

Les mesures conventionnelles

Source: ALLEMAND, Frédéric, "Les mesures conventionnelles", dans ALLEMAND, Frédéric, L'Union économique et monétaire: origine, fonctionnement et futur. Sanem: CVCE, Coll. Dossier thématique, 2013. CVCE, 2013.

Copyright: (c) CVCE.EU by UNI.LU

Tous droits de reproduction, de communication au public, d'adaptation, de distribution ou de rediffusion, via Internet, un réseau interne ou tout autre moyen, strictement réservés pour tous pays.

Consultez l'avertissement juridique et les conditions d'utilisation du site.

URL: http://www.cvce.eu/obj/les_mesures_conventionnelles-fr-e5a59391-1e0d-449a-bbd7-27332c0739ba.html

Date de dernière mise à jour: 06/07/2016



Les mesures conventionnelles

Les différentes opérations de politique monétaire dont la BCE dispose et les instruments utilisables à cet effet sont exposés de façon non limitative dans ses statuts¹.

Les mesures conventionnelles permettent à la BCE d'agir sur le volume et/ou le prix de la liquidité bancaire. Trois types d'opérations sont décrits et définis en termes larges par les statuts du SEBC: les opérations d'open market, les facilités permanentes, qui tous deux reposent sur l'établissement d'une relation contractuelle (volontaire) entre la BCE et les établissements de crédit; les réserves obligatoires qui correspond à l'exercice de son pouvoir coercitif par la BCE².

Le conseil des gouverneurs de la BCE, qui se réunit un jeudi sur deux, détermine la politique de taux d'intérêt sur la base d'une analyse de la situation économique et monétaire de la zone euro. En général lors de sa première réunion de chaque mois, il annonce le taux de soumission minimal des prochains appels d'offres, à savoir: le taux des opérations principales de refinancement (taux repo), le taux de la facilité de dépôt et celui de la facilité de prêt marginal.

Les opérations d'open market

Les opérations d'*open market* consistent en un apport ou en un retrait de monnaie «banque centrale» (billets, crédits sur les comptes ouverts aux établissements bancaires) sur le marché monétaire. Elles sont le principal mode d'intervention utilisé par la BCE. Cinq types d'opérations existent. Les plus employées, les opérations principales de refinancement (ou *main refinancing operations*, MRO), sont des opérations hebdomadaires d'apport de liquidité, ayant une échéance d'une semaine. Elles jouent un rôle clé en assurant le pilotage des taux d'intérêt et la gestion de la liquidité du marché monétaire ainsi qu'en signalant l'orientation de la politique monétaire par le biais du niveau du taux de soumission minimal (taux repos). Le 7 novembre 2013, ce taux directeur est fixé par le conseil des gouverneurs à son plus bas niveau historique, 0,25 %, avec effet au 13 novembre 2013. Face aux conséquences de la crise financière et des dettes souveraines sur le marché interbancaire, la BCE a modifié les caractéristiques de ses MRO. Les autres opérations d'open market sont les opérations de refinancement à plus long terme (ou *long-term refinancing operations*, LTRO), les opérations de réglage fin et les opérations structurelles. En décembre 2011 puis en février 2012, la BCE conduit deux opérations de refinancement à très long terme. Cette opération est irrégulière et sa mise en œuvre liée aux circonstances particulières provoquées par le dysfonctionnement du marché interbancaire.

Les facilités permanentes

Les facilités permanentes fournissent et retirent des liquidités au jour le jour, à des taux d'intérêt qui constituent un corridor pour le taux interbancaire au jour le jour, l'EONIA (*Euro OverNight Index Average Rate*). Les facilités permanentes sont de deux types: la facilité de prêt marginal permet aux contreparties éligibles (établissements de crédit présentant certaines garanties financières) d'obtenir des banques centrales nationales des liquidités au jour le jour de façon illimitée: son taux fait office de taux-plafond sur le marché interbancaire. L'opération inverse est la facilité de dépôt: son taux constitue le taux-plancher. Depuis le 13 novembre 2013, le taux de la facilité de prêt marginal s'élève à 0,75 %, tandis que le taux de la facilité de dépôt est nul depuis le 12 juillet 2012. Ce dernier taux peut, le cas échéant, être fixé à une valeur négative.

1 Articles 18 à 20.

2 MARTUCCI, Francesco, *L'ordre économique et monétaire*, Thèse, Université de Paris 1 Panthéon Sorbonne, non publiée, 2007, p 405.

Les réserves obligatoires

Les réserves obligatoires. Elles sont le seul instrument d'ordre réglementaire de la BCE. À ce titre, les établissements de crédit sont légalement tenus de créer ou d'accentuer un besoin structurel de refinancement³ : il vise à stabiliser les taux d'intérêt du marché monétaire. Les réserves constituées auprès des banques centrales nationales sont rémunérées et aucun crédit n'est octroyé à des conditions de faveur.

3 En raison du monopole d'émission des billets accordé par le traité CE à la BCE et aux banques centrales nationales, ainsi que des réserves obligatoires, les établissements de crédit doivent obtenir des liquidités auprès de l'Eurosystème. C'est en faisant varier les conditions de cet octroi de liquidités que l'Eurosystème influence les taux d'intérêt du marché monétaire.