit au mieux la relation qui nous unit, la relation entre le Parlement européen et la Banque centrale européenne. Je pense que la notion de «contrôle» est associée davantage à la Cour de justice de l'Union européenne, qui exerce le contrôle ultime, du point de vue judiciaire et juridique, sur ce que nous faisons. Je soutiens toutefois pleinement les mesures qui ont été prises et que nous pouvons continuer de développer alors que nos activités évoluent du point de vue de la responsabilité entre nos deux institutions.

1-021-0000

Isabel Benjumea Benjumea (PPE). – Je vous remercie beaucoup de vous plier à cet exercice, au nom de la Banque centrale européenne, de reddition des comptes (*paroles incompréhensibles*) devant la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen. Je crois qu'il est très important de rendre compte non seulement au Parlement, mais également aux citoyens et je vous remercie de nous avoir présenté toutes ces mesures et d'avoir ainsi contribué à rendre cette transparence et cette obligation de rendre compte plus accessibles aux citoyens, accessibilité que je considère essentielle.

J'ai deux questions très brèves et un commentaire à vous soumettre. La première question porte sur le maintien des taux d'intérêt et sur le PEPP, le programme d'achats d'urgence face à la pandémie dont il a été question jusqu'à maintenant, et leur incidence sur les épargnants européens. Car il existe un risque, au vu l'absence de rentabilité, au vu de la faible rentabilité que le secteur financier est actuellement en mesure de proposer compte tenu desdits taux d'intérêt, que l'épargne quitte l'Union, que les épargnants cherchent des produits en dehors de l'Union, et je souhaiterais connaître votre opinion à ce sujet.

Je voudrais par ailleurs vous poser une question sur les petites et moyennes entreprises. J'estime qu'il est très important de mettre en place de nouvelles mesures, outre celles qui ont déjà été prises, pour faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises au crédit. Je crois également qu'il est fondamental que ces dernières puissent accéder au capital, et vous avez, à ce sujet, brièvement fait référence à l'union des marchés de capitaux. Pourriez-vous vous attarder un peu plus sur les étapes qu'il reste à franchir avant que l'union des marchés de capitaux ne devienne réalité en ce qui concerne les petites et moyennes entreprises, mais également...

(Paroles inaudibles)

... fiscales que les États membres prennent, quant à leur caractère opportun ou non et à la nécessité de les prolonger dans le temps. Mes questions portent donc sur l'incidence du maintien des taux d'intérêt et du programme d'achats, les mesures relatives à l'accès au crédit et à l'élargissement de l'offre du marché des capitaux pour les PME et, enfin, sur les mesures fiscales prises par les États membres et la possibilité de les prolonger ou de les améliorer.

1-022-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup pour vos trois questions. Tout d'abord, le taux d'intérêt négatif sur la facilité de dépôt de la BCE, créée en juin 2014. Comme je l'ai indiqué, ce taux qui est actuellement de -50 points de base, soit -0,5 %, doit être considéré dans le contexte d'un taux d'intérêt naturel plus faible à plus long terme dans les économies avancées.

La BCE est consciente qu'une période prolongée de taux d'intérêt peu élevés peut avoir des effets secondaires et une incidence sur le comportement d'épargne de certains des acteurs de l'économie. Je dois vous dire que nous aimerions vraiment que les économies accumulées, en particulier pendant la période de confinement face à la pandémie, du fait des économies forcées, mais aussi, plus récemment, sous l'effet des économies réalisées par mesure de précaution, soient redirigées vers la consommation ou l'investissement.

À l'heure actuelle, nous ne craignons pas de voir cette épargne consacrée à des investissements plus rentables à l'avenir, mais nous observons plutôt le désir de la voir réorientée vers la consommation et l'investissement. Mais il est clair qu'outre les risques d'effets secondaires que je viens de mentionner, une position de politique monétaire accommodante a aussi clairement des effets favorables importants.

La politique monétaire de la BCE a stimulé l'emploi et soutenu les bilans des entreprises non financières, et un taux d'emploi élevé est également le résultat d'une politique monétaire caractérisée d'«accommodante». Il ne faut donc pas se limiter à une analyse biaisée de notre action. Notre action est multiple et, sur la base de notre expérience des taux négatifs, elle a eu essentiellement des effets favorables nets.

Votre deuxième question portait sur l'accès des PME au financement et je dois vous dire que, depuis la mi-mars, nous avons pris de nombreuses mesures pour améliorer l'accès des PME et des travailleurs indépendants aux prêts disponibles à des taux très intéressants dans le cadre des

TLTRO en particulier. Et nous avons accepté des demandes de crédit de nature nettement plus large à la demande de bon nombre des banques centrales de la zone euro.

Je pense donc que les PME, les indépendants et les familles qui souhaitent accéder au financement trouveront certainement un financement disponible, et nous avons fait tout notre possible en ce sens.

Je tiens également à mentionner le fait que l'intermédiation bancaire facilite l'accès par les PME parce que, dans l'ensemble, les grandes entreprises peuvent accéder aux marchés de capitaux, ce qui n'est malheureusement pas le cas des PME. Le fait que nous ayons tout fait pour encourager les banques à prêter à l'économie est donc une démarche qui cible les PME, en plus des demandes de crédit supplémentaires que je viens d'évoquer.

Les mesures budgétaires prises, simple observation, nous considérons qu'en moyenne, les mesures budgétaires décidées par les États membres ces derniers mois s'élèvent à 4,5 % du PIB, une réaction importante et solide face aux circonstances exceptionnelles auxquelles nous sommes confrontés. Et n'oublions pas les montants apportés en garantie, en particulier pour les prêts, qui représentent environ 20 % du PIB.

Est-ce que cela suffit? Je pense que l'essentiel est désormais de faire en sorte que ce soutien budgétaire soit viable à long terme, parce qu'il est clair que nous ne sommes pas sortis d'affaire et que la reprise doit se poursuivre sans caler.

J'espère donc que les mesures qui vont être prises à l'avenir dans les différents budgets soumis, et nous commençons à le constater ici et là, j'espère que ce soutien budgétaire sera soutenu, qu'il se poursuivra et que les autorités comprennent que nous devons continuer de travailler de concert, au niveau budgétaire et monétaire, national et régional, au niveau européen afin de réagir aux circonstances.

Il faudra veiller au calendrier, à la synchronisation entre l'accélération progressive de la reprise, si elle est durable, et le retrait progressif de ces soutiens exceptionnels, mais je pense que nous n'en sommes pas encore là.

1-023-0000

Eva Kaili (S&D). – Madame la Présidente Lagarde, merci pour vos efforts en cette période difficile et incertaine. Au cours de cette pandémie, au-delà de tout le reste, nous avons aussi compris la nécessité de la numérisation et de l'utilisation des nouvelles technologies.

Il y a quelques jours, la Commission a adopté le train de mesures sur la finance numérique. Tandis que nous assistons à l'implication de grandes entreprises technologies et d'articles de consommation dans plusieurs initiatives de cryptomonnaies visant la stabilité, dont la plus connue est la Libra, des États membres de l'Union, comme la Suède, étudient des devises telles que l'e-krona afin de fournir des moyens de paiement efficaces pour des utilisations courantes comme les virements internationaux – nous avons des programmes de transferts d'espèces, des paiements internationaux entre consommateurs et entreprises, des paiements transfrontières – avec une réduction du coût et de la durée des opérations, des frais de ces opérations, mais aussi une meilleure accessibilité pour les citoyens et l'utilisation, évidemment, de ces crypto-actifs comme moyens de paiement alternatifs ou même comme forme de valeur.

Bref, nous exploitons les inefficacités et la segmentation que nous observons tous sur le marché européen des paiements de détail. Nous sommes unanimes en ce qui concerne le besoin de modernisation, mais j'aimerais savoir, puisque vous étudiez les risques, les avantages et les difficultés pratiques de ces nouvelles technologies, si vous pourriez nous donner une idée du moment et de la façon dont la BCE pourrait prendre des mesures en vue d'assurer une transition

rapide depuis la banque ouverte vers la finance ouverte? Et la BCE est-elle disposée, aujourd'hui, à prendre des mesures audacieuses pour y parvenir?

1-024-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – C'est là un très vaste sujet qui intéresse manifestement toutes les autorités européennes, et qui nous préoccupe aussi depuis un certain temps.

J'aimerais simplement faire une distinction entre certains des éléments que vous avez mentionnés. Je pense qu'il est important de comprendre que vous avez, d'un côté, les crypto-actifs, souvent simplifiés par la référence aux bitcoins, mais il en existe d'autres. Ether en est clairement un autre.

Mais nous pensons qu'à l'heure actuelle, du fait de leur volume et de leur caractère hautement spéculatif, ces crypto-actifs ne constituent pas un risque particulier de perturber réellement le système de paiements ou de bouleverser le système de devises existant. Il s'agit donc d'une catégorie d'actifs, mais je n'y vois pas des devises, je ne pense pas qu'ils répondent aux critères qui définissent une devise.

La deuxième catégorie que vous évoquez, et qui est différente, est celle des «devises de stabilité», parmi lesquelles la Libra, étudiée par Facebook, qui possède un vaste réseau dans le monde entier. Ces *cryptomonnaies stables* suscitent des inquiétudes plus immédiates, selon nous, surtout celles qui sont susceptibles de monter rapidement en échelle étant donné la taille du réseau sur lequel elles pourraient être amenées à fonctionner.

Nous sommes donc particulièrement attentifs aux cryptomonnaies stables, et je pense que c'est un sujet que vous comprendrez encore mieux, et dont vous pourrez discuter, lorsque l'un des membres de notre directoire viendra vous le présenter et en discuter avec vous vers le 12 octobre, si je me souviens bien.

Permettez-moi simplement de vous dire que la possibilité d'un euro numérique est un sujet qui retient toute notre attention, mais que cela ne va pas se faire du jour au lendemain. C'est un sujet qu'il convient d'étudier en profondeur du point de vue de ses avantages, de ses coûts, des possibilités qu'il créerait, des risques auxquels il permettrait de faire face, des aspirations des consommateurs auxquelles il répond, mais aussi du point de vue de la politique monétaire et de sa transmission correcte par l'intermédiaire des canaux utilisés habituellement jusqu'à présent. Qu'il s'agisse de gros ou de détail, nous pensons que cet euro numérique est parfaitement compatible avec la poursuite de la transmission de la politique monétaire par l'intermédiation traditionnelle de notre système bancaire.

Dernier point: Je pense que nous ne devons pas envisager l'euro numérique de manière isolée. Il doit s'intégrer à un système global de paiements possédant un point de départ clair qui fonctionne très bien selon nous, et tel est clairement notre système-cible.

Il lui faut aussi un point d'arrivée, clairement en cours d'examen par plusieurs banques européennes dans le cadre du système de l'initiative européenne en matière de paiements (EPI) lancé il y a quelques semaines. Il inclut, comme autre composante, l'euro numérique actuellement à l'étude (je ne dirais pas «en cours d'évaluation», parce qu'il va falloir du temps et que cela ne va pas se faire du jour au lendemain.

Dernier point: Je pense que nous devons être très attentifs au fait que, dans la mesure où des opérateurs privés exercent la même activité, ils doivent être régis par les mêmes règles, ce qui nécessite la même supervision.

Il est donc évident selon nous que ces cryptomonnaies stables, si elles devaient effectivement voir le jour, relèveraient des mêmes réglementations, de la même surveillance et devraient respecter toutes les règles, et qu'elles ne seraient pas autorisées à fonctionner tant que ce ne sera pas le cas. Je pense que tel est aussi le point de vue exprimé par les ministres des finances lors de la dernière réunion de l'Eurogroupe à Luxembourg.

1-025-0000

Caroline Nagtegaal (Renew). – Permettez-moi tout d'abord de dire que, contrairement à mon collègue néerlandais M. Eppinck, je suis moi aussi très contente que les Pays-Bas fassent partie de la zone euro, même s'il nous reste beaucoup de travail.

J'ai une question, ou plutôt une inquiétude que j'aimerais exprimer. En mars de cette année, vous avez déclaré que la BCE n'avait pas pour fonction de combler les écarts entre les États membres, et je sais que cette déclaration a suscité une vive controverse. Mais pour être honnête, je suis entièrement d'accord avec vous, Madame Lagarde, parce que je crains que nous ne continuions à reporter des réformes structurelles importantes parce que les États membres savent que la BCE sera toujours là en tant que prêteur de dernier ressort.

Ma question est la suivante: quels sont selon vous les conséquences du programme d'achats d'obligations et des faibles taux d'intérêt sur les réformes structurelles dans les États membres?

1-026-0000

Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne. – Comme je l'ai dit précédemment, les décisions de politique monétaire prises le 18 mars, si je me souviens bien, visaient clairement à stabiliser le système et à réduire une fragmentation totalement injustifiée. De ce point de vue, le recours au PEPP a été extrêmement utile.

Pour ce qui est de votre remarque concernant l'efficacité et la portée de ces mesures: nous sommes d'avis que la politique monétaire doit opérer de concert avec les mesures budgétaires et avec les réformes structurelles. Des circonstances exceptionnelles ont entraîné des mesures exceptionnelles. Les mesures décidées par le Conseil, et qui seront débattues et qui sont en cours d'évaluation par vos commissions dans le cadre de l'initiative Next Generation EU pour la reprise et la résilience, seront efficaces et vont permettre à l'Europe d'aller plus loin et de fonctionner mieux – pour autant que les réformes structurelles qui serviront de base à cette transformation soient réalisées, et quand elles le seront.

Les économistes ont pour coutume de dire qu'il ne faut jamais gaspiller une bonne crise, et le fait est que les périodes de crise sont souvent plus propices à l'adoption et à la mise en œuvre de réformes structurelles.

Nous espérons pouvoir continuer à soutenir le système et à accomplir notre mandat de stabilité des prix. Nous espérons réduire les tensions financières observées, comme ce fut le cas, mais nous espérons aussi que les réformes structurelles seront décidées au niveau national avec une bonne entente entre les États membres, afin d'exploiter le plus possible la facilité pour la reprise et la résilience qui fait actuellement débat.

1-027-0000

Georgios Kyrtos (PPE). – J'ai trois questions pour la présidente Lagarde. Première question, qu'en est-il de la hausse de l'euro par rapport au dollar au cours de cette année? Est-ce qu'elle vous inquiète pour la compétitivité européenne, les exportations et la reprise de la zone euro? Que faudrait-il faire selon vous?

Deuxième question, la dette publique s'envole dans la plupart des pays de la zone euro. Quand faudrait-il selon vous entreprendre une évaluation globale des niveaux d'endettement, et quels genres de politiques devrions-nous suivre pour maîtriser la dette? Une répétition des politiques menées lors de la crise précédente, ou une stratégie plus souple et expansionniste?

Enfin, la troisième question. Du nouveau concernant la proposition de M. Stournaras en faveur de la création d'une structure de défaisance qui pourrait accélérer la réduction des prêts non productifs en Grèce?

1-028-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup pour vos trois questions. Je voudrais remarquer tout d'abord que la pandémie a provoqué des mouvements importants sur les marchés financiers du monde entier, y compris sur les marchés de change. Vous vous en souviendrez peut-être, l'euro a commencé par chuter dans un premier temps avant de repartir à la hausse plus récemment. Et ces dernières semaines, il est reparti à la baisse par rapport au niveau élevé atteint il y a environ quatre semaines.

Le taux de change ne fait pas partie des objectifs de la Banque centrale européenne. Nous ne cibons pas un taux de change particulier. Ce n'est pas une politique de la BCE, et je ne ferai pas de commentaires sur le niveau de l'euro ni sur celui de toute autre devise en conséquence, mais il est clair que la valeur extérieure de l'euro est un facteur important de l'évolution des prix dans la zone euro. En conséquence, puisque le cours de l'euro est un déterminant important des prix et qu'il a une incidence sur l'inflation, comme nous avons pu l'observer, il va de soi que nous suivons ces évolutions de près, nous suivons les hausses et les baisses de près afin d'ajuster nos mesures en fonction de nos prévisions d'inflation à court terme et à moyen terme.

Votre deuxième question concernait la dette publique et l'envolée de la dette publique. Tout d'abord, nous constatons une forte augmentation de la dette publique dans tous les pays européens. Dans toute la zone euro, au nord comme au sud, le niveau de la dette publique a considérablement augmenté. Je voudrais évoquer deux points, le premier en complément du ratio dette/PIB que nous citons sans arrêt (et qui, soit dit en passant, dépend tout autant du dénominateur, et pas seulement du numérateur). À l'heure actuelle, le numérateur augmente tandis que le dénominateur n'évolue pas de manière à le compenser.

Mon premier commentaire est le suivant: l'important est le service de la dette, et la Grèce en est un excellent exemple. Étant donné le taux très favorable accordé par le MSE dans le cadre de la réorganisation du programme avec la Grèce, il est clair que le service de la dette a été un élément extrêmement important pour déterminer la viabilité de la dette grecque. Pour commencer donc, plutôt que le ratio dette/PIB actuellement biaisé, je pense que nous devons accorder une grande attention au service de la dette. Vu la faiblesse actuelle des taux d'intérêt, ce service est généralement assez bas.

Deuxièmement, l'échéance des dettes est aussi d'une importance vitale. Nous observons un allongement progressif des échéances des obligations émises par bon nombre des États membres de la zone euro.

Votre troisième question concernait mon collègue et ami, le gouverneur Stournaras. Je pense que vous êtes sans doute mieux placé pour lui demander ce qu'il pense exactement de cette société nationale de gestion d'actifs, structure de défaisance ou «bad bank» comme on l'appelle souvent. Je ne sais pas exactement où en est son projet, je sais seulement qu'une table ronde très productive a été organisée à la fin de la semaine dernière (vendredi, je pense) sur ce thème des banques nationales sur la façon de les organiser au niveau européen, la façon de les coordonner et le type de niveau régional européen susceptible d'être mis en place.

Je pense que ces considérations sont importantes pour l'avenir et je suis ravie que la Commission s'intéresse également à ce thème en particulier, ce dont nous nous réjouissons.

1-029-0000

Hélène Laporte (ID). – Madame la Présidente, Madame Lagarde, merci beaucoup de nous permettre cet échange.

Au contraire du programme classique de rachat des dettes d'État du *quantitative easing*, les règles sont beaucoup moins strictes pour le plan urgence pandémie, ce qui a notamment permis à la BCE d'acheter massivement des titres afin de réduire les *spreads*, et elle a pu également prendre des titres émis par la Grèce. Autre mesure exceptionnelle annoncée par la BCE, un assouplissement réglementaire jusqu'au mois de juin 2021 pour les banques de la zone euro, avec l'exclusion temporaire de certaines expositions dans le calcul du ratio de levier. Ces mesures inédites interrogent, d'autant que la nouvelle série d'opérations ciblées de refinancement de long terme, dites TLTRO III, a remporté un succès important, ce qui accrédite la thèse d'une accoutumance des marchés aux politiques accommodantes en ôtant considérablement la notion de risque pour les prêteurs et en alimentant la survalorisation des marchés.

Je souhaiterais tout d'abord vous poser une question sur la politique exceptionnelle de la BCE en réaction à la pandémie, puis une question plus générale sur la révision de la revue stratégique, sachant que nous n'avons pas trop d'éléments sur ce dernier point.

Première question: il est certain que le degré de liberté fourni par ce programme est utile pour rassurer les marchés, la tentation va donc être grande de poursuivre le PEPP prévu pour s'arrêter en juin 2021, mais avez-vous calibré le plan dans son rythme et dans son montant, en intégrant le risque d'une seconde vague de la COVID-19 avec l'hypothèse d'une prolongation après juin 2021? Vous avez répondu à la question que je voulais vous poser sur la flexibilité, mais d'autant plus, pour corroborer la précédente, la BCE ne craint-elle pas une fragmentation de la zone au regard des relances économiques qui seront très inégales?

Ma seconde question vient à la suite de la déclaration de François Villeroy de Galhau, qui souhaite que l'objectif d'inflation évolue dans le cadre de la revue stratégique menée par la BCE. Il a envisagé d'inclure le coût du logement et de lever toute ambiguïté sur le fait que la valeur cible de 2 % ne soit plus l'objectif en soi. Cette prise de parole, bien évidemment, n'est pas anodine et ouvre un débat sur la règle des 2 %, ce qui constituerait un changement de paradigme, la FED n'ayant pas hésité à franchir le pas. Seriez-vous donc encline à modifier votre valeur cible pendant un temps limité, sans déclencher un resserrement de la politique monétaire, ou du moins à réviser la composition de l'indice des prix utilisé afin de mieux refléter le ressenti des consommateurs?

1-030-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Concernant le premier point: oui, la flexibilité est la pierre angulaire du PEPP depuis sa création. Son recalibrage et sa prolongation ont apporté la preuve de cette flexibilité.

Il est clair que nous devons tenir compte des circonstances, nous devons anticiper les risques exceptionnels à la baisse si ceux-ci devaient se concrétiser. Je puis vous assurer que, dans les projections que nous avons publiées en septembre, nous avons pris en considération une reprise des infections à la COVID-19: pas une mesure de confinement complet, mais certainement des mesures d'endiguement prises face à la recrudescence des infections.

Cela fait partie de nos projections. Certaines mesures d'endiguement étaient incluses également, et je pense que c'est dans ce contexte, et par rapport à ces projections, que nous allons recevoir des données plus empiriques, des nouvelles plus concrètes qui nous aideront à calibrer, et si nécessaire à recalibrer, les instruments que nous utilisons, qu'il s'agisse du PEPP ou d'autres outils à notre disposition.

Deuxièmement, comme je l'ai dit précédemment, l'utilisation du PEPP a été particulièrement efficace pour réduire le risque de fragmentation et pour faire en sorte que la politique monétaire

soit transmise dans l'ensemble de la zone euro. Le PEPP a donc été utile, et si nous en avons à nouveau besoin, nous l'utiliserons à nouveau avec le degré de flexibilité adéquat et nécessaire pour faire face à la situation.

L'évolution de l'inflation et le changement de paradigme. Je l'ai déjà dit, mais je vais le redire. Nous avons organisé deux séminaires: l'un pour faire le point, un exercice préliminaire avant d'entrer dans le vif du sujet. Les premiers thèmes de fond que nous avons abordés la semaine dernière sont les mesures de l'inflation et les tendances de l'inflation. Dans le cadre des mesures de l'inflation, nous avons étudié les indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH), leur évolution et l'amélioration de leur situation dans le temps. Nous avons également passé en revue les éléments non inclus dans la mesure. Les coûts des logements occupés par leurs propriétaires, par exemple, ne sont pas inclus dans le calcul de l'inflation en France, mais bien dans l'inflation mesurée par la FED ou encore par la Banque du Japon.

Nous avons également recensé les éléments non mesurés: santé, éducation, défense, etc. Je pense qu'au final, l'essentiel est de se doter d'un outil, d'un instrument répondant le mieux au besoin de transparence, de clarté, de fiabilité et d'amélioration régulière. Cette décision sera prise à la fin du processus, et non en prévision des discussions que nous allons avoir, notamment sur la stabilité des prix et sur notre mandat.

Nous en avons débattu. Nous avons débattu des tendances observées dans le monde entier en matière d'inflation, qui est clairement liée à l'évolution de la relation entre le niveau d'emploi et le niveau des prix, et cela rejoint la baisse des taux d'intérêt naturels que j'évoquais précédemment, pour toutes sortes de raisons.

Ces débats s'inscrivent dans notre évaluation stratégique, et je partage ces informations avec vous parce que vous venez d'exprimer le fait que vous n'y faites pas grand-chose. Il est clair que dans le compte rendu public qui sera publié, nous mentionnerons certaines des discussions en cours. La difficulté qu'il y a à partager trop et trop tôt, c'est que c'est un peu comme un grand puzzle: on ne peut pas donner simplement une pièce du puzzle, il faut toutes les rassembler et les présenter d'une manière qui ait un sens, qui soit compréhensible et communiquée clairement, et nous le ferons dans un langage aussi accessible que possible.

Voilà donc où nous en sommes de nos considérations et de nos réflexions en matière d'inflation. Bien entendu, certains membres auront envie de partager leurs points de vue, ils voudront les communiquer et je me réjouis des événements de communication et de collaboration qui seront organisés par de nombreuses banques centrales nationales, y compris la Banque de France, qui a entrepris un exercice de bonnes notes dans tout le pays.

1-031-0000

Pedro Marques (S&D). – Nous traversons en effet une récession monstrueuse, comme nous n'en avons jamais vécu. La politique budgétaire et la politique monétaire ont enfin agi de concert, comme on l'attendait depuis tant d'années. La reprise reste pourtant – à tout le moins – incertaine, comme vous l'avez déjà mentionné.

Même dans l'environnement de taux d'intérêt actuel, il est évident que la marge de manœuvre pour intensifier encore les mesures de politique budgétaire des États membres finira par être limitée, du moins dans le cadre actuel de politique économique. Le plan de reprise ne compensera ces limitations que partiellement et lentement. Sur cette base, comment envisagez-vous l'évolution de la politique monétaire à court terme?

Je tiens à saluer la déclaration d'ouverture d'esprit de la BCE concernant l'évaluation stratégique, mais si la BCE s'est montrée systématiquement incapable d'atteindre l'objectif d'inflation, seriez-vous ouverte à des instruments de politique monétaire non conventionnels

qui pourraient être plus efficaces pour transmettre la politique monétaire que ceux que vous utilisez actuellement?

Toujours dans une optique d'ouverture d'esprit, quel rôle la BCE devrait-elle assumer selon vous pour ce qui est de sa position sur la dette commune à émettre par les institutions européennes?

1-032-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Sur un bon nombre des points que vous avez évoqués, je tiens à vous dire que nous essayons d'aider la Commission autant que nous le pouvons dans le cadre de l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE), le programme conçu pour aider les États membres afin de garantir les mécanismes de chômage à temps partiel – les programmes de suspension avec maintien de l'emploi – qui existent actuellement. Nous avons accompli des progrès très importants pour pouvoir réagir à ce programme SURE et faire en sorte que nous soyons réellement en mesure d'apporter la structure technique nécessaire au déploiement de SURE.

Pour ce qui est de la facilité pour la reprise et la résilience, il s'agit d'une entreprise nettement plus vaste. Il est clair que nous n'en connaissons pas vraiment le calendrier, la périodicité d'émission, les marchés concernés ni la qualité écologique nécessaire pour classer les obligations dans la bonne catégorie. Il est donc plus difficile pour nous de savoir comment nous pouvons apporter notre aide dans ce domaine, et même si nous le pouvons.

Concernant vos questions précédentes, je voudrais dire, et probablement répéter, que nous avons déjà été très efficaces, ce qui a d'ailleurs été remarqué dans le monde entier, y compris par les marchés financiers. C'est parce que la politique monétaire et les politiques budgétaires aux niveaux national et européen ont fonctionné de concert pour faire face aux circonstances exceptionnelles que nous traversons.

Mon deuxième point est que, comme je l'ai dit, nous ne sommes pas sortis d'affaire et la reprise doit se poursuivre sans caler. Si le soutien budgétaire mis en place devait ralentir, être limité ou supprimé, ou s'il y avait de grands débats le concernant à l'heure actuelle, je pense que ce serait contre-productif.

Si je peux faire passer un message aujourd'hui, en plus du fait que la politique monétaire sera attentive et restera accommodante en réaction aux circonstances exceptionnelles, c'est que le soutien budgétaire est absolument indispensable et doit continuer de fonctionner de concert avec nos politiques.

1-033-0000

Ernest Urtasun (Verts/ALE). – Madame la Présidente Lagarde, j'ai deux questions concrètes. Tout d'abord, concernant l'analyse de la politique monétaire, je voudrais savoir si vous pourriez nous communiquer le calendrier de cette analyse. Nous en avons beaucoup parlé cet après-midi, et il serait utile de connaître le calendrier dans lequel vous inscrivez cette démarche.

Deuxièmement, je voudrais vous interroger sur quelques points qui ont déjà été mentionnés. Par rapport aux décisions de la FED, dans le cadre de la révision, seriez-vous prête à envisager un objectif d'inflation flexible, ou même – et nous n'en avons pas encore parlé – la possibilité d'une approche symétrique ciblant également le niveau des prix ou le niveau du PIB nominal? Est-ce que cela sera envisagé?

Il y a aussi la question de l'argent «jeté d'un hélicoptère». Y a-t-il, au sein de la BCE, des discussions portant sur la faisabilité technique d'une telle proposition ? Parce que d'autres banques centrales, dans d'autres régions, y travaillent.

Ma deuxième question concerne exactement le point abordé par M. Marques. Si j'ai bien compris, vous avez affirmé que la BCE avait apporté une assistance technique dans le cadre de l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) et de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR).

Pour ce qui est des conditions financières auxquelles ces émissions de dette seront préparées au cours des prochains mois, quel rôle prévoyez-vous (le cas échéant) pour la BCE? Je pense en effet qu'il sera extrêmement important que la BCE crée les conditions nécessaires à la réussite de ces émissions de dette, ce qui, comme chacun sait, est réellement un défi.

1-034-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup pour vos nombreuses questions. Concernant la première, l'évaluation stratégique abordera évidemment en particulier notre politique monétaire, mais aussi la communication de cette politique et la responsabilité de la BCE, comme je l'ai indiqué précédemment. Notre calendrier a été légèrement prolongé parce que nous avons dû suspendre notre travail au plus fort de la crise, parce que l'ensemble de notre personnel devait se focaliser entièrement sur la création et la mise à disposition des outils et sur la mise en œuvre des programmes d'achats déjà en place.

Nous prévoyons d'achever notre évaluation stratégique en septembre 2021. D'ici là nous en aurons neuf de plus – pardon, neuf ou onze, j'essaie de me souvenir, parce que nous avons dix axes de travail qui débouchent sur un total de douze séminaires différents sur différents thèmes tels que les instruments financiers, la mesure et les tendances de l'inflation, l'incidence du changement climatique, la politique de communication et la stabilité des prix, évidemment.

Nous concluons l'évaluation sur ce calendrier de séminaires successifs, probablement avec un point à mi-parcours vers le mois de janvier, et le processus devrait se terminer en juin 2021. D'ici là, je l'espère, nous pourrons organiser notre rencontre annuelle à Sintra rassemblant des experts de la politique monétaire, des universitaires et des membres du Parlement européen également. Nous allons donc croiser les doigts et espérer que la résurgence localisée de la pandémie ne sapera pas l'énergie renouvelée que nous consacrons à la réalisation de l'évaluation stratégique.

La deuxième série de questions m'amène à une observation que je souhaite faire, à savoir que la question de la symétrie a été réglée par la Banque centrale européenne et qui, si je me souviens bien, a été approuvée et réaffirmée dans de nombreux exposés introductifs par mon prédécesseur, Mario Draghi.

Je sais qu'il subsiste un doute sur la question de savoir si, au vu des dispositions relatives à la stabilité des prix (proche de 2 % mais en dessous de 2 %), la symétrie a été mesurée avec le même élan, la même dynamique, selon qu'elle était inférieure ou supérieure, mais je crois comprendre qu'à l'heure actuelle, sans entrer dans une évaluation stratégique, la symétrie a déjà été débattue et approuvée.

Nous allons étudier différentes options, soyons francs, car j'ai bien dit que l'évaluation stratégique ne négligerait aucune possibilité. Donc, s'il existe différentes façons de mesurer, s'il existe différentes définitions de la stabilité, s'il existe différentes façons d'assurer la stabilité des prix que nous nous sommes imposée pour mieux servir l'économie européenne et les citoyens européens, il va de soi que nous étudierons ces options. Au final, nous retiendrons l'approche qui répond le mieux au mandat que le traité nous a confié, à savoir la stabilité des prix.

Le rôle de la BCE. Nous sommes prêts à faire tout ce qui est en notre pouvoir pour aider. Je pense que nous avons beaucoup progressé dans le programme SURE. Il a nettement dépassé le stade préliminaire et je ne suis pas certaine de pouvoir en dire beaucoup plus que ce que j'ai dit concernant la facilité pour la reprise et la résilience, parce que comme je l'ai dit, la périodicité, les volumes, l'intention exacte ne sont pas suffisamment clairs pour nous permettre de réagir concrètement en proposant des services.

Si nous le pouvons, si nous en avons la capacité, nous le ferons. Mais je voudrais dire également que, même si nous ne servons pas d'épine dorsale à des fins techniques, étant donné que nous avons le droit, dans le cadre de nos différents programmes d'achats, d'acheter certaines des obligations émises par des institutions régionales, comme nous le faisons par exemple pour la BEI, nous pourrions le faire également pour les émissions de la Commission. C'est une autre façon d'apporter notre aide, de manière indirecte bien sûr, mais nous l'envisageons parfaitement et nous l'encourageons.

1-035-0000

Fabio Massimo Castaldo (NI). – Madame la Présidente, chers collègues, Madame Lagarde, il y a quelques jours, l'Autorité bancaire européenne a annoncé que ses lignes directrices relatives à la restructuration de paiement et à la classification relative du risque de l'entreprise seraient retirées fin septembre, car l'état actuel de la pandémie ne les justifierait plus.

Cette décision intervient malgré la deuxième vague de COVID et bien que la perspective de disposer d'un vaccin soit encore incertaine. Les demandes introduites après le 30 septembre seront soumises aux règles habituelles, c'est-à-dire celles qui classent les prêts faisant l'objet d'un moratoire comme peu susceptibles d'être remboursés, avec le risque que cela entraîne une hausse du montant des prêts non performants (PNP). Les banques devront donc constituer des provisions supplémentaires pour compenser les pertes sur les prêts, même s'il n'y a pas de défaillance réelle.

Cette situation, en plus d'influencer la notation de crédit du débiteur, aggravera considérablement les conditions d'accès au crédit pour les ménages et les entreprises, juste au moment où ils en ont le plus besoin; une situation qui n'est créée qu'aveuglément par un nouveau transfert vers des règles automatiques au détriment de la discrétion.

À la lumière de ce que je vous ai dit, seriez-vous d'accord avec moi pour dire qu'une interruption trop soudaine des mesures de soutien pourrait s'avérer fatale et que ce choix devrait être reconsidéré?

1-036-0000

Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne. – Il est vrai que, comme suite à la pandémie et en cas de réduction progressive ou de retrait d'un moratoire ou de garanties, il y aura effectivement des conséquences si la reprise n'est pas fortement consolidée à ce moment. C'est pourquoi je recommande aux autorités budgétaires d'agir de manière extrêmement progressive et prudente pour retirer ou supprimer progressivement les différents systèmes de soutien qu'elles ont mis en place. C'est un premier point.

Deuxième point: même si nous n'avons pas constaté d'augmentation massive des prêts non productifs (PNP) jusqu'à présent, le fait est que les banques de toute l'Europe – et d'ailleurs, en fait – ont augmenté leurs provisions pour prêts non productifs. La gestion et, au final, la réduction des PNP sont et resteront parmi les principales priorités de la BCE.

Nous allons donc y être extrêmement attentifs et nous serons en liaison avec les autres autorités à cet égard.

1-037-0000

Eero Heinäluoma (S&D). – Merci, Madame Lagarde, pour vos réponses réfléchies et directes. Je voudrais revenir sur la question du blanchiment d'argent parce que c'est un point important. Les citoyens d'Europe, et du reste du monde, se demandent de plus en plus: faites-vous vraiment quelque chose pour résoudre ce problème?

Nous savons évidemment que cela ne relève pas de la responsabilité de la BCE, mais la question est la suivante: qu'est-ce qui devrait être fait à l'avenir? Et la grande question est également: la BCE, en tant qu'autorité de surveillance des banques, est-elle suffisamment stricte en ce qui concerne les licences des banques et la volonté de retirer les licences impliquées dans des affaires de blanchiment d'argent?

Et j'aimerais aussi entendre votre point de vue, sachant que de nombreux États membres ont déclaré qu'il faudrait une autorité de surveillance au niveau européen contre le blanchiment d'argent. Et peut-être que cette autorité pourrait aussi être liée à la BCE. Quel est donc votre avis sur la nécessité d'un organe de surveillance au niveau européen?

1-038-0000

Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup d'être revenu avec cette dernière question sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Ces deux activités vont souvent de pair, et je pense que nous devons tous être particulièrement prudents. Comme vous le savez, il y aura des actifs à acheter, des prêts non productifs achetés ici et là, et cela crée des conditions idéales pour blanchir de l'argent sans que cela ne soit détecté.

Je pense et j'espère que les autorités des différents États membres ont conscience de ce problème et y sont attentives. Mais, selon nous, les faiblesses du cadre européen en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, et les manquements dans la mise en œuvre de ce cadre, font peser un risque sur l'intégrité et la résilience du secteur bancaire européen.

Comme je l'ai dit précédemment, les missions de surveillance de la BCE excluent explicitement la surveillance de la lutte des banques contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Au titre du traité, la BCE ne peut pas accomplir une telle mission. La lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme reste donc une compétence nationale.

Mais nous avons vu qu'en raison de la fragmentation, en raison des différences dans le contrôle de la surveillance et des pratiques de surveillance dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, cela pourrait en fait saper l'intégrité et la stabilité des banques de l'Union. C'est pourquoi nous nous réjouissons vraiment de la discussion en cours sur la façon d'améliorer le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, y compris par la création d'une autorité qui, au niveau européen, serait effectivement l'autorité de surveillance dans ce domaine.

Il est toujours difficile d'établir ce niveau de surveillance parce que les niveaux nationaux vont résister, ils vont mal le prendre. Mais franchement, dans un domaine aussi crucial et sensible que la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, j'espère que nous parviendrons à surmonter ces sensibilités en particulier.

1-039-0000

Pedro Marques (S&D). – Madame Lagarde, une question rapide: Pour revenir sur l'un de mes points, le fait est que nous n'avons pas atteint l'objectif d'inflation et que nous en sommes encore plus éloignés à l'heure actuelle, parce que nous sommes en déflation, du moins d'après les chiffres du mois d'août. Ma question est donc, clairement: quelles politiques monétaires

supplémentaires pouvons-nous mener, quels instruments pouvons-nous créer pour nous rapprocher de l'objectif et nous éloigner du chômage de longue durée en Europe?

Tel est le risque auquel nous devons faire face. La politique budgétaire en fait beaucoup, mais il faut en faire plus au niveau de la politique monétaire pour nous rapprocher de l'objectif de 2 %.

1-040-0000

Christine Lagarde, *présidente de la Banque centrale européenne*. – Je pense avoir répondu à votre question. Je voudrais simplement vous rappeler nos projections en matière d'inflation. Cela ne vous surprendra pas, mais nous prévoyons une augmentation progressive jusqu'à 1,3 % à l'horizon de prévision, ce qui n'est pas satisfaisant.

Ce chiffre n'est pas proche de l'objectif que nous poursuivons, défini dans le cadre du mandat aux fins de la stabilité des prix. Comme je l'ai dit précédemment, quand nous recevrons (si nous les recevons) le niveau correct d'informations, les données adéquates et fiables et les preuves empiriques, nous étudierons ce qu'il y a lieu de faire, les outils à utiliser, la nécessité ou non de recalibrer et le type de flexibilité que nous devons utiliser.

Deuxièmement, je voudrais aussi vous rappeler ce que j'ai dit précédemment, à savoir que, dans le cadre de l'évaluation stratégique, nous allons examiner une combinaison des mesures et tendances de l'inflation, l'objectif de stabilité des prix qui nous est attribué au titre du mandat, et nous présenterons une proposition globale en vue d'une stratégie aux fins de la politique monétaire.

1-041-0000

La présidente. – Merci beaucoup, Madame la Présidente Lagarde, pour ces deux heures de dialogue et pour votre disponibilité. Merci également à tous les députés qui ont participé par leurs questions.

(La séance est levée à 17 h 40.)