

1-0001-0000

COMMISSION DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES ET MONÉTAIRES**DIALOGUE MONÉTAIRE AVEC CHRISTINE LAGARDE,
PRÉSIDENTE DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
(au titre de l'article 284, paragraphe 3, du traité FUE)****BRUXELLES
MERCREDI 3 DÉCEMBRE 2025**

1-0002-0000

PRÉSIDENTE: AURORE LALUCQ
Présidente de la Commission des affaires économiques et monétaires

1-0003-0000

(Le dialogue monétaire débute à 14 h 35)

1-0004-0000

Présidente. – Bonjour à toutes et à tous, je suis ravie d'accueillir aujourd'hui, pour la quatrième fois cette année, la présidente de la Banque centrale européenne, Madame la Présidente Christine Lagarde.

Les dialogues monétaires comme celui d'aujourd'hui, ainsi que les travaux sur le rapport d'activité et la visite annuelle des membres de la commission des affaires économiques et monétaires à la Banque centrale européenne, sont essentiels pour l'exercice du contrôle démocratique du Parlement sur la Banque centrale européenne. Ces éléments font d'ailleurs partie intégrante de l'accord que nous avons avec la Banque centrale européenne sur les pratiques en matière d'interaction entre nos institutions, dans le domaine des activités de la Banque centrale.

Continuons maintenant en anglais, avec quelques éléments du contenu du dialogue monétaire d'aujourd'hui, au cours duquel nous allons principalement discuter de deux sujets: premièrement, l'évaluation trimestrielle de l'orientation de la politique monétaire de la BCE; deuxièmement, les instruments de politique de stabilisation du marché dans la zone euro, un examen de la boîte à outils de la BCE.

Premièrement, en ce qui concerne la politique monétaire, depuis notre dernier dialogue monétaire en octobre, l'inflation globale dans la zone euro a continué à se stabiliser, légèrement au-dessus de l'objectif à moyen terme de la BCE, à 2,1 %. Selon les récentes projections des services de la BCE, l'inflation globale devrait légèrement baisser à 1,7 % l'année prochaine, avant de remonter à 1,9 % en 2027. Dans ce contexte, le 30 octobre, le conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de maintenir les trois taux d'intérêt directeurs inchangés pour la troisième fois consécutive. Le taux directeur, le taux d'intérêt de la facilité de dépôt, s'établit à 2 %. Dans le même temps, la BCE a réaffirmé qu'elle ne s'engageait pas à l'avance sur une voie particulière concernant les taux et que les bilans de l'Eurosystème continuaient d'être réduits de manière régulière.

Deuxièmement, en ce qui concerne les instruments politiques de stabilisation du marché, la boîte à outils de la BCE s'est avérée essentielle à plusieurs reprises pour préserver la

transition de la politique monétaire en période de fortes tensions, et plus récemment lors de la pandémie. Si l'effet dissuasif de ces instruments a souvent été efficace, leur mécanisme d'activation et leur utilisation pratique restent dans une certaine mesure ambigus. Le programme Opérations monétaires sur titres (OMT), annoncé il y a plus de dix ans, n'a jamais été mis en œuvre, le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) s'est avéré déterminant pendant la pandémie, mais son champ d'application et sa disponibilité future ne sont pas clairement définis, et l'instrument de protection de la transmission (IPT), introduit en 2022, a été conçu comme un nouveau mécanisme de soutien anti-fragmentation, mais ses critères d'activation restent flous.

Enfin, le dispositif de garanties a été ajusté à l'aide de mesures temporaires, mais sans stratégie exécutive claire quant au moment et aux modalités d'application de cette flexibilité. Les évaluations de la stratégie de politique monétaire en 2021 et 2025 ont apporté quelques précisions à ce cadre, mais une certaine incertitude demeure. De tels risques d'ambiguïté sont susceptibles d'affaiblir l'efficacité de ces instruments, la responsabilité en ce qui les concerne et la confiance qui leur est accordée.

Dans ce contexte, le dialogue monétaire d'aujourd'hui est l'occasion de contribuer à plus de clarté et de transparence sur les détails opérationnels, la gouvernance de l'activation et la répartition des responsabilités entre les autorités monétaires et budgétaires. Comme d'habitude, tous les documents d'information préparés par le groupe d'experts du Parlement sur ces deux sujets en vue de ce dialogue monétaire sont disponibles sur le site internet de la commission ECON.

En ce qui concerne la chorégraphie d'aujourd'hui, Madame la Présidente Lagarde disposera comme toujours de dix minutes pour un exposé introductif, suivi d'une session de questions-réponses. Je vous demande de respecter scrupuleusement le temps de parole qui vous est imparti.

Madame la Présidente Lagarde, nous sommes impatients de vous entendre. Vous avez dix minutes. La parole est à vous.

1-0006-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup de me donner la parole. Je m'efforcerai de respecter les dix minutes qui me sont allouées. Je ne peux pas le garantir, mais je ferai de mon mieux.

C'est un immense plaisir pour moi de me présenter devant vous. C'est la quatrième et dernière fois cette année. Comme vous vous en souvenez certainement, nous avons discuté à plusieurs reprises de l'évolution de l'environnement mondial et de ses implications pour l'économie européenne, dans un contexte marqué par des changements technologiques, géopolitiques et structurels majeurs qui continuent à redéfinir notre économie.

Aujourd'hui, je vais donc concentrer mes remarques sur le sujet qui vous intéresse, à savoir les instruments dont nous disposons dans notre boîte à outils. Je sais que vous avez reçu plusieurs documents rédigés par des professeurs et des représentants de la profession bien informés. Toutefois, avant cela, je vais commenter rapidement les perspectives économiques mondiales et, surtout, les perspectives de la zone euro telles que nous les percevons, en gardant à l'esprit que dans environ deux semaines, les 17 et 18 décembre, nous aurons une réunion du conseil des gouverneurs qui décidera de l'orientation de notre politique monétaire et, à ce moment-là, nous produirons de

nouvelles projections, élaborées conjointement par la BCE et par les banques centrales nationales. Les chiffres que je vais citer maintenant seront donc très probablement révisés à la suite de ce nouvel exercice de projection qui aura lieu dans deux semaines. Je suis désolée que nous ne nous rencontrions pas dans deux semaines, mais je ne peux pas commenter des chiffres dont je ne suis pas pleinement informée.

Au troisième trimestre de cette année, notre économie a enregistré une croissance de 0,2 %, soutenue par une demande intérieure solide, en particulier dans le secteur des services, dont la croissance est notamment due à la reprise des services numériques. Le tourisme reste un moteur actif de l'activité de services, mais la reprise des investissements dans l'infrastructure informatique, dans l'intelligence artificielle, par de nombreux opérateurs dans leur fonctionnement et leurs opérations, a été un facteur déterminant de cette croissance. À l'inverse, les industries manufacturières et les exportations ont été freinées par la hausse des droits de douane, une incertitude toujours importante et l'appréciation de l'euro. Vous devez avoir reçu ce document recto verso. Au recto, vous trouverez un graphique clair qui montre l'activité économique dont nous avons bénéficié et l'évolution de la croissance au cours des derniers trimestres. Comme je l'ai mentionné, nous attendons les prochains chiffres dans un délai relativement court.

À l'avenir, la croissance de l'activité économique devrait bénéficier de l'augmentation de la consommation des ménages et d'un marché du travail résilient et plus inclusif, avec le taux d'activité le plus élevé depuis le début de l'euro. À nouveau, sur ce graphique, l'encadré sur le marché du travail, le taux de chômage et le taux de vacance d'emploi est particulièrement intéressant. On constate que le dynamisme de ce marché diminue progressivement, mais la tendance reste positive.

Outre ce marché du travail dynamique, ou plutôt inclusif, les dépenses importantes consacrées aux infrastructures et à la défense devraient également soutenir l'activité économique. L'environnement mondial devrait rester défavorable. En effet, l'incidence de la hausse des droits de douane sur les exportations et les investissements manufacturiers de la zone euro continue de se faire sentir.

Les risques pesant sur les perspectives sont devenus plus équilibrés grâce à l'accord commercial entre l'Union européenne et les États-Unis conclu au cours de l'été, au cessez-le-feu au Moyen-Orient et aux progrès réalisés dans les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. C'est le côté positif. Dans le même temps, les perspectives restent incertaines en raison d'un environnement commercial mondial toujours instable, d'une potentielle détérioration du sentiment des marchés financiers et des tensions géopolitiques qui perdurent.

Quant à l'inflation, elle reste proche de notre objectif à moyen terme de 2 %. Une fois encore, vous disposez d'un graphique pertinent sur l'inflation et ses composantes. Selon l'estimation rapide d'Eurostat, l'inflation a légèrement augmenté, atteignant 2,2 % en novembre. Elle était de 2,1 % en octobre, de 2 % en septembre et de 2,2 % en novembre, ce qui s'explique principalement par une inflation plus forte des prix des services et de l'énergie.

L'inflation sous-jacente, hors alimentation et énergie, est restée stable à 2,4 %, et nos indicateurs d'inflation sous-jacente restent cohérents avec notre objectif de 2 % à moyen terme. La réduction de l'inflation vers notre objectif à moyen terme a été soutenue par un ralentissement progressif de la croissance des salaires. Après avoir atteint un pic à 5,7 % au deuxième trimestre 2023, l'inflation était de 3,9 % au même trimestre cette année.

Bien entendu, nous verrons lors de notre prochain exercice de projection quel type d'indicateurs nous recevons et comment les salaires devraient évoluer.

Nous nous attendons à ce que l'inflation reste proche de notre objectif de 2 % au cours des prochains mois. Les risques qui pèsent sur les perspectives restent mitigés, bien qu'ils soient plus limités qu'auparavant. L'incertitude reste plus élevée que d'habitude, avant la crise de la COVID, en raison de l'instabilité des politiques commerciales mondiales, mais elle s'est nettement atténuée depuis la conclusion de l'accord entre les États-Unis et l'Europe sur les droits de douane.

Les prochaines projections des services de l'Eurosystème, qui seront publiées le 18 décembre, apporteront des précisions supplémentaires sur la croissance et l'inflation.

Étant donné que notre évaluation des perspectives d'inflation est restée globalement inchangée, nous avons décidé, lors de notre dernière réunion de politique monétaire en octobre, de maintenir nos taux d'intérêt inchangés. Nous continuons à suivre une approche dépendant des données et évoluant de réunion en réunion pour déterminer l'orientation appropriée de la politique monétaire et, en particulier, nos décisions relatives aux taux d'intérêt seront fondées sur notre évaluation des perspectives d'inflation et des risques qui y sont associés, ainsi que sur la dynamique de l'inflation sous-jacente et l'efficacité du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Nous ne nous engageons pas sur une voie prédéterminée.

Permettez-moi à présent d'aborder les instruments de la BCE, qui ont constitué une thématique centrale lors de cette réunion. Nous avons réaffirmé, lors de notre récente évaluation de la stratégie, notre engagement à définir des politiques monétaires visant une stabilisation de l'inflation autour de notre objectif de 2 % à moyen terme. Cela n'a pas changé. Nous l'avons inscrit dans notre évaluation stratégique de 2021. Nous l'avons maintenu inchangé et nous estimons qu'il nous a été utile jusqu'à présent.

Notre principal instrument de politique monétaire est l'ensemble des trois taux d'intérêt directeurs de la BCE. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est le plus connu, mais il en existe deux autres qui s'appliquent dans certaines circonstances, notamment pour le refinancement. Cependant, nous pouvons également recourir à d'autres instruments que les taux d'intérêt, lorsque cela s'y prête, afin de préserver le bon fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire et d'apporter un soutien supplémentaire quand les taux d'intérêt approchent leur limite inférieure, ce qui n'est pas le cas actuellement.

Une transmission efficace de l'orientation de notre politique monétaire dans l'ensemble de la zone euro est essentielle pour que nous puissions remplir notre mission de maintien de la stabilité des prix. Nous devons donc rester attentifs aux situations dans lesquelles les différences entre pays concernant l'incidence de notre politique sur les variables économiques clés deviennent excessives ou indiquent que le mécanisme de transmission est perturbé. À cet effet, nous avons élaboré au fil des ans plusieurs instruments visant à préserver la bonne transmission de notre politique monétaire.

Je vais me concentrer sur trois instruments spécifiques qui ont été commentés dans les rapports que vous avez commandés. Les opérations monétaires sur titres (OMT) ont été annoncées en août et septembre 2012, en pleine crise grecque, alors que l'on craignait que la zone euro ne tienne pas le coup. Le deuxième instrument que je vais commenter est

l'instrument de protection de la transmission (IPT), que nous avons développé et annoncé en juillet 2022, puis le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), annoncé en mars 2020. J'aurais pu inclure également les opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO), qui sont également un instrument que nous avons utilisé pendant la pandémie de COVID afin de stabiliser l'économie ainsi que de faciliter et d'encourager le financement de l'activité économique. Je me concentre toutefois sur ces trois instruments.

Le premier instrument, les opérations monétaires sur titres (OMT), de 2012, s'inscrivait dans le slogan «Quoi qu'il en coûte» et visait à préserver la transmission de la politique monétaire dans tous les pays de la zone euro. Les OMT nous permettent de remédier aux graves distorsions sur les marchés des obligations d'État, qui résultent notamment des craintes infondées des investisseurs quant à la réversibilité de l'euro. Vous vous souvenez peut-être de certains discours sur le fait que l'euro est irréversible; mon prédécesseur a prononcé ce terme à plusieurs reprises. Les OMT étaient également associées à cette idée, mais elles n'ont jamais été utilisées.

La condition préalable à la mise en œuvre des OMT est l'application de conditions strictes et effectives dans le cadre d'un programme approprié du Mécanisme européen de stabilité (MES). Il ne s'agit pas d'un programme du Fonds monétaire international (FMI), mais d'un programme du MES, assorti de conditions, qui vise à remédier à certaines faiblesses des fondamentaux de cette économie. Voilà pour les OMT.

L'instrument de protection de la transmission (IPT) peut être activé pour contrer, et chaque mot a son importance ici, «une dynamique désordonnée injustifiée sur le marché des titres émis dans des pays connaissant une détérioration des conditions de financement qui n'est pas justifiée par les fondamentaux propres à chaque pays». Dans ce cas, le conseil des gouverneurs examine une liste cumulative de critères afin de déterminer si les pays dans lesquels l'Eurosystème peut effectuer des achats dans le cadre de l'IPT mènent des politiques budgétaires et macroéconomiques saines et durables. Les critères comprennent, entre autres, le respect du cadre budgétaire de l'Union et l'absence de déséquilibres macroéconomiques graves.

Le dernier instrument est le programme d'achats d'urgence face à la pandémie. Il convient de noter que l'IPT n'a pas été utilisé non plus. Bien que l'instrument des OMT et l'IPT soient tous deux disponibles dans la boîte à outils et prêts à être mis en œuvre, ils n'ont jamais été utilisés.

Le programme d'achats d'urgence face à la pandémie a été lancé et utilisé en réponse au choc lié à la COVID-19, qui a touché tous les pays de la zone euro, mais à des degrés divers. Le programme a été conçu pour remplir une double fonction. Il a soutenu, d'une part, le fonctionnement du marché et, d'autre part, la transmission de la politique monétaire. Par ailleurs, il a permis un assouplissement substantiel de l'orientation de la politique monétaire afin de contrer les risques à la baisse importants pesant sur la stabilité des prix en raison de la pandémie. Ainsi, la transmission et l'orientation sont combinées en un seul instrument.

Face au choc économique et financier exceptionnel, la flexibilité du programme, qui a permis d'ajuster le rythme et la composition des achats, ce qui est vraiment important, s'est avérée essentielle pour stabiliser les marchés, lever les obstacles à la transmission, soutenir la reprise économique et préserver la stabilité des prix. Vous trouverez, une fois encore, sur ces deux pages des informations concernant les montants réellement consacrés au PEPP. La taille et le rythme du PEPP ont été recalibrés et le réinvestissement

des obligations arrivant à échéance a été entièrement interrompu à la fin du mois de décembre 2024, ce qui a contribué à la normalisation de nos bilans que vous avez évoquée.

Ensemble, ces instruments prouvent que la boîte à outils de la BCE est capable de s'adapter à des défis sans précédent tout en restant clairement dans le champ de compétence de la politique monétaire. Conformément à notre engagement en matière de transparence et de responsabilité, nous avons collaboré étroitement avec votre commission afin d'expliquer notre évaluation et de répondre aux questions concernant ces outils.

Le dialogue en cours souligne notre volonté de veiller à ce que nos actions soient minutieusement examinées et clairement comprises par le public. Si vous consultez notre site internet, par exemple, vous trouverez toutes les modalités et conditions, tous les critères et toutes les évaluations nécessaires pour activer l'un ou l'autre de ces instruments.

En conclusion, comme le souligne également notre déclaration relative à la stratégie de politique monétaire, le conseil des gouverneurs continuera de faire preuve de souplesse en vue de relever les nouveaux défis. Il est essentiel que non seulement la politique monétaire, mais aussi d'autres politiques jouent un rôle moteur dans le renforcement des perspectives de l'Europe et la réduction de sa vulnérabilité aux chocs futurs. Cela implique de créer les conditions propices à ce que les leviers économiques de l'Europe puissent exprimer pleinement leur potentiel, notamment en rendant le marché unique véritablement unique.

Dans ce contexte, je soutiens pleinement le prochain train de mesures de la Commission européenne sur l'intégration et la surveillance du marché financier. Ces propositions sont, selon nous, essentielles pour surmonter la fragmentation, améliorer l'efficacité du marché financier et promouvoir l'innovation.

Nous disposons de solutions. Certaines dépendent de nous, je viens d'en décrire quelques-unes, mais d'autres solutions nécessaires dépendent d'autres acteurs. Merci beaucoup.

1-0007-0000

Markus Ferber (PPE). – Madame la Présidente, vous venez de rappeler les instruments à disposition, et nous constatons une augmentation de l'endettement des États membres.

Certaines voix s'élèvent pour demander à la Banque centrale européenne de baisser ses taux d'intérêt ou de relancer des programmes d'achat d'obligations afin de réduire le coût de financement des États membres fortement endettés ou encore de réduire les écarts de charges d'intérêts entre les différents États membres. Or, les banques centrales subissent de fortes pressions, non seulement au sein de l'Union, mais aussi en dehors; je pense notamment aux États-Unis.

Dès lors, compte tenu du niveau toujours élevé de la dette publique et de la hausse de la charge d'intérêts dans la zone euro, ma question est la suivante: comment comptez-vous résister à ces pressions et préserver la suprématie monétaire?

1-0008-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup pour votre question, Monsieur Ferber. Je peux vous assurer que lorsque nous déterminons

l'orientation de notre politique monétaire, nous procédons exactement comme je l'ai expliqué, c'est-à-dire que nous examinons toutes les données, nous analysons les risques associés à nos perspectives d'inflation, nous étudions très attentivement tous les instruments et outils dont nous disposons pour être (*son perdu*) par exemple sur les salaires, nous disposons de nombreux instruments rétrospectifs, mais nous avons également mis au point des outils qui nous aident à comprendre précisément ce qui est susceptible de se produire. Nous prenons donc en compte tous ces éléments et, lors de chaque réunion, nous analysons les perspectives d'inflation et les risques qui y sont associés, l'inflation sous-jacente et la transmission, nous considérons ces trois éléments, nous évaluons l'objectif que nous nous sommes fixé qui est de 2 % à moyen terme, nous examinons notre objectif principal, qui est la stabilité des prix, et nous prenons notre décision.

Nous considérons cela comme une «mission essentielle» pour la BCE. Il existe d'autres «missions essentielles», mais elles relèvent de la responsabilité d'autres institutions. En particulier, en matière de finances publiques, il n'appartient pas à la Banque centrale de redresser les finances publiques ou de s'adapter à une politique particulière. Il incombe aux responsables des finances publiques de sélectionner les investissements qui rendront l'économie plus productive, tout en restant attentifs à la viabilité de la dette de leur économie. Nous ne sommes donc pas dépendants sur le plan budgétaire, si vous voulez.

1-0009-0000

Markus Ferber (PPE). Je passe maintenant à la question suivante. Nous avons également ajusté les règles budgétaires au niveau européen, afin que les dépenses de défense ne soient pas prises en compte dans le cadre de ces règles budgétaires. Cela signifie que nous anticipons, ou devons anticiper, une augmentation de l'endettement des États membres dans les années à venir. En répondant par l'affirmative, vous tenez compte des faits : comment évaluez-vous la soutenabilité de la dette des États membres et quelles en sont les conséquences pour la politique monétaire si vous prenez des décisions en toute indépendance?

1-0010-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Si je prends l'exemple du pays que vous connaissez le mieux, et dans lequel j'ai le privilège de résider, nous nous efforçons de comprendre précisément en quoi consiste le programme d'investissement, quand il aura une incidence sur l'économie, quel type d'investissement sera réalisé et s'il s'agira d'investissements productifs. Les investissements seront-ils réalisés en Europe ou en dehors de celle-ci? Nous nous efforçons d'anticiper l'incidence exacte sur l'économie afin de pouvoir ajuster nos prévisions de croissance.

Bien entendu, cela aura une incidence sur le niveau d'endettement. Cela aura une incidence sur la viabilité de la dette, ainsi que sur le service de la dette. Toutefois, la manière dont ce financement sera investi aura une grande importance. Ce sont les différents éléments que nous essayons de prendre en compte dans notre analyse de l'efficacité et de la productivité de l'investissement pour l'économie de ce pays. Il faut également tenir compte, comme vous le savez, des retombées positives et de l'effet d'entraînement que cela pourrait avoir sur d'autres pays.

1-0011-0000

Jonás Fernández (S&D). – Il est vrai que, dans les prochains jours, nous connaissons la proposition de la Commission pour progresser dans la consolidation des marchés des capitaux, et ce sera bien. Toutefois, ces dernières semaines, j'ai senti dans certaines de vos

déclarations publiques une prise de position très forte en faveur d'une progression plus rapide et dans d'autres secteurs liés au marché unique.

La compétitivité implique un marché unique plus fort. L'objectif premier de votre institution est l'inflation, et un marché unique plus important contribuerait également à contenir l'inflation. Je souhaiterais vous demander comment vous envisagez ces exigences de renforcement du marché unique et quelle réponse vous comptez leur apporter, car pour certains d'entre nous, celles-ci sont encore un peu vagues.

1-0012-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup pour votre question, Monsieur Fernández. Vous avez raison de dire que, pour lutter contre l'inflation et assurer la stabilité des prix, nous devons tenir compte de multiples facteurs. Nous devons examiner l'activité, les risques qui pèsent sur l'activité, les marchés du travail, ainsi que toutes sortes de choses, et les attentes sont très importantes.

En ce qui concerne la croissance et l'activité, nous avons été confrontés à plusieurs chocs au cours des dernières années. Le dernier choc que nous avons subi a été celui des droits de douane. Par exemple, lorsqu'ils sont passés d'un peu plus de 1 % à 13,1 %. Il s'agit évidemment d'un choc qui a affecté notre activité commerciale avec l'un de nos principaux partenaires, notre principal partenaire commercial.

Cela soulève donc la question suivante: comment pouvons-nous aborder cette situation et comment pouvons-nous faire face à une réduction probable de l'activité commerciale, qui est l'un des moteurs de la croissance? Ensuite, il est nécessaire de se tourner vers son propre marché pour examiner ce que le marché national a à offrir. Notre rôle, en tant que Banque centrale européenne, consiste à examiner l'ensemble de la zone euro et à déterminer comment stimuler davantage la croissance de nos économies.

Je ne sais pas si vous vous en souvenez, mais le FMI a publié une étude dont la conclusion était qu'il existait l'équivalent de 40 % de droits de douane sur les échanges de marchandises au sein de la zone euro et l'équivalent de 100 % de droits de douane sur les échanges de services au sein de la zone euro. Lorsque nous avons pris connaissance de cette étude, nous avons été quelque peu surpris de constater que nous nous imposions nous-mêmes ce type d'obstacles et de barrières. Nous avons donc mené une étude similaire en essayant d'être un peu plus précis, plus sophistiqués, en prenant également un peu plus de temps pour aller au fond des choses, et nous sommes arrivés à des chiffres qui étaient non seulement du même ordre de grandeur, mais encore plus élevés. La dernière étude en date, je crois qu'elle a été publiée dans le Bulletin économique, indiquait 65 % de quasi-droits de douane pour les marchandises et 110 % pour les services.

Nos éminents économistes ont alors tenté d'évaluer le montant nécessaire pour compenser l'incidence négative des droits de douane supplémentaires et pallier cette perte d'activité. C'est fascinant, car lorsque l'on y réfléchit, et c'est là toute la beauté de la diversité de la zone euro, si tous les membres de la zone euro appliquaient les mêmes barrières que les Pays-Bas, nous éliminerions l'incidence négative des droits de douane supplémentaires imposés par les États-Unis sur les exportations de la zone euro. En fait, même si nous ne réalisons qu'un quart de cet effort, cela suffirait à compenser ces droits de douane supplémentaires.

C'est dans cet esprit que, chaque fois qu'on me demande mon avis, je réponds que le marché unique n'a pas qu'une fonction monétaire. Le marché unique devrait être la

concrétisation de la promesse formulée il y a longtemps par Jacques Delors, selon laquelle les biens, les services, les capitaux et les personnes devraient circuler librement. Nous ne l'avons pas encore réalisé, et il existe donc un potentiel considérable à exploiter. Je ne vais pas répéter les rapports des éminents Messieurs Letta et Draghi. Ils l'ont déclaré et l'ont documenté. Cependant, ce que nous pouvons faire de plus, c'est mesurer l'ampleur de ce que nous nous infligeons.

1-0013-0000

Jonás Fernández (S&D). – À la lumière de ces chiffres fournis par le Fonds monétaire ou par la BCE elle-même sur les tarifs douaniers internes du marché unique, ne considérez-vous pas que le programme de la Commission exclusivement axé, ou presque, sur la simplification des règles strictement communautaires, même si celle-ci est nécessaire, est en fin de compte tout à fait, je ne dirai pas inutile, mais marginale par rapport aux problèmes que nous devons réellement résoudre dans le fonctionnement du marché unique?

1-0014-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Je ne souhaite pas m'immiscer dans des politiques qui ne relèvent pas de nos responsabilités, mais la boussole pour la compétitivité, qui devait, je pense, être une traduction des recommandations du rapport Draghi, est un ensemble de mesures qui seraient utiles pour améliorer la compétitivité et renforcer le marché unique.

Je ne pense pas qu'on puisse la réduire uniquement à une simplification, qui est un terme général englobant bien d'autres choses. Si je me concentre sur ce que je connais mieux, à savoir les activités de la Banque centrale européenne, et si je me réfère en particulier aux travaux récemment menés pour simplifier le cadre réglementaire, le cadre en matière de déclarations et le cadre de surveillance, nous nous trouvons à la croisée de deux forces, si vous me permettez cette expression. Il existe une force européenne qui tente d'harmoniser, de définir des cadres et d'organiser de manière plus cohérente les exigences réglementaires et les exigences de surveillance dans le secteur financier. La deuxième force est en réalité la force nationale à chaque niveau de chaque État membre, où des niveaux supplémentaires, des exigences particulières, des autorisations supplémentaires et des permis spéciaux s'ajoutent à ce qui a déjà été harmonisé.

Par conséquent, s'il en va de même dans d'autres secteurs, je considère, pour ma part, que charité bien ordonnée commence par soi-même et que les États membres devraient examiner ce qu'ils ont ajouté, la manière dont ils ont complété les mesures, parfois avec de bonnes intentions, mais avec un résultat limité en matière d'efficacité et d'efficience, tout comme les institutions européennes, y compris la mienne, devraient réfléchir à l'efficacité qu'il est possible d'atteindre sans cumuler les doublons ou les rapports supplémentaires inutiles, par exemple.

1-0015-0000

Enikő Győri (PFE). – Merci, Madame la Présidente. Bon retour parmi nous. Permettez-moi de vous poser deux questions d'actualité.

La première concerne l'union des marchés des capitaux. Je pense que nous sommes tous d'accord pour dire qu'un marché des capitaux européen compétitif et performant est essentiel pour soutenir l'investissement et la croissance. Cependant, l'expérience de la crise financière de 2008 nous rappelle à quel point une prise de risque excessive, des exigences de fonds propres insuffisantes et des structures de titrisation complexes

peuvent compromettre la stabilité financière, avec des conséquences considérables. À cet égard, comment la BCE évalue-t-elle le risque lié à la réduction de certaines exigences en matière de fonds propres dans le cadre de l'actuel train de mesures relatives à la titrisation proposé par la Commission? Sur la base de cette évaluation, estimez-vous que la proposition de la Commission a trouvé le juste équilibre entre assouplissement et stabilité financière, ou pensez-vous qu'il serait possible d'assouplir davantage les exigences en matière de fonds propres afin de favoriser quelque peu la croissance?

Ma seconde question concerne l'impôt sur les opérations financières, qui a été réintroduit et qui fait l'objet de discussions au sein de cette Assemblée, notamment en tant que potentielle nouvelle ressource propre de l'Union. Comment pensez-vous que cette idée soit compatible avec le plan pour une union de l'épargne et des investissements, et quel type d'incidence aurait-elle sur ce plan? Merci beaucoup.

1-0016-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci pour vos deux questions. Il se peut que j'aie manqué la première partie de votre deuxième question, mais vous pourrez me la rappeler.

En ce qui concerne la titrisation, nous estimons, notamment à la suite des discussions que nous avons eues avec les banques et compte tenu de notre compréhension de l'état d'avancement du projet, que la titrisation est une des composantes de l'union des marchés des capitaux, et qu'elle est certainement l'une de celles qui ont été les mieux accueillies par les banques. L'une des raisons possibles est qu'en supprimant certains risques de leurs bilans, cela leur permettra de fournir davantage de financement à l'économie et d'augmenter le volume des prêts disponibles. Il s'agit donc d'un outil qui joue un rôle essentiel dans le cadre du soutien apporté par les banques au projet. Il est essentiel de gérer les besoins des banques en matière de capital et de financement, de soutenir l'octroi de crédits à l'économie réelle et de créer des opportunités.

Le 11 novembre dernier, soit il y a peu, la BCE a communiqué son point de vue et l'a partagé avec la Commission concernant sa proposition relative à la titrisation. La BCE a approuvé la proposition dans son ensemble, l'a accueillie favorablement et a salué certains aspects clés de la réforme, tels que le renforcement de la proportionnalité dans l'obligation de diligence appropriée incombant aux investisseurs et la simplification ciblée des exigences en matière de publication d'informations. La BCE a également formulé certaines suggestions techniques concernant les règles de rétention du risque, les critères applicables à une titrisation simple, transparente et standardisée, en particulier, et la définition des titrisations publiques. Nous accordons une attention particulière au suivi de ces commentaires et à la question de savoir si la titrisation synthétique, en particulier, sera évaluée de manière appropriée concernant les risques.

Quant au début de votre deuxième question, je ne m'en souviens plus, je suis désolée.

1-0017-0000

Enikő Győri (PFE). – Il n'y a pas de problème. Il s'agissait de l'impôt sur les opérations financières. Cette idée est de nouveau évoquée au sein de cette Assemblée dans le contexte d'une nouvelle ou potentielle ressource propre. Je souhaitais vous demander votre avis sur la pertinence de cette mesure. En effet, j'ai de sérieux doutes quant à l'incidence qu'elle aurait sur le plan pour une union de l'épargne et des investissements.

1-0018-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – En tant que présidente de la BCE, je n'ai pas d'opinion arrêtée sur cet impôt sur les opérations. On en parle et on en fait la promotion depuis des décennies. Je pense que c'est Monsieur Tobin qui l'a en quelque sorte introduit dans la machine, comme un grain de sable qui la ralentirait.

Je n'ai donc pas d'opinion particulière sur ce sujet. Je pense que tout ce qui facilite la localisation en Europe de l'utilisation de l'épargne, de l'investissement, dans des instruments financiers appropriés et bien calibrés sera le bienvenu. Tout ce qui va à l'encontre ne sera pas nécessairement utile.

1-0019-0000

Enikő Győri (PFE). – Merci beaucoup pour la réponse. Juste une question complémentaire: vous avez évoqué l'importance d'une transmission efficace de votre politique monétaire, ce avec quoi je suis tout à fait d'accord. Pourriez-vous être un peu plus précise? Quels sont les principaux obstacles à la bonne transmission monétaire de vos politiques? Pourriez-vous citer quelques éléments concrets qui, selon vous, devraient être supprimés?

1-0020-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Il existe deux éléments qui se renforcent mutuellement, qui sont interdépendants et nécessaires. Il s'agit de l'orientation, c'est-à-dire les décisions prises pour remplir la mission de stabilité des prix, et de la transmission, car on peut adopter toutes les orientations possibles et imaginables, si elles ne sont pas transmises à l'économie et à l'ensemble de la zone euro, on n'obtient pas les résultats escomptés.

Je peux donc envisager, tout comme vous, de multiples obstacles à la transmission, mais ce qui nous intéresse particulièrement, c'est de mesurer si l'orientation de notre politique monétaire se transmet. À l'époque, j'ai utilisé les termes «en amont», «en aval» et «vitesse de transmission». Ce que nous observons actuellement, et nous l'observons depuis plusieurs trimestres, c'est une très bonne transmission de notre politique monétaire.

Lorsque vous commencez à constater que le secteur financier, par exemple, dans sa capacité à prêter aux ménages ou aux entreprises, ne suit pas nos mouvements, à la hausse ou à la baisse, peu importe, alors vous êtes conscient qu'il existe un problème de transmission et vous devez être attentif aux causes de cette défaillance de transmission. Je pense que, dans tous les cas, nous disposons des outils nécessaires pour y répondre.

1-0021-0000

Stephen Nikola Bartulica (ECR). – Madame la Présidente, bienvenue au Parlement européen. J'ai une question sur l'augmentation des cas de pratiques de débancarisation, également nommées réduction des risques, utilisées par des banques commerciales dans l'Union. Dans le cadre du mécanisme de surveillance unique (MSU) de la BCE, les banques commerciales ont enfreint à plusieurs reprises le droit fondamental des citoyens de l'Union d'accéder au système financier, inscrit dans la directive sur les comptes de paiement.

Lorsque les banques clôturent le compte d'un client, elles le font souvent sans fournir d'explication. Ce phénomène se produit de plus en plus fréquemment dans l'ensemble de l'Union, ce qui empêche tout simplement les citoyens de mener une vie normale au quotidien. Que peut faire la BCE pour empêcher cette pratique?

Il s'agit, à mon avis, d'un abus de pouvoir manifeste de la part des banques. Je pense que de nombreux citoyens ont l'impression que cette mesure est prise simplement parce qu'ils n'ont pas les bonnes opinions politiques. J'ai organisé ici un événement au cours duquel des journalistes et des militants ont témoigné de ce qui leur était arrivé. Une fois qu'une banque clôture leur compte, il devient très difficile pour eux de trouver une autre banque avec laquelle ils peuvent traiter. Alors, que peut faire la BCE pour limiter les conséquences de cette pratique et empêcher les banques commerciales de continuer à abuser de leur pouvoir?

1-0022-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci. J'ai été tentée de vous raconter mon histoire, mais je ne le ferai pas, car j'ai été confrontée à cette situation sur un compte qui n'était pas particulièrement «bien provisionné», je dirais, et, compte tenu de mon statut de «personne exposée» et des exigences qui y sont associées, on m'a demandé poliment de clôturer mon compte auprès de cette institution.

Je ne vais donc pas vous dire que cela n'arrive pas, et il arrive parfois, j'en suis sûre, que certaines institutions, lorsqu'elles évaluent le rapport coût-bénéfice d'un compte particulier, décident qu'il est probablement préférable de le clôturer plutôt que de le maintenir ouvert. Est-ce une bonne pratique? Je ne le pense pas.

Que peut faire la Banque centrale européenne? Pas grand-chose. Au moins pour mon activité de banque centrale dans le domaine de la supervision, je suis convaincue que nos superviseurs peuvent être très attentifs au risque d'exclusion d'une population. Ce que je peux vous garantir, c'est que l'euro numérique, dont nous sommes responsables, permettra au moins de résoudre cette question d'exclusion, car il s'agira d'un mécanisme inclusif qui permettra aux personnes qui ne sont pas éligibles à des services bancaires, ou qui ne sont pas bancarisées parce qu'elles choisissent de ne pas l'être, d'avoir effectivement accès à notre monnaie, à l'euro et à la gestion de l'euro. Ainsi, d'une certaine manière, les fonctionnalités de l'euro numérique permettront de lutter contre cette pratique qui engendre une exclusion injustifiée. C'est ce que nous pouvons faire.

1-0023-0000

Stéphanie Yon-Courtin (Renew). – Madame la Présidente, Madame la Présidente Lagarde, merci à nouveau d'être parmi nous aujourd'hui.

L'Europe est à un tournant stratégique, un tournant pour rattraper son retard en matière financière, numérique, industrielle, et à un tournant aussi au moment où les grandes puissances économiques mondiales accélèrent massivement leurs investissements dans l'intelligence artificielle.

Pendant que les États-Unis et la Chine transforment leur économie à grande vitesse, l'Europe peine à suivre et fait face à un vrai risque de décrochage. Vous avez récemment indiqué, je cite: «L'Europe a raté le virage de l'IA et nous devons lever les obstacles qui freinent cette transformation. Sinon, nous risquons de laisser passer la vague d'adoption de l'IA et compromettre l'avenir de l'Europe.»

Mario Draghi a aussi rappelé récemment que l'IA se répand dans l'économie beaucoup plus rapidement que les révolutions technologiques précédentes et que l'écart entre les pays qui embrassent l'innovation et ceux qui hésitent va se creuser considérablement.

Dans ce contexte, j'ai deux questions: premièrement, quels leviers concrets l'Union européenne doit-elle actionner? Quels obstacles devons-nous lever pour éviter ce décrochage face aux États-Unis et à la Chine dans le domaine de l'IA? Deuxièmement, est-ce que l'IA joue un rôle au sein de la BCE dans votre mission de stabilité financière et de supervision bancaire et, si oui, lequel?

1-0024-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup de votre question à laquelle je vais répondre en anglais pour que ce soit facilement accessible pour tous sans recourir à l'interprétation.

Quels sont alors les obstacles à l'adoption d'une innovation majeure? Je dirais avant tout la capacité d'investir, car pour innover, ce qui améliorera effectivement la productivité, il faut de l'argent. Je suis convaincue que nous disposons de l'intelligence et du talent nécessaires. Il existe de nombreux exemples de jeunes entreprises en Allemagne, en France, en Espagne, dans divers coins de l'Europe, partout en fait, où le talent est présent, où l'innovation voit le jour, et pourtant, vous, comme nous, avons de nombreux exemples de ces jeunes entreprises qui tentent de se développer sans avoir accès au deuxième ou troisième tour de financement et qui partent ailleurs.

C'est pourquoi, après avoir examiné les flux financiers, mon humble analyse est d'encourager vivement, de demander et d'implorer que tous les efforts soient faits pour créer en Europe une union des marchés des capitaux qui facilitera la capacité des innovateurs à être financés ici et permettra aux spécialistes du capital-risque d'entrer et de sortir facilement, si nécessaire — la proportion n'est pas la même. Les chiffres montrent que, depuis la grande vague d'innovation provoquée par l'internet, nous avons progressivement perdu en productivité par rapport aux États-Unis.

Lorsque l'on examine les causes de cette situation, il est évident que nous disposons d'excellentes universités, tout comme eux. Il est évident que nous avons des talents exceptionnels, tout comme eux. Je ne parle ici que des États-Unis, sans tenir compte de la Chine pour le moment. Ce qui nous manque, cependant, c'est ce moment où un soutien financier important est nécessaire pour permettre à une jeune entreprise de se développer et de devenir l'une de ces «licornes» dont nous avons tant besoin. C'est mon point de vue.

1-0026-0000

Stéphanie Yon-Courtin (Renew). – Juste peut-être sur le rôle de la BCE, justement, dans cette compétence de stabilité financière: est-ce que l'IA est déjà quelque chose qui est incorporé, qui est utilisé, et quel rôle joue-t-elle?

1-0027-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – La réponse est «oui». Vous m'avez demandé si nous utilisons l'intelligence artificielle, si nous essayons de surveiller son utilisation et son incidence. La réponse est «oui» dans les deux cas, nous utilisons l'intelligence artificielle à la BCE. Je vous assure que je ne rédige pas mes discours avec l'aide de l'intelligence artificielle. J'ai des collègues qui le font et qui vous le diront, ce qui me semble honnête. Cependant, nous utilisons l'intelligence artificielle. Je vais vous donner un exemple. Nous effectuons de nombreuses lectures, recherches et enquêtes, qui sont exploitées et analysées par l'intelligence artificielle.

Lorsque je considère le volume de documents d'entreprise que le MSU doit vérifier et parcourir afin d'évaluer la validité, la stabilité, l'honorabilité, les connaissances, les compétences et l'expérience des personnes ou des entreprises, l'intelligence artificielle est capable, grâce à de grands modèles de langage, de déchiffrer, d'analyser et de sélectionner les informations utiles. Il en va de même pour la détection de la fraude. Nous utilisons donc l'intelligence artificielle dans de multiples cas et nous nous efforçons également d'encourager le plus grand nombre possible de banques à l'utiliser à bon escient.

1-0028-0000

Pasquale Tridico (The Left). – Madame la Présidente Lagarde, le gouvernement italien a présenté un amendement à la loi de finances déclarant que les réserves d'or de la Banque d'Italie sont la propriété du peuple italien. Il s'agit d'environ 2,5 tonnes d'or d'une valeur d'environ 300 milliards d'euros, que la majorité au pouvoir souhaiterait probablement rendre disponibles pour combler certains écarts dans le budget public.

En fait, dans votre avis juridique sur le cas de l'or d'Italie, vous déclarez que la proposition interfère avec l'indépendance institutionnelle et fonctionnelle de la Banque d'Italie. Vous concluez également que l'objectif concret de cette disposition n'est pas clair et que les autorités ne peuvent pas influencer ou diriger la manière dont une banque centrale gère ses réserves.

Sur cette base, vous invitez les autorités italiennes à reconsidérer le projet de disposition, mais, en réalité, le gouvernement poursuit son projet, et l'or conservé par la Banque d'Italie représente une réserve nationale stratégique. Pourriez-vous expliquer, à l'intention de ceux qui pourraient encore avoir des doutes, pourquoi ces réserves ne peuvent pas être utilisées directement pour financer, par exemple, les dépenses publiques ou réduire la dette, et quel est leur rôle au sein de l'Eurosystème pour préserver la stabilité financière?

1-0029-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup pour votre question concernant l'or italien. La question n'est pas anodine, car l'Italie, comme vous le savez, est le troisième plus grand détenteur d'or parmi les banques centrales. Il s'agit donc d'un composant clé des réserves de l'Italie.

Ce sujet est tout à fait d'actualité pour nous, car nous avons publié notre avis le 2 décembre dernier. Il se trouve sur notre site internet. Je vous épargnerai les multiples références qui renvoient essentiellement à l'article 127 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à l'article 2, paragraphe 1, troisième tiret, de la décision du Conseil. Vous disposez donc de toutes les bases juridiques sur lesquelles nous élaborons notre avis.

Il est intéressant de noter que cet avis fait écho à un avis que nous avons déjà rendu en 2019, avec une question similaire concernant le titre de propriété des réserves d'or. En effet, lorsque l'on examine attentivement le traité, ce que nos services juridiques ont fait en 2019 et à nouveau récemment, on constate qu'il n'y a aucune référence explicite au «titre de propriété» ou à la «propriété de». Le traité ne mentionne pas spécifiquement ce point. Néanmoins, le traité stipule très clairement qu'il appartient à la banque centrale nationale de chaque État membre de détenir et de gérer les réserves. La Banca d'Italia n'est pas différente des autres banques centrales nationales des autres États membres.

La Banca d'Italia a donc pour mission de détenir et de gérer ces réserves. La boucle est bouclée. Depuis 2019, rien n'a été modifié. Il s'agit du même avis que celui que nous avons émis. Il précise clairement que, du point de vue comptable, du point de vue de la gestion et du point de vue de la répartition des résultats, c'est la Banca d'Italia qui jouit d'une pleine autorité.

Je vous renvoie expressément à l'avis du 2 décembre, qui est d'ores et déjà publié sur notre site internet et accessible à toute personne souhaitant le consulter.

1-0030-0000

Pasquale Tridico (The Left). – Merci beaucoup. Je viens de le lire et, en fait, une majorité de personnes suppose que le gouvernement français agit de manière similaire. J'ai quelques doutes à ce sujet. Quoi qu'il en soit, ce point également mériterait d'être clarifié.

1-0031-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Que fait le gouvernement français à ce sujet?

1-0032-0000

Pasquale Tridico (The Left). – L'opinion majoritaire en Italie est qu'il existe en France un dispositif similaire à l'amendement de la loi de finances. En réalité, j'ai quelques doutes à ce sujet. Mais, c'est ce que pensent la plupart des gens.

1-0033-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – C'est un sujet que nous examinerons. Je n'en ai pas connaissance. Nous allons nous pencher sur la question.

Pour autant, ce que je peux vous dire, c'est que nous nous en tenons rigoureusement à l'avis du 2 décembre, qui reprend pour l'essentiel l'avis que nous avons émis en 2019. Je ne pense pas que nous en supprimerions le moindre mot. Cependant, nous allons nous pencher sur la question. Je vous remercie d'avoir mentionné ce sujet.

1-0034-0000

Rada Laykova (ESN). – Madame Lagarde, ma question porte sur l'augmentation des achats d'or par les banques centrales. Ces dernières années, nous avons observé un changement remarquable: entre 2022 et 2024: les banques centrales du monde entier ont doublé leurs achats annuels d'or par rapport à la moyenne de la décennie précédente.

Une telle accumulation suggère une incertitude croissante, soit vis-à-vis de la confiance dans leur propre monnaie, soit vis-à-vis de la stabilité du dollar américain et de l'euro en tant qu'avoirs de réserve. Ma question est la suivante: quelle est votre interprétation des raisons qui sous-tendent cette tendance et quelles implications prévoyez-vous pour l'euro?

1-0035-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup pour votre question. C'est un fait que, depuis 2022, de nombreuses banques centrales dans le monde ont augmenté leurs achats d'or, et la banque centrale nationale de Chine (BPC), en particulier, a été un important acheteur d'or.

Toutefois, il n'y a pas que les banques centrales. Je pense que le plus grand acheteur d'or au cours de l'année dernière est en réalité une société appelée Tether, qui est un émetteur

de stablecoins et qui investit clairement dans quelque chose qui n'a rien à voir avec le numérique, mais qui est très tangible, à savoir les réserves d'or.

Qu'est-ce que cela traduit? Qu'est-ce que cela signifie? Je pense que vous avez vous-même donné la réponse: lorsque certains investisseurs manquent de perspectives, sont inquiets pour leur investissement et souhaitent diversifier leurs placements, c'est généralement la voie qu'ils empruntent.

1-0036-0000

Rada Laykova (ESN). – En plus de cette tendance, on entend régulièrement dire que le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine (BRICS) pourraient mettre en place un mécanisme de règlement commercial soutenu par des métaux précieux. Si cela venait à se concrétiser, comment cela affecterait-il l'attractivité mondiale de l'euro en tant que monnaie commerciale, en particulier pour les pays du Sud? Quelles seraient les conséquences économiques potentielles pour la zone euro si cela devait se produire?

1-0037-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Quelques éléments de réponse. Nous vivons avec la crainte des BRICS depuis une quinzaine d'années. Lorsque j'occupais le poste de Directeur général du FMI, nous étions déjà confrontés à la prétendue «menace» de voir les BRICS former un sous-groupe de la communauté internationale, doté de sa propre infrastructure de paiement, éventuellement de ses propres moyens d'échange, et créer la banque internationale des BRICS. Depuis quelque temps, j'observe la situation de plus loin, mais je n'ai pas constaté de changements significatifs à cet égard.

Concernant le règlement au moyen de matières premières: je ne suis pas certaine que ce mécanisme soit particulièrement stable, car, par nature, la valeur des matières premières varie considérablement au fil du temps. C'est pourquoi je ne considère pas cela comme une menace majeure.

1-0038-0000

Lídia Pereira (PPE). – Madame la Présidente, l'économie de plusieurs pays de la zone euro, comme c'est le cas par exemple chez nous au Portugal, dépend fortement du crédit bancaire pour financer les ménages et les entreprises, et notamment les petites et moyennes entreprises.

Notre union bancaire est encore inachevée et fragmentée. La politique monétaire est transmise de manière inégale, ce qui se traduit par des différences marquées dans le coût du financement bancaire. Vous avez d'ailleurs évoqué cette question, madame la Présidente, à l'égard des événements survenus lors de la pandémie de COVID-19. Il est donc urgent de renforcer la compétitivité de nos banques.

Or, en vertu de l'importance accordée à l'objectif de simplification réglementaire, la Commission a exprimé son intention de réévaluer le cadre juridique du secteur bancaire. La Banque centrale européenne a également mis en place un groupe de travail en charge de cette simplification.

Cela m'amène à vous poser deux questions simples: premièrement, quels règlements ou directives devraient, selon vous, faire l'objet d'une simplification prioritaire? Deuxièmement, comment évaluer l'incidence de ce processus sur la capacité de financement des banques à des coûts plus compétitifs, notamment pour les ménages?

1-0039-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Merci beaucoup pour vos questions. Je vais les aborder sous deux angles différents. L'un est l'impératif de simplification et les limites, mais aussi la concurrence nécessaire pour garantir que les PME en particulier ont accès à de bonnes conditions de financement.

Sur le premier point, vous avez raison. Un groupe de travail de haut niveau a été mis en place au sein de l'Eurosystème sous la présidence de Luis de Guindos, mon vice-président, réunissant des représentants de différentes banques centrales nationales. Ce groupe a passé environ six mois à examiner de manière très systématique les niveaux de déclaration, les niveaux de réserves, les niveaux de capital, les informations à publier et l'ensemble des exigences qui pèsent sur le secteur financier. J'ai le plaisir de vous informer que, jeudi prochain, Luis de Guindos, le vice-président, présentera de manière très précise les 15 domaines différents, je crois, dans lesquels des simplifications seront recommandées.

Ce fut un travail exigeant. Il a été fructueux et plébiscité par l'ensemble de l'Eurosystème au niveau des banques centrales nationales. Je vous laisse toutefois le soin d'expliquer précisément quels domaines de simplification ont été abordés et quelles propositions seront transmises à la Commission, afin que d'autres changements puissent, je l'espère, être pris en considération. En agissant ainsi, j'espère que l'accès au crédit sera facilité pour les PME et également pour les banques lorsqu'elles évaluent leurs risques, lorsqu'elles évaluent la valeur des sûretés, etc.

La seconde partie de ma réponse concerne la concurrence. Je suis convaincue que la concurrence est essentielle pour garantir la qualité des services et un bon rapport qualité-prix pour les consommateurs ou les investisseurs. Selon moi, c'est assurément un domaine où les banques doivent entrer en concurrence les unes avec les autres, où les pratiques concertées seraient très préjudiciables et devraient être poursuivies. La concurrence entre les banques est une nécessité. À défaut, je crains, tout comme elles, que la concurrence ne vienne de l'extérieur du système. Et, si elle vient de l'extérieur du système, elle pourrait ne pas être aussi saine, aussi bien supervisée et aussi bien réglementée.

1-0040-0000

Présidente. – Madame la Présidente Lagarde, je vais vous poser la prochaine question au nom de ma collègue Evelyn Regner, qui ne peut malheureusement pas être là aujourd'hui.

Je vais vous parler du cas du juge Nicolas Guillou, de la Cour pénale internationale. C'est un juge qui fait l'objet de sanctions américaines et à qui tout a été coupé: tous les accès aux plateformes américaines, que ce soit Amazon, Airbnb, etc., mais aussi les moyens de paiement. Cela montre à quel point nous sommes vulnérables vis-à-vis de l'extérieur quant aux moyens de paiement, comme on l'a déjà explicité un certain nombre de fois ici.

À la lumière de ce cas, quel rôle l'euro numérique devrait-il jouer dans le renforcement de l'indépendance stratégique de l'Europe en matière de paiement et dans la protection des citoyens contre ce type précis de vulnérabilité financière externe? Car, on le voit, cela peut aller extrêmement vite. Et comment la Banque centrale européenne peut-elle également agir de manière protectrice dans ce domaine?

1-0041-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Je suis navrée qu'un magistrat de haut niveau se trouve dans une situation de cet ordre et je pense...

Comme je l'ai mentionné précédemment, je considère que l'euro numérique est l'un des moyens dont dispose la Banque centrale européenne pour faire face à de telles situations, car l'euro numérique, avec ou sans banque, peut être un moyen de paiement et une réserve de valeur. Il possède tous les attributs d'une monnaie, car il s'agit bien d'une monnaie et de la forme numérique de notre euro.

L'euro est garanti au niveau de la banque centrale par les billets de banque dont nous disposons. En effet, 20 euros auront toujours la même valeur de 20 euros, que ce soit en Europe ou en dehors de l'Europe, car la banque centrale garantit cette valeur. Nous devons faire la même chose avec l'euro numérique. Ce magistrat pourrait utiliser à la fois les billets de banque et l'euro numérique. C'est un moyen de ne pas être exclu du système financier. C'est l'outil dont nous disposons.

J'espère donc qu'il sera disponible. Il n'est pas disponible actuellement, mais espérons qu'il le sera bientôt, lorsque vous le déciderez.

1-0043-0000

Luděk Niedermayer (PPE). – Madame la Présidente, vous avez décrit un avenir proche relativement positif: les perspectives sont bonnes, l'inflation est maîtrisée, la politique monétaire est appropriée. Cependant, si je me projette à plus long terme, j'ai quelques inquiétudes. Nous sommes conscients qu'à travers le monde, il existe une vague considérable d'investissements dans les technologies de l'information et l'intelligence artificielle. L'Europe ne semble pas s'engager dans la bonne direction.

Vous décrivez très bien les difficultés rencontrées pour améliorer le marché unique. Nous pouvons également aborder d'autres sujets, tels que la mise en place d'une véritable défense européenne capable d'améliorer notre sécurité tout en stimulant l'économie, en appelant à plus d'efficacité.

Il ne me semble pas que nous soyons sur la bonne voie pour tirer parti de tous ces avantages potentiels et éliminer les risques potentiels. Comment envisagez-vous l'avenir à plus long terme? N'êtes-vous pas préoccupée par nos perspectives à moyen terme?

1-0044-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Je vais être tout à fait sincère avec vous. Je pense que nous sommes pressés par le temps et que nous n'avons pas de temps à perdre. Les choses évoluent très vite. Et de plus en plus vite, si je considère les paiements, les infrastructures de paiement et les nouveaux acteurs dans ce domaine particulier. Cette tendance se retrouve également dans d'autres domaines.

Il y a peu, j'ai fait quelque chose que certains membres de l'auditoire ont trouvé quelque peu provocateur, et cela s'est passé lors du Congrès bancaire européen à Francfort. Je suis régulièrement invitée en tant qu'oratrice principale au Congrès bancaire européen. Il y a deux semaines, lorsque j'ai pris la parole, j'ai mentionné une citation, puis je me suis tournée vers l'auditoire pour demander si ce propos leur semblait familier. Tout le monde a acquiescé. Je leur ai expliqué que cela leur semblait familier parce que c'était ce que je leur avais dit il y a six ans. Il était question de la rapidité avec laquelle les choses évoluent, de la rapidité avec laquelle nous devons réagir et anticiper, et du fait que l'union des marchés des capitaux ne doit pas seulement être un rêve, mais un projet composé

d'éléments distincts qui verront le jour. Je voudrais saluer le travail accompli par Maria Luís Albuquerque, de la Commission européenne, pour faire avancer certaines questions.

Je voudrais également mentionner le fait que tous les progrès ne sont pas le fait de l'Europe. Votre contribution est importante, mais beaucoup de choses dépendent de ce qui se passe au niveau national dans les États membres. Il est nécessaire de mener de front plusieurs objectifs: vouloir obtenir des résultats, vouloir rattraper notre retard et innover, vouloir investir dans notre avenir et être attractifs pour les investisseurs externes également.

Par conséquent, une seule réponse: nous sommes pressés par le temps. Le facteur temps est particulièrement décisif. Si nous ne voulons pas nous laisser distancer, nous ferions mieux d'avancer. Et je vois trop de projets où nous sommes lents, lents, lents.

1-0045-0000

Giovanni Crosetto (ECR). – Madame la Présidente, je voulais vous poser une question sur le nouveau *stablecoin* libellé en euros appelé Qivalis, qui vient d'être fondé par dix institutions de crédit européennes basées à Amsterdam, supervisées par la Banque centrale néerlandaise, qui souhaite fournir une nouvelle monnaie numérique liée à l'euro en 2026.

Je voulais connaître votre position concernant les effets potentiels sur la stabilité de l'euro; si vous voyez des risques, d'une manière générale, ou si vous pensez que ce *stablecoin* libellé en euros pourrait au contraire renforcer le rôle mondial de l'euro.

Je fais ici référence à la stratégie américaine dite «doctrine *Miran*» qui, grâce à son monopole sur le marché des *stablecoins* libellés en dollars, renforce le dollar et nous voyons que la dette publique américaine est également financée par ce biais. Au niveau européen, cependant, nous ne disposons pas d'un actif européen sans risque.

Je voulais également vous demander si vous considériez ce manque d'actif européen sans risque comme un risque ou si vous pensiez que l'euro pouvait encore, grâce à ce *stablecoin*, se renforcer.

1-0046-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup pour votre question. Ma réponse est que nous disposons d'un cadre réglementaire dans lequel il est possible de mettre en place des *stablecoins*. Ce *stablecoin*, dont le nom m'échappe. Equalvis ou Evalquis? Peu importe, cela n'a pas d'importance. C'est un nom censé inspirer confiance. De toute évidence, il n'inspire pas ma mémoire, mais ma confiance, oui, peut-être!

Avec dix banques réputées et respectables comme pères et mères fondateurs de ce *stablecoin* libellé en euros, s'il s'inscrit dans le cadre prescrit par le règlement MiCA et s'il est correctement supervisé par l'autorité de surveillance néerlandaise, c'est bon. C'est tout à fait légitime. D'un point de vue macroéconomique, je me contenterai de faire remarquer que, dans la mesure où un *stablecoin* doit valoir 1 euro, le volume de monnaie reste inchangé au sein du système global. Il peut passer d'une banque à l'autre en fonction de l'endroit où sont conservées les réserves, mais cela ne compromet pas, à mon avis, l'Eurosystème en tant que tel.

Je me demande parfois quelle est la justification économique pour les banques qui lancent ces produits, mais je suis certaine qu'elles ont étudié la question avec beaucoup d'attention.

1-0047-0000

Gilles Boyer (Renew). – Madame la Présidente, je voudrais vous interroger, comme d'habitude, sur l'euro numérique – je ne voudrais pas vous désarçonner en parlant d'autre chose.

Nous arrivons à un stade important de notre travail sur le sujet, ici, au Parlement. Vous savez que notre rapporteur a publié son projet de rapport et que nous allons entamer nos discussions. Vous avez déjà mentionné plusieurs fois l'enjeu important que ce dossier représente, notamment pour l'inclusion de populations aujourd'hui exclues de l'accès à des comptes bancaires.

Quel message pourriez-vous adresser aux banques européennes qui continuent de manifester une grande inquiétude face à ce projet, tout comme je crois, par le passé, elles avaient manifesté une grande inquiétude face au projet SEPA qui est aujourd'hui entré dans les mœurs ? Et comment pouvons-nous concilier cette inquiétude, qui peut être légitime, avec l'intérêt général européen que nous avons tous à cœur de défendre ?

1-0048-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup, Monsieur Boyer, et non, vous ne me décevez jamais, en particulier sur l'euro numérique.

Tout d'abord, je remercie vraiment tous les parlementaires européens qui sont attentifs à ce projet, qui ont pris le temps de l'examiner, de le comprendre. Je sais que M. le rapporteur est parmi nous et que, lui aussi, a été très attentif au projet, même s'il n'arrive pas aux mêmes conclusions que les nôtres et qu'il considère un rôle beaucoup plus étroit pour cet euro numérique que celui que nous envisageons.

Je pense, comme vous l'avez souligné, que la dimension d'inclusion pour l'euro numérique est une dimension importante. Je crois aussi que la dimension de souveraineté européenne d'un bien public, qui est notre euro, est aussi un élément important. Je sais qu'un certain nombre d'opérateurs financiers, les banques en particulier, envisagent de continuer à développer leurs mécanismes de paiement privé, ce qui est parfaitement compatible avec l'euro digital. Ce n'est pas du tout mutuellement exclusif, tout au contraire.

Et je pense que grâce au travail d'explication que nous faisons, pays par pays, parfois banques par banque, un certain nombre d'opérateurs bancaires comprennent maintenant que les banques elles-mêmes peuvent s'emparer de l'euro digital et l'utiliser à des fins rémunératrices pour elles. Parce qu'elles sont là non pas pour des raisons philanthropiques, ni pour inclure les exclus, mais pour leurs résultats, au bout du compte. Et l'euro numérique peut parfaitement être un vecteur de résultats en ce qui les concerne. L'activité qui transiterait des systèmes de cartes de type Visa, Mastercard ou autres, vers le système de l'euro numérique peut être aussi rémunératrice que le système dans lequel elles fonctionnent actuellement.

Donc à la fois pour des raisons d'inclusion, pour des raisons de souveraineté, pour des raisons de construction du système, avec une monnaie banque centrale qui sert d'ancre à l'ensemble du système – ce qui est peut-être mis en cause ou en doute ici ou là –, et aussi

parce que les banques peuvent à la fois faire coexister leur système de type Wero avec l'euro digital, et générer des revenus grâce à l'euro digital, j'espère qu'elles comprendront que c'est dans leur intérêt de soutenir ce projet.

1-0049-0000

Eero Heinäluoma (S&D). – Madame la Présidente, vous avez alerté sur la montée des risques géopolitiques concernant notre secteur financier. Je continue de penser qu'il s'agit d'un point critique qui mérite également d'être abordé ici. Nous avons constaté que l'économie russe se détériore, mais qu'elle a toujours la possibilité de financer la guerre en Ukraine. Je suppose qu'il est dans l'intérêt de chacun d'entre nous ici que l'Ukraine puisse obtenir une paix juste et durable. Cela signifie également que nous devons être prêts à financer les activités de l'Ukraine.

Nous sommes conscients de l'existence d'actifs russes. C'est peut-être un sujet qui dérange, mais ces actifs devraient être utilisés ici de manière légale et efficace. Nous connaissons les préoccupations du gouvernement belge, qui n'est pas très favorable à l'utilisation de ces ressources, et nous avons également pris note de l'annonce faite hier par la BCE selon laquelle vous n'êtes pas très disposé à intervenir en tant que prêteur de dernier ressort.

C'est la raison pour laquelle je vous demande ici: comprenez-vous l'importance du dossier ukrainien et l'importance d'aider financièrement ce pays? C'est également important pour la stabilité financière. La BCE serait-elle prête à faire quelque chose dans l'intérêt de la stabilité financière, dans ce contexte?

1-0050-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup pour votre question. En effet, vous me donnez l'occasion de clarifier la position de la BCE. Je considère que le choix des mots est important, et notre position a toujours été de déployer tous les efforts possibles pour soutenir la Commission en facilitant différentes options. Comme vous le savez, deux options ont été publiées aujourd'hui, afin de soutenir l'Ukraine, qui a besoin d'aide.

Ce que j'ai clairement indiqué, et ce que l'équipe qui m'entoure a également mentionné, c'est que nous ferons tout notre possible, mais que nous n'enfreindrons pas le traité. Voilà précisément la question qui a été posée à la BCE: la BCE agira-t-elle en tant que mécanisme de soutien afin de remplacer les engagements que les États membres devraient prendre envers la Belgique, où le risque est concentré, par le biais de garanties? Une telle action de la part de la BCE serait contraire à l'article 123 du traité. Je n'ai pas été nommée présidente de la BCE par votre Assemblée pour enfreindre le traité. Nous ne pouvons pas monétiser les obligations des États membres.

Il ne s'agit donc pas d'un refus de notre part, nous disons simplement que nous devons respecter le traité de l'Europe en ce qui concerne le fonctionnement de la Banque centrale européenne. Je n'ai pas encore eu l'occasion d'examiner la dernière version qui vient d'être publiée il y a environ 40 minutes, mais j'espère sincèrement que les excellentes personnes chargées de la rédaction et de la communication qui travaillent sur ce projet ont trouvé le moyen d'appeler un chat un chat. Il s'agit d'une obligation fiscale qui nous incombe à tous. Par conséquent, lorsque la marge de manœuvre budgétaire n'est pas disponible, nous devons trouver une solution. Certaines solutions ont été identifiées, notamment l'option 2, qui consiste à émettre des obligations destinées spécifiquement à financer l'Ukraine. C'est une option.

Il existe une troisième option, qui se trouve dans les codes utilisés. Cette option est tendue, mais, espérons-le, conforme au droit international et respectera la stabilité financière. Notre devoir à la BCE est: premièrement, de respecter le traité, deuxièmement, d'informer les dirigeants, à qui revient la décision, ce n'est pas ma décision, mais celle des dirigeants, s'il existe un risque d'instabilité financière, parce qu'un nœud clé du réseau financier dans lequel nous opérons, à savoir Euroclear, est menacé. Il est de notre devoir de le dire.

Notre second devoir consiste à vérifier que le droit international est respecté, car la confiance dans notre région économique et dans notre monnaie est en jeu. J'espère sincèrement que nous aiderons l'Ukraine, que nous contribuerons à son financement, mais sans contourner le traité ni négliger l'impératif de stabilité financière, raison pour laquelle le gouvernement belge, qui a autorité sur Euroclear, dont le siège et les racines juridiques se trouvent sur son territoire, souhaite obtenir la garantie et l'assurance que le risque sera *in solidum* et ne constituera pas un risque pour la Belgique. Je suis certaine qu'il existe des solutions, mais, comme je l'ai mentionné, nous ne devons pas enfreindre le traité pour autant.

1-0051-0000

Interventions à la demande

1-0052-0000

Fernand Kartheiser (NI). – Merci, Madame Lagarde, d'être avec nous ici aujourd'hui et de nous assurer que vous allez respecter les traités. C'est une très, très bonne nouvelle, et j'espère que d'autres suivront votre exemple.

Je souhaiterais revenir sur la question bancaire, qui préoccupe bon nombre d'entre nous. Nous l'avons déjà évoquée aujourd'hui dans cette salle, et je la mentionne, car la Banque centrale européenne a conclu un accord de coopération avec l'ALBC, l'Autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux.

Lorsque des personnes sont débancarisées — non seulement des personnes physiques, mais également des ONG, des organes de presse, ce qui est en réalité assez fréquent —, souvent, elles n'en sont même pas informées. Lorsqu'elles finissent par s'en rendre compte, toute information leur est souvent refusée, sous prétexte que cette mesure a été prise conformément à la réglementation en matière de blanchiment d'argent.

Cette situation est extrêmement difficile et je vous serais reconnaissant de bien vouloir en faire part à l'ALBC afin de clarifier la situation.

1-0053-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci beaucoup. Comme vous le savez, l'ALBC est désormais également installée à Francfort et je serai votre messenger à cet égard.

1-0054-0000

Fernando Navarrete Rojas (PPE). – Madame la Présidente Lagarde, vous avez souligné à plusieurs reprises que nous sommes confrontés à des pressions dans divers domaines, et je partage entièrement votre point de vue.

Je souhaiterais souligner deux points que vous avez mentionnés: le commerce de détail et l'euro numérique, ainsi que la situation géopolitique. Je suis d'accord, mais nous avons

besoin d'une solution, une solution qui permette de résoudre notre problème de souveraineté. Je pense que c'est ce dont nous avons besoin, et ce, le plus rapidement possible. Pas nécessairement une solution unique.

Deuxièmement, nos efforts sont peut-être trop dispersés. Il existe un domaine dans lequel l'action de la BCE est absolument cruciale, à savoir la fourniture de monnaie numérique de banque centrale de gros. Nous avons eu une audition ce matin, je sais que vous avancez rapidement. Pouvez-vous nous assurer que nous avançons à plein régime et que nous obtiendrons une solution DLT native pleinement opérationnelle, compatible avec les autres initiatives des banques centrales à travers le monde?

1-0055-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Monsieur Navarrete, je vous remercie de m'encourager à avancer rapidement sur l'euro numérique. Je n'en attendais pas moins de votre part.

Permettez-moi de vous assurer que Pontes et Appia progressent bien — je suppose que vous connaissez ces deux projets. Pontes est une solution à court terme visant à rendre opérationnelle la monnaie numérique de banque centrale (MNBC) de gros dès le milieu de l'année 2026. Appia est une solution à plus long terme, car elle nécessite davantage d'infrastructures. Cela dit, oui, je peux vous garantir que nous avons affecté des équipes spéciales et des ressources spéciales à Pontes et Appia.

Nous cherchons également à tirer parti des ressources du pôle d'innovation de la Banque des règlements internationaux (BRI) afin de bénéficier au maximum de leurs avancées dans ce domaine. Nous nous attelons à la livraison, à la fois d'Appia et de Pontes. Et, comme vous le savez, nous sommes déjà en train de tester et d'essayer d'utiliser différentes banques centrales nationales dans ce but. La réponse est donc «oui».

1-0056-0000

Michalis Hadjipantela (PPE). – Madame la Présidente, je souhaiterais simplement vos commentaires sur la dette américaine. Nous constatons que la situation est hors de contrôle. Quel est votre avis? Va-t-elle exploser d'un seul coup et l'Union européenne se retrouvera-t-elle alors également confrontée à un problème? J'aimerais donc que vous commentiez l'énorme dette américaine.

1-0057-0000

Christine Lagarde, *Présidente de la Banque centrale européenne*. – Je m'abstiendrai de porter un jugement, mais je citerai mon collègue et ami Jay Powell, qui est président de la Fed. Jay Powell a clairement dit que la dette américaine n'était pas un problème pour le moment, mais qu'elle était insoutenable.

1-0058-0000

Dirk Gotink (PPE). – Je souhaitais simplement revenir sur la question de Monsieur Eero, car je pense que ce sera le principal sujet des deux, trois ou quatre prochaines semaines et qu'il sera également abordé lors de la réunion du Conseil en décembre.

Si tout le monde était venu à la réunion de la commission ECON du 6 octobre et vous avait écoutée attentivement, personne n'aurait été surpris par l'annonce de la BCE concernant le mécanisme de soutien, je pense, car ces préoccupations avaient été soulevées ici. Les États membres refusent également d'agir de la sorte, probablement parce qu'ils ont des préoccupations similaires, mais peut-être pour d'autres raisons.

Pourriez-vous développer davantage les préoccupations liées à la stabilité? Tout d'abord, il y a le traité. Je respecte et approuve totalement ce point. Deuxièmement, quelles sont les préoccupations en matière de stabilité financière concernant Euroclear et les répercussions que cela pourrait avoir sur le reste du système?

1-0059-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Merci pour votre question, et merci de vous souvenir de notre discussion d'octobre. C'est exact. Je pense qu'il suffit de regarder les chiffres. Je ne dispose pas du bilan d'Euroclear, et je pense qu'il serait préférable de demander à Euroclear de venir vous expliquer précisément comment cette société est structurée, quel est le volume quotidien des transactions qu'elle traite et de combien de milliards d'euros elle assure le dépôt. Cependant, de notre point de vue, nous constatons qu'il s'agit d'un nœud fondamental dans le réseau des transactions financières, non seulement en Europe, mais également dans le monde entier.

De nombreux investisseurs importants, notamment des investisseurs souverains, ont confié la conservation de leurs actifs à Euroclear. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle les avoirs russes ont été soudainement gelés à la suite des sanctions. En effet, la banque centrale nationale russe avait confié la conservation de ses fonds à Euroclear. Elle n'est pas la seule, de nombreux émetteurs de dette souveraine ont fait de même. Je parle de mémoire, mais le volume des actifs en conservation chez Euroclear est supérieur à 40 000 milliards d'euros. C'est colossal.

C'est pourquoi, si ce nœud était menacé dans quelque situation que ce soit, la Russie serait soudain légalement en droit de réclamer le remboursement de ses actifs, et Euroclear ne serait pas en mesure de le faire, car l'instrument qui se trouve sur son compte n'est pas, par exemple, un instrument négociable. C'est à ce moment-là que la garantie des États membres serait sollicitée afin de compenser le risque figurant dans les registres d'Euroclear. C'est ce qui explique l'inquiétude des autorités belges. Je pense que c'est la meilleure explication que je puisse fournir à ce sujet.

1-0060-0000

(Fin des interventions à la demande)

1-0061-0000

Présidente. – Y a-t-il une autre demande d'intervention? Je constate qu'il n'y en a pas.

Souhaitez-vous conclure?

1-0062-0000

Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne. – Comme toujours, c'est un réel plaisir d'être avec vous, de répondre à certaines de vos préoccupations et d'avoir ce dialogue franc, en toute honnêteté. C'est d'ailleurs le moment que je préfère.

1-0063-0000

(Le dialogue monétaire termine à 16 h 2)