

LA LETTRE DU

N° 235 — JUIN 2004

CEPII

CENTRE
D'ETUDES PROSPECTIVES
ET D'INFORMATIONS
INTERNATIONALES

L'EUROSYSTÈME DANS LA PERSPECTIVE DE L'ÉLARGISSEMENT DE L'UNION MONÉTAIRE

L'Eurosystème (SEBC), composé de la Banque centrale européenne et des banques centrales nationales des pays de la zone euro a, actuellement, un mode de fonctionnement décentralisé. Cette décentralisation se manifeste à la fois dans le processus de décision, dans les modalités de mise en œuvre de la politique monétaire et dans la surveillance bancaire. Avec l'élargissement de la zone euro aux nouveaux membres de l'Union européenne, le fonctionnement du SEBC pourrait évoluer vers une plus grande centralisation et se rapprocher, en apparence du moins, de celui de la Réserve fédérale américaine. Cependant, une telle modification des modalités de fonctionnement de l'Eurosystème influencerait les équilibres entre les grandes places financières de la zone euro.

■ Un fonctionnement décentralisé

La création de l'Union économique et monétaire (UEM) a conduit à la mise en commun de la politique monétaire unique des membres de l'Union. Il est alors apparu logique que tous les dirigeants des banques centrales nationales (BCN) participent au processus de décision. Les *décisions de politique monétaire* sont ainsi prises par le Conseil des Gouverneurs de la BCE composé des six membres du Directoire et des douze Gouverneurs des banques centrales de la zone euro qui ont tous une voix décisionnelle.

Une très large décentralisation caractérise les différents aspects de la mise en œuvre de la politique monétaire au sein de la zone euro, même si les textes fondateurs ne s'opposaient pas à sa centralisation. De fait, la BCE dispose, de par ses statuts, de toutes les capacités opérationnelles. Cependant, une organisation décentralisée est apparue préférable dans la mesure où celle-ci s'appuyait sur les liens interbancaires préexistants au niveau national. C'est sur ces liens que le système des paiements de montants élevés (TARGET¹) s'est construit, celui-ci assurant la fluidité des mouvements de monnaie centrale dans la zone euro et, en pratique, l'unicité des taux d'intérêt à court terme sur toutes les places financières de la zone. Les douze banques centrales nationales gèrent ainsi localement ce système de paiements, ainsi que les opérations de prises ou mises en pension (*open market*),

quelles qu'en soient les modalités, et elles assument la gestion des réserves de change. Le rôle de la BCE est celui du suivi et de la coordination, mais n'est pas opérationnel.

S'agissant enfin de la *surveillance des banques*, les BCN en charge de cette mission sont pleinement et exclusivement compétentes, tout en participant évidemment à des procédures d'information et de concertation au sein de l'Eurosystème. Un forum de coopération entre les BCN, les autorités de supervision bancaire de l'UE et la BCE évalue régulièrement la capacité d'absorption des risques des banques de l'UE².

L'Eurosystème et la Réserve fédérale américaine (la Fed) sont souvent considérés comme assez proches au plan des structures et des modalités de fonctionnement. Dans les deux cas, on se trouve en présence d'institutions à organisation fédérale avec un centre – le Board aux États-Unis et la BCE en Europe – et des banques fédérées périphériques, les Fed régionales et les BCN. Mais l'Eurosystème apparaît relativement original par rapport au mode de fonctionnement centralisé de la Fed. Rappelons qu'aux États-Unis, le Federal Open Market Committee (FOMC) comprend, dans sa configuration décisionnelle sept membres du Board de Washington et seulement cinq (sur douze) présidents des Fed régionales. Seul le dirigeant de la Fed de New York participe en permanence aux décisions, les onze autres y participant par rotation. De plus, la mise en œuvre de la politique monétaire est de la compétence de la seule Fed de New York.

1. Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer.
2. BCE (2003), "EU banking sector stability", *Financial Stability Paper*, novembre.

Le Board est chargé de la surveillance des plus grandes banques et si l'exécution s'effectue localement, la conception et les lignes directrices de la surveillance sont de la compétence du Board.

Le mode de fonctionnement décentralisé de l'Eurosystème s'explique si l'on garde à l'esprit que l'institution européenne résulte d'un processus par lequel les banques centrales des pays adoptant l'euro ont délégué à un organisme multinational leur compétence en matière de politique monétaire, tout en conservant une pleine liberté pour leurs autres missions ainsi que pour leur gestion. Aux États-Unis, alors même que les Fed³ ont été créées en même temps que le Board, les premières années de fonctionnement du système fédéral étaient également caractérisées par un certain degré de décentralisation. Ce n'est qu'après les multiples crises bancaires et financières observées entre 1913 et 1933 que la refonte de l'organisation de la Réserve fédérale américaine a abouti à une délégation de pouvoirs au Board nettement plus importante (lois de 1933-1934). Toutes les activités des Fed régionales sont depuis placées sous l'autorité du Board qui a un droit de regard général et approuve les budgets.

■ Plus de centralisation avec l'élargissement ?

2 **A** l'exemple de l'évolution historique américaine, le système européen pourrait-il s'orienter vers une plus grande centralisation ? La question peut se poser avec le processus d'élargissement de la zone euro, que ce soit dans la prise de décision, la mise en œuvre de la politique monétaire ou pour la surveillance bancaire.

Processus de décision

Dans la perspective d'une zone euro passant de 12 à 20 ou 25 membres, la réforme du mode de fonctionnement du Conseil des gouverneurs prévoit de limiter à vingt et un le nombre de participants ayant le droit de vote, dont toujours les six membres du Directoire. Un système rotatif sera donc introduit pour la participation aux décisions lorsque le nombre de pays adhérents dépassera quinze (encadré). Ce système se rapproche apparemment de celui en vigueur aux États-Unis. Mais le système rotatif mis en place ne retient pas une disposition qui donne sa logique à l'organisation américaine : la participation permanente aux décisions du (ou des) gouverneurs représentant le (les) centres financiers les plus puissants. Alors que le Président de la Fed de New York, bras armé de la politique monétaire sur le marché dominant

des États-Unis, siège en permanence avec voix délibérative au Comité, les gouverneurs des plus grandes banques centrales de la zone euro ne participeront au vote que quatre fois sur cinq. En dépit du fait que les BCN participant au Conseil demeureront beaucoup plus nombreuses que les membres du Directoire (15 contre 6), la réforme va vers plus de centralisation des décisions puisque seuls les membres du Directoire auront un droit de vote permanent.

Mise en œuvre de la politique monétaire

Les services de la BCE estiment qu'un système de paiements décentralisé est plus coûteux qu'un système centralisé⁴. Pour certains futurs pays membres, le coût de l'harmonisation des infrastructures des systèmes de paiements nationaux pourrait, compte tenu des volumes en jeu, apparaître prohibitif par rapport au bénéfice escompté. La concentration des transactions passant par TARGET est en effet élevée : en 2003, 83% des volumes se concentraient sur les cinq plus grandes "plates-formes" (dont 49,2% pour celle de Francfort), tandis que moins de 1,5% du trafic s'effectuait *via* les cinq plus petites plates-formes. De plus, selon les termes de la BCE, la participation de dix nouveaux membres aurait abouti, avec 26 plates-formes, à un système extrêmement compliqué. Dans ces conditions, le projet de plate-forme unique (Target 2) qui permet le regroupement de la gestion des systèmes de paiements et de règlements de la zone euro pourrait être moins coûteux et plus efficace dans une Union à 20 ou 25⁵. Cette future configuration de plate-forme unique devrait être opérationnelle dès 2007. Elle est susceptible de modifier les relations entre les systèmes bancaires et les BCN.

Si, au moment de leur entrée dans la zone euro, les marchés monétaires des nouveaux pays membres ne présentaient pas les caractéristiques nécessaires en termes de liquidité, de technicité et de sécurité juridique pour permettre une gestion homogène de la liquidité dans la zone, les banques pourraient obtenir de la monnaie centrale sans passer par leur BCN. En effet, les banques commerciales de ces pays pourraient alors être autorisées à ouvrir un compte soit auprès d'une grande banque centrale de l'actuelle zone euro, soit auprès de la BCE. Ces deux options permettraient d'éviter l'éparpillement des procédures d'*open market* dans une zone à 20 ou 26 pays, risquant de remettre en cause l'unicité de la politique monétaire.

Dans le premier cas, la mise en œuvre de la politique monétaire pourrait être déléguée à certaines grandes banques centrales, qui verraient s'accroître leur rôle opérationnel au

3. Les banques de réserves exercent leurs activités, non dans des États fédérés, mais dans des "districts" dont les limites traversent pour la plupart celles d'États préexistants.

4. Selon les services de la BCE, tout changement visant à améliorer le fonctionnement du système de paiements, pour tenir compte de l'évolution des besoins des banques dans un environnement financier en perpétuel changement (un changement de logiciel par exemple), doit être répété sur chaque plate-forme, ce qui entraîne une multiplication des coûts financiers.

5. BCE (2004), "Future developments in the Target system", *Monthly Bulletin*, avril.

ENCADRE : LES DROITS DE VOTE AU CONSEIL DES GOUVERNEURS ÉLARGI

Le traité de Nice prévoit que le Conseil des chefs d'État ou de gouvernement peut, à l'unanimité, modifier la procédure de vote au sein du Conseil des gouverneurs, sur proposition de la BCE ou de la Commission, et après avoir consulté le Parlement européen ainsi que la Commission ou, selon le cas, la BCE. C'est ce qui s'est produit le 3 février 2003, date à laquelle le Conseil a adopté une proposition de la BCE relative aux droits de vote au sein du Conseil des gouverneurs lorsque le nombre de pays membres de la zone euro dépassera quinze. Il est alors prévu que le nombre total de voix soit plafonné à 21. Le Directoire conservant dans tous les cas ses six voix, les États membres devront se répartir les 15 voix restantes. Deux groupes (pour une zone euro allant de 16 à 21 membres), puis trois groupes (pour une union monétaire à plus de 21 membres) seront alors définis selon la taille des États membres et de leur système financier, et un nombre de voix sera alloué à chacun des deux ou trois groupes. Un système de rotation sera alors établi au sein de chaque groupe. Par exemple, le groupe des cinq "grands pays" se verra allouer quatre voix ; chaque BCE de ce groupe aura alors le droit de vote les 4/5 du temps.

Ce système de rotation peut sans doute faciliter la prise de décision, encore que toutes les BCN pourront toujours intervenir dans la discussion au sein du Conseil des gouverneurs. Un autre objectif est de donner plus d'influence aux participants qui, de par leur statut (les six membres du Directoire) ou du fait de leur poids économique en particulier sur l'indice des prix (les banques centrales des grands pays), devraient prendre plus naturellement leurs décisions en fonction de la situation globale de la zone. Cet objectif est réalisé, d'une part en limitant le nombre total des droits de vote, d'autre part en faisant en sorte qu'une banque centrale d'un grand pays ait plus souvent le droit de vote que celle d'un petit pays.

Dans l'Eurosystème, tel qu'il fonctionne actuellement avec douze membres, les dirigeants des banques centrales de tous les pays adhérents ont le même poids dans les décisions du Conseil des gouverneurs. On constate que si trois nouveaux (petits) pays entrent dans la zone euro, le Directoire et les représentants des grands pays deviendront minoritaires dans le processus de décision. La réforme stabilise la part relative de cette participation qui, sinon, aurait continué de décliner au fur et à mesure de l'extension de la zone euro.

	Situation actuelle	Trois nouveaux membres	Début du système de rotation petits pays	Début du système de rotation grands pays	Dernière configuration à deux groupes de pays	Première configuration à trois groupes de pays	Zone euro= actuelle EU
Nombre de membres de la zone euro	12	15	16	19	21	22	25
Nombre de voix	18	21	21	21	21	21	21
Nombre de grands pays	4	4	5	5	5	5	5
Nombre de petits pays	8	11	11	14	16	11	13
Nombre de "très petits" pays							
Poids de chaque grand pays	5,6%	4,8%	4,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
Poids de chaque petit pays	5,6%	4,8%	4,3%	3,7%	3,3%	3,5%	2,9%
Poids de chaque "très petit" pays							
Poids des grands pays* + Directoire	55,6%	47,6%	52,4%	47,6%	47,6%	47,6%	47,6%
Poids des petits (et "très petits") pays	44,4%	52,4%	47,6%	52,4%	52,4%	52,4%	52,4%
Poids des grands pays* + Directoire avec le système de vote actuel	55,6%	47,6%	50,0%	44,0%	40,7%	39,3%	35,5%

* Dans la zone euro actuelle, les grands pays sont l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne. On suppose que le Royaume-Uni se joint à ce groupe dans les scénarios à 16 membres et plus.

3

sein de l'union monétaire, et deviendraient à cet égard des sortes de Fed de New York⁶. Dans le second cas, si la mise en œuvre de la politique monétaire de plusieurs nouveaux pays membres devait être déléguée à la BCE, celle-ci serait alors dotée de capacités opérationnelles élargies. Remarquons que selon cette dernière modalité, rien n'interdirait alors aux banques commerciales de Paris ou de Madrid, par exemple, d'ouvrir un compte auprès de la BCE, ce droit ayant été octroyé aux nouveaux pays membres. Les grandes banques commerciales ayant des implantations sur plusieurs places financières pourraient alors estimer que des relations directes avec le "centre" permettraient une meilleure gestion de leurs trésoreries. La BCE pourrait ainsi devenir progressivement un acteur de plus en plus actif de la politique monétaire. Cette option modifierait le mode opératoire de l'Eurosystème qui pourrait évoluer vers une gestion de plus en plus centralisée, sur un modèle qui différerait de toute manière de celui des États-Unis puisque le "centre" serait à la fois décisionnel et opératoire.

Surveillance bancaire

A l'inverse des États-Unis, la surveillance bancaire en Europe est actuellement très décentralisée, bien qu'encadrée par plusieurs procédures de concertation et d'harmonisation. Cependant, l'élargissement de la zone euro risque d'exercer une certaine pression vers une plus grande centralisation des procédures de surveillance du système financier. Si le système bancaire des pays accédants peut être désormais considéré comme relativement sain⁷, des efforts en matière de régulation prudentielle et de supervision bancaire sont encore nécessaires dans ces pays, notamment afin de pouvoir respecter les directives du Comité de Bâle. La croissance actuelle des crédits auprès des agents privés (74% en 2002 pour la Hongrie et de l'ordre de 40% en Estonie et en Lettonie) rend l'enjeu décisif. De plus, en dépit des progrès certains dans l'assainissement des bilans bancaires ces dernières années, le ratio des prêts non performants sur les prêts totaux reste encore significativement plus élevé dans les

6. Dans ce cas, remarquons que leur exclusion périodique du processus de décision apparaîtrait anormale.

7. BCE (2004), "The acceding countries' economies on the threshold of the European Union", *Monthly Bulletin*, février.

nouveaux pays accédants relativement à la moyenne de la zone euro (3,1% en 2002) (tableau 1). Outre le risque accru de crise bancaire lié à la future adhésion de ces nouveaux pays dans la zone euro, l'argument d'une intégration financière croissante en Europe serait de nature à justifier une plus grande centralisation des procédures de surveillance bancaire : la notion de stabilité financière est en effet au moins autant européenne que nationale. De fait, la grande majorité des banques des pays d'Europe centrale et orientale sont détenues par des banques de la zone euro (tableau 2).

Tableau 1 – Prêts non performants (en % des prêts totaux)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Estonie	2,4	2,0	2,1	4,0	2,9	1,3	1,2	0,8
Hongrie			6,6	7,9	4,4	3,1	2,9	4,6
Létonie	19,0	20,0	10,0	6,8	6,8	5,0	3,1	2,1
Lithuanie	17,3	32,2	28,3	12,5	11,9	10,8	7,4	5,8
Pologne*	23,9	14,7	11,5	11,8	14,5	16,8	20,1	24,6
République slovaque	41,3	31,8	33,4	44,3	32,9	26,2	24,3	11,2
République tchèque	26,6	21,8	19,9	20,3	21,5	19,3	13,7	9,4
Slovénie	9,3	10,1	10,0	9,5	9,3	9,3	10,0	

Note : Pour la Pologne, le calcul des prêts non performants est différent, ce qui explique leur niveau plus élevé relativement aux autres pays.

Source : BERD (2003), Transition Report.

Tableau 2 – Nombre de banques

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Estonie	19 (5)	15 (4)	12 (4)	6 (3)	7 (3)	7 (4)	7 (4)	7 (4)
Hongrie	43 (21)	42 (24)	45 (30)	44 (28)	43 (29)	42 (33)	41 (31)	38 (27)
Létonie	42 (11)	35 (14)	32 (15)	27 (15)	23 (12)	21 (12)	19 (12)	19 (12)
Lithuanie	15 (0)	12 (3)	12 (4)	12 (5)	13 (4)	13 (6)	14 (4)	14 (4)
Pologne	81 (18)	81 (25)	83 (29)	83 (31)	77 (39)	74 (47)	64 (46)	59 (45)
République slovaque	33 (18)	29 (14)	29 (13)	27 (11)	25 (11)	23 (14)	19 (13)	18 (15)
République tchèque	55 (23)	53 (23)	50 (24)	45 (25)	42 (27)	40 (26)	38 (26)	37 (26)
Slovénie	39 (6)	36 (4)	34 (4)	30 (3)	31 (5)	28 (6)	24 (5)	22 (6)

Note : Les chiffres entre parenthèses correspondent aux banques détenues par l'étranger.

Source : BERD (2003), Transition Report.

La création d'une instance de surveillance de l'ensemble du système financier européen (compagnies d'assurance, sociétés d'investissement, marchés et banques) constituerait une

Jean-Pierre Patat
jppatat@cepil.fr

8. Banque d'Angleterre (1997), "Memorandum of understanding between HM Treasury, the Bank of England and the FSA", <http://www.bankofengland.co.uk/legislation/mou.pdf>

LA LETTRE DU CEPII

© CEPII, PARIS, 2004
REDACTION
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales,
9, rue Georges-Pitard
75015 Paris.
Tél. : 33 (0)1 53 68 55 14
Fax : 33 (0)1 53 68 55 03

DIRECTEUR DE LA
PUBLICATION :
Lionel Fontagné

REDACTION EN CHEF :
Agnès Chevallier
Bronka Rzepkowski

GRAPHIQUES :
Didier Boivin

REALISATION :
Laure Boivin

DIFFUSION :
La Documentation française.

ABONNEMENT (11 numéros)
France 48 € TTC
Europe 49,70 € TTC
DOM-TOM (HT, avion éco.)
49 € HT
Autres pays (HT, avion éco.)
49,50 € HT
Supl. avion rapide 0,90 €

Adresser votre commande à :
La Documentation française,
124, rue Henri Barbusse
93308 Aubervilliers Cedex
Tél. : 01 40 15 70 00

Le CEPII est sur le WEB
son adresse : www.cepil.fr

ISSN 0243-1947
CCP n° 1462 AD

2^{ème} trimestre 2004
Juin 2004
Imp. ROBERT-PARIS
Imprimé en France.

Cette lettre est publiée sous la
responsabilité de la direction du
CEPII. Les opinions qui y sont
exprimées sont celles des auteurs.