

2012-10-08

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

---

### **Quel rôle joue l'Eurosystème en ce temps de crise financière ?**

(Article pour la Revue économique du mois de septembre 2012)

Depuis plus de cinq ans déjà, le monde est en proie à une crise économique et financière. Dans la zone euro en particulier, les tensions se sont intensifiées depuis que les marchés des obligations souveraines de plusieurs pays sont soumis à une pression croissante. L'article montre la manière dont l'Eurosystème a assumé un rôle d'intermédiaire pour des banques individuelles, et même, en raison de la segmentation des marchés financiers selon les frontières nationales, pour des secteurs bancaires nationaux entiers. Cette politique donne aux acteurs concernés le temps de prendre de manière ordonnée les mesures structurelles nécessaires qui permettront de sortir de la crise.

Au cours de la crise économique et financière, l'Eurosystème a pris un éventail de mesures. L'orientation de la politique monétaire a été notablement assouplie, tandis que des mesures non conventionnelles ont également été instaurées sous le vocable de « soutien renforcé du crédit ». Elles visent à fournir suffisamment de liquidités aux banques et à soutenir de cette manière le financement harmonieux de l'économie de la zone euro. La stabilité financière est en effet une condition nécessaire au maintien de la stabilité des prix. Pareille politique accommodante n'est toutefois pas exempte de risques. Il s'agit non seulement de risques financiers pour la banque centrale, qui reprend temporairement le rôle du secteur privé, mais également d'éventuels effets secondaires néfastes au niveau macroéconomique d'une politique monétaire accommodante sur le plus long terme.

La contagion mutuelle croissante entre les pouvoirs publics et les secteurs bancaires résidents a miné l'accès de certains secteurs bancaires nationaux au financement de marché à des conditions soutenables. Le recours à l'Eurosystème en tant que source de financement alternative s'est dès lors considérablement accru dans les pays vulnérables, tandis que les banques des pays dotés de fondamentaux solides placent de plus en plus leurs excédents de liquidités auprès de la banque centrale. Le bilan de l'Eurosystème s'est de ce fait allongé, et les positions TARGET2 des banques centrales nationales ont atteint une ampleur encore jamais observée.

Le fait que l'Eurosystème exerce de plus en plus le rôle d'intermédiaire financier n'apporte pas de solution durable aux défis auxquels la zone euro est actuellement confrontée. Néanmoins, l'Eurosystème donne ainsi aux acteurs économiques concernés le temps d'effectuer les ajustements structurels nécessaires pour s'assurer à nouveau de manière durable l'accès au financement de marché. Ce n'est qu'une fois que ces ajustements structurels auront été réalisés par tous les acteurs concernés – établissements financiers, pouvoirs publics et, dans un certain nombre de pays, secteur privé non financier – et que la confiance des intervenants sur les marchés financiers aura été rétablie, que le secteur officiel – et en particulier l'Eurosystème – pourra réduire progressivement son rôle d'intermédiaire financier. Le renforcement de l'UEM est également appelé à jouer un rôle à cet égard, par exemple par le déploiement de solides filets de sécurité financiers, par le respect rigoureux des règles relatives à la gouvernance économique et par la création d'une union financière et budgétaire à part entière.