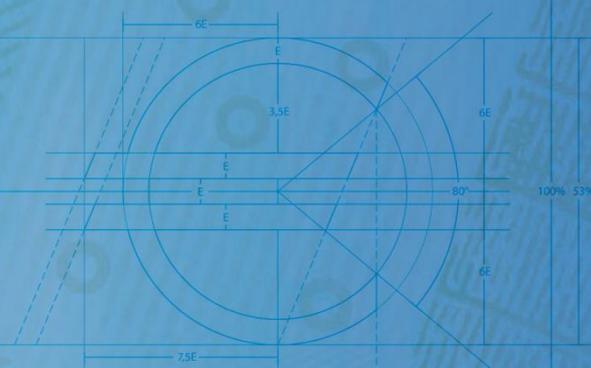




BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

Rapport sur la convergence

Jun 2016



Sommaire

1	Introduction	2
2	Cadre d'analyse	4
2.1	Convergence économique	4
	Encadré 1 Évolutions des prix	5
	Encadré 2 Évolutions des finances publiques	7
	Encadré 3 Évolutions du taux de change	12
	Encadré 4 Évolutions des taux d'intérêt à long terme	13
	Encadré 5 Autres facteurs pertinents	15
2.2	Compatibilité de la législation nationale avec les Traités	17
3	L'État de la convergence économique	47
3.1	Le critère de la stabilité des prix	52
3.2	Le critère relatif à la situation des finances publiques	54
3.3	Le critère du taux de change	55
3.4	Le critère des taux d'intérêt à long terme	56
3.5	Autres facteurs pertinents	57
4	Synthèses par pays	63
4.1	Bulgarie	63
4.2	République tchèque	64
4.3	Croatie	65
4.4	Hongrie	67
4.5	Pologne	68
4.6	Roumanie	69
4.7	Suède	71
	Abréviations	73

La traduction française du Rapport sur la convergence 2016 de la BCE couvre les chapitres suivants : Introduction, Cadre d'analyse, L'état de la convergence économique, Synthèses par pays. Pour de plus amples informations, veuillez vous reporter à la version anglaise complète, qui est disponible sur le site Internet de la [BCE](#).

1 Introduction

Depuis le 1^{er} janvier 1999, l'euro a été introduit dans dix-neuf États membres de l'UE. Le présent *Rapport* examine sept des neuf pays de l'UE qui n'ont pas encore adopté la monnaie unique. Deux des neuf pays, le Danemark et le Royaume-Uni, ont notifié qu'ils ne participeraient pas à la phase III de l'UEM. Dès lors, des *Rapports sur la convergence* ne doivent être rédigés pour ces deux pays que s'ils en font la demande. En l'absence d'une telle demande de l'un ou l'autre de ces pays, le présent *Rapport* examine sept pays : la Bulgarie, la République tchèque, la Croatie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède. Aux termes du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, (le « Traité »)¹, ces sept pays sont tenus d'adopter l'euro, ce qui signifie qu'ils doivent s'efforcer de remplir tous les critères de convergence.

En rédigeant ce *Rapport*, la BCE satisfait à l'obligation posée par l'article 140 du Traité. L'article 140 stipule que la BCE et la Commission européenne doivent faire rapport au Conseil de l'Union européenne (Conseil de l'UE) au moins une fois tous les deux ans, ou à la demande d'un État membre de l'UE bénéficiant d'une dérogation, « sur les progrès réalisés par les États membres bénéficiant d'une dérogation dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire ». Les sept pays concernés par ce *Rapport* sont examinés dans le cadre du cycle régulier de deux ans. La Commission européenne a également préparé un rapport, et les deux documents sont soumis, en parallèle, au Conseil de l'UE.

Dans le présent document, la BCE utilise le cadre retenu pour les précédents *Rapports sur la convergence*. Elle examine, pour les sept pays concernés, si un degré élevé de convergence économique durable a été atteint, si la législation nationale est compatible avec les Traités et les Statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (« les Statuts ») et évalue la conformité aux obligations statutaires auxquelles les BCN desdits pays doivent satisfaire pour faire partie intégrante de l'Eurosystème.

L'examen du processus de convergence économique est largement tributaire de la qualité et de l'intégrité des statistiques sur lesquelles il s'appuie.

L'établissement et la déclaration des statistiques, notamment celles relatives aux finances publiques, ne doivent pas être soumis à des considérations ou à des ingérences politiques. Les États membres ont été invités à considérer la qualité et l'intégrité de leurs statistiques comme un objectif hautement prioritaire, à veiller à l'existence d'un système approprié de contrôles et de recoupements lors de l'élaboration de ces statistiques et à appliquer des normes minimales dans le

¹ Cf. également le glossaire de la version complète en anglais.

domaine statistique. Ces normes sont de la plus haute importance pour renforcer l'indépendance, l'intégrité et la responsabilité des instituts statistiques nationaux et soutenir la confiance dans la qualité des statistiques des finances publiques (cf. chapitre 6).

Il convient de rappeler qu'à compter du 4 novembre 2014², chaque pays dont la dérogation aura été abrogée devra rejoindre le mécanisme de surveillance unique (MSU) au plus tard à la date à laquelle il adoptera l'euro. À compter de cette date, tous les droits et obligations liés au MSU s'appliqueront à ce pays. Il est par conséquent de la plus haute importance de procéder aux préparatifs nécessaires. En particulier, le système bancaire de chaque État membre rejoignant la zone euro et, par conséquent, le MSU, fera l'objet d'une évaluation complète³.

Le présent Rapport est structuré comme suit. Le chapitre 2 décrit le cadre utilisé pour l'examen de la convergence économique et juridique. Le chapitre 3 fournit un aperçu horizontal des principaux aspects de la convergence économique. Le chapitre 4 contient les synthèses par pays, qui décrivent les principaux résultats de l'examen de la convergence économique et juridique. Le chapitre 5 (cf. la version complète en anglais) examine plus en détail l'état de la convergence économique dans chacun des sept États membres concernés. Le chapitre 6 fournit une vue d'ensemble des indicateurs de convergence et de la méthodologie statistique utilisée pour les élaborer. Enfin, le chapitre 7 (cf. la version complète en anglais) évalue la compatibilité de la législation nationale de ces États membres, y compris les statuts de leur BCN, avec les articles 130 et 131 du Traité.

² Il s'agit de la date à partir de laquelle la BCE assume les missions que lui confie le règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit, article 33, paragraphe 2.

³ Cf. le considérant 10 du règlement BCE/2014/17 de la Banque centrale européenne du 16 avril 2014 établissant le cadre de la coopération au sein du mécanisme de surveillance unique entre la Banque centrale européenne, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales (le « règlement-cadre MSU »).

2 Cadre d'analyse

2.1 Convergence économique

Pour étudier l'état de la convergence économique dans les États membres de l'UE demandant à adopter l'euro, la BCE utilise un cadre général d'analyse.

Ce cadre général, qui a été appliqué régulièrement à tous les *Rapports sur la convergence* de l'IME et de la BCE, repose, d'une part, sur les dispositions du Traité et leur application par la BCE en ce qui concerne les évolutions des prix, des soldes budgétaires et des ratios de dette, des taux de change et des taux d'intérêt à long terme, ainsi que d'autres facteurs pertinents pour l'intégration et la convergence économiques. D'autre part, il se fonde sur une série d'autres indicateurs économiques rétrospectifs et prospectifs jugés utiles pour un examen plus approfondi du caractère durable de la convergence. L'examen de l'État membre concerné sur la base de tous ces facteurs est important pour garantir que l'intégration dans la zone euro se déroule sans difficulté majeure. Les encadrés 1 à 5 rappellent brièvement les dispositions légales et exposent les éléments de la méthodologie utilisée par la BCE pour mettre en œuvre ces dispositions.

Le présent Rapport s'appuie sur les principes exposés dans des rapports antérieurs de la BCE (et, avant elle, de l'IME) afin de garantir la continuité et l'égalité de traitement. En particulier, plusieurs principes directeurs sont utilisés par la BCE dans le cadre de l'application des critères de convergence. Premièrement, chaque critère est strictement interprété et appliqué. Ce principe se justifie par le fait que le principal objectif de ces critères consiste à garantir que seuls les États membres dont les conditions économiques sont propices au maintien de la stabilité des prix et à la cohésion de la zone euro sont autorisés à y participer. Deuxièmement, les critères de convergence forment un ensemble cohérent et intégré auquel il convient de satisfaire dans son intégralité. Le Traité ne propose aucune hiérarchie pour ces critères, qui sont placés sur un pied d'égalité. Troisièmement, les critères de convergence doivent être satisfaits sur la base des données constatées. Quatrièmement, l'application des critères de convergence doit être cohérente, transparente et simple. De plus, si l'on considère le respect de ces critères, la soutenabilité constitue un facteur essentiel puisque la convergence doit être réalisée de manière durable et pas seulement à un moment donné. C'est pour cette raison que les examens par pays traitent en détail du caractère durable de la convergence.

À cet égard, les évolutions économiques dans les pays concernés sont mises en perspective sur une durée qui couvre, en principe, les dix dernières années.

Cette analyse permet de déterminer plus précisément dans quelle mesure les résultats actuels sont le fruit de véritables ajustements structurels, ce qui doit permettre de mieux évaluer le caractère durable de la convergence économique.

De plus, dans la mesure du possible, une approche prospective est adoptée.

Dans ce contexte, une attention particulière est accordée au fait que le caractère soutenable d'évolutions économiques positives repose fondamentalement sur des

réponses appropriées et durables aux défis d'aujourd'hui et de demain. Une gouvernance forte, des institutions saines et des finances publiques viables sont également essentielles pour parvenir à une croissance durable de l'activité à moyen et long terme. De manière générale, il est souligné que la réalisation d'une convergence économique durable dépend à la fois de la mise en place d'une situation de départ solide, de l'existence d'institutions saines et de la conduite de politiques appropriées après l'adoption de l'euro.

Le cadre général est appliqué individuellement à chacun des sept États membres de l'Union européenne sous revue. Ces examens, qui s'attachent aux résultats de chaque État membre, doivent être considérés séparément, conformément aux dispositions de l'article 140 du Traité.

La date limite pour les statistiques figurant dans le présent *Rapport sur la convergence* était le 18 mai 2016. Les données statistiques utilisées dans le cadre de l'application des critères de convergence ont été transmises par la Commission européenne (cf. chapitre 6 ainsi que les tableaux et graphiques), en coopération avec la BCE en ce qui concerne les taux de change et les taux d'intérêt à long terme. Les données relatives à l'évolution des prix et des taux d'intérêt à long terme utilisées pour évaluer la convergence portent sur la période courant jusqu'en avril 2016, dernier mois pour lequel les données sur les IPCH étaient disponibles. S'agissant des données mensuelles relatives aux taux de change, la période considérée dans le présent *Rapport* s'arrête à avril 2016. Les données historiques se rapportant aux situations budgétaires couvrent la période allant jusqu'à 2015. Il est par ailleurs tenu compte des projections émanant de plusieurs sources, ainsi que du programme de convergence le plus récent de l'État membre concerné et de toute autre information jugée utile pour une analyse prospective du caractère durable de la convergence. Les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne et le *Rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte*, pris en compte dans le présent *Rapport*, ont été publiés le 4 mai 2016 et le 26 novembre 2015, respectivement. Le présent *Rapport* a été adopté par le Conseil général de la BCE le 31 mai 2016.

En ce qui concerne l'évolution des prix, les dispositions légales et leur application par la BCE sont exposées dans l'encadré 1.

Encadré 1

Évolutions des prix

1. Dispositions du Traité

L'article 140, paragraphe 1, premier tiret, du Traité prévoit que le *Rapport sur la convergence* examine si un degré élevé de convergence durable a été réalisé, en analysant dans quelle mesure chaque État membre a satisfait au critère suivant :

« la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix ; cela ressortira d'un taux d'inflation proche de celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix ».

L'article 1 du Protocole (n° 13) sur les critères de convergence dispose :

« le critère de stabilité des prix, visé à l'article 140, paragraphe 1, premier tiret, du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne signifie qu'un État membre a un degré de stabilité des prix durable et un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen, qui ne dépasse pas de plus de 1,5 % celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. L'inflation est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation sur une base comparable, compte tenu des différences entre les définitions nationales ».

2. Application des dispositions du Traité

Dans le cadre du présent *Rapport*, la BCE applique les dispositions du Traité de la manière suivante :

Premièrement, en ce qui concerne « un taux d'inflation moyen, observé au cours d'une période d'un an avant l'examen », le taux d'inflation a été calculé sur la base de la variation de la dernière moyenne disponible sur douze mois des indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH) par rapport à la moyenne précédente sur douze mois. Par conséquent, en matière de taux d'inflation, la période de référence prise en considération dans le présent *Rapport* va de mai 2015 à avril 2016.

Deuxièmement, le concept relatif aux « trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix », utilisé pour la définition de la valeur de référence, a été appliqué en calculant la moyenne arithmétique non pondérée des taux d'inflation des trois États membres suivants : la Bulgarie (– 1,0 %), la Slovénie (– 0,8 %) et l'Espagne (– 0,6 %). Par conséquent, le taux moyen s'élève à – 0,8 % et la valeur de référence obtenue en ajoutant 1,5 point de pourcentage est de 0,7 %. Il convient de souligner que, conformément au *Traité*, la performance d'un pays en matière d'inflation est examinée en termes relatifs, c'est-à-dire par rapport à celle des autres États membres. Le critère de stabilité des prix tient donc compte du fait que des chocs subis conjointement par les différents pays (découlant, par exemple, des prix mondiaux des matières premières) peuvent temporairement faire s'écarter les taux d'inflation de l'objectif d'inflation des banques centrales.

Les taux d'inflation de Chypre et de la Roumanie ont été exclus du calcul de la valeur de référence. Les évolutions des prix dans ces pays au cours de la période de référence se sont traduites par un taux d'inflation moyen sur douze mois de, respectivement, – 1,8 % et – 1,3 % en avril 2016. Ces deux pays ont été considérés comme des exceptions pour le calcul de la valeur de référence, les taux d'inflation de ces deux pays ayant été nettement inférieurs à ceux d'autres États membres au cours de la période de référence et ce résultat découlant, pour ces deux pays, de facteurs exceptionnels. Chypre traverse une récession extrêmement profonde, en raison de laquelle l'évolution des prix y a été freinée par un écart de production négatif exceptionnellement important. En Roumanie, les évolutions des prix sont fortement affectées par les réductions successives de la TVA récemment introduites, qui ont maintenu la variation de l'IPCH en territoire négatif.

Il convient de noter qu'il a déjà été fait référence à la notion de « caractère exceptionnel » dans des *Rapports sur la convergence* précédents de la BCE (cf., par exemple, les *Rapports* 2012, 2013 et 2014) ainsi que dans des *Rapports sur la convergence* de l'IME. Conformément à ces rapports, un État membre fait figure d'exception lorsque deux conditions sont remplies : d'abord, son taux

d'inflation moyen sur douze mois est nettement inférieur aux taux comparables d'autres États membres et ensuite, ses évolutions de prix ont été fortement influencées par des facteurs exceptionnels. L'identification de ces exceptions ne suit aucune approche mécanique. L'approche utilisée a été instaurée pour traiter de manière appropriée des distorsions potentielles significatives dans les évolutions en matière d'inflation des différents pays.

L'inflation est mesurée au moyen de l'IPCH, mis au point en vue d'évaluer la convergence en termes de stabilité des prix sur une base comparable (cf. la section 2 du chapitre 6).

Le taux moyen d'inflation mesuré par l'IPCH au cours de la période de référence de douze mois allant de mai 2015 à avril 2016 est analysé à la lumière des résultats économiques du pays examiné en termes de stabilité des prix au cours des dix années écoulées. Cela permet une analyse plus

approfondie du caractère durable des évolutions des prix dans ce pays. À cet égard, on prend en considération l'orientation de la politique monétaire, en examinant en particulier si l'objectif prioritaire des autorités monétaires a été la réalisation et le maintien de la stabilité des prix, et la contribution d'autres pans de la politique économique à cet objectif. De plus, les effets de l'environnement macroéconomique sur la réalisation de la stabilité des prix sont pris en considération. L'évolution des prix est étudiée en tenant compte des conditions d'offre et de demande et, notamment, des facteurs qui influencent les coûts unitaires de main-d'œuvre et les prix à l'importation. Enfin, les tendances relevées pour d'autres indices de prix significatifs sont prises en considération. Dans une optique prospective, une analyse de l'évolution de l'inflation pour les prochaines années, qui comprend les prévisions des grandes organisations internationales et des intervenants de marché, est présentée. En outre, les aspects institutionnels et structurels nécessaires au maintien d'un environnement propice à la stabilité des prix après l'adoption de l'euro sont évoqués.

En ce qui concerne l'évolution des finances publiques, les dispositions légales et leur application par la BCE, ainsi que des questions de procédure, sont exposées dans l'encadré 2.

Encadré 2

Évolutions des finances publiques

1. Traité et autres dispositions légales

L'article 140, paragraphe 1, deuxième tiret, du Traité prévoit que le *Rapport sur la convergence* examine si un degré élevé de convergence durable a été réalisé, en analysant dans quelle mesure chaque État membre a satisfait au critère suivant :

« le caractère soutenable de la situation des finances publiques ; cela ressortira de l'obtention d'une situation budgétaire qui n'accuse pas de déficit public excessif au sens de l'article 126, paragraphe 6 ».

L'article 2 du Protocole (n° 13) sur les critères de convergence dispose :

« le critère de situation des finances publiques, visé à l'article 140, paragraphe 1, deuxième tiret, dudit traité, signifie qu'un État membre ne fait pas l'objet, au moment de l'examen, d'une décision du Conseil visée à l'article 126, paragraphe 6, dudit traité concernant l'existence d'un déficit excessif ».

L'article 126 décrit la procédure de déficit excessif. Selon l'article 126, paragraphes 2 et 3, la Commission européenne élabore un rapport si un État membre ne satisfait pas aux exigences de discipline budgétaire, en particulier si :

1. le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le PIB dépasse une valeur de référence (fixée dans le Protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs à 3 % du PIB), à moins :
 - (a) que le rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de la valeur de référence ; ou
 - (b) que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence ;
2. le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse une valeur de référence (fixée dans le Protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs à 60 % du PIB), à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne se rapproche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant.

Le rapport de la Commission examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre. La Commission peut aussi établir un rapport si, en dépit du respect des exigences découlant des critères, elle estime qu'il y a un risque de déficit excessif dans un État membre. Le Comité économique et financier rend un avis sur le rapport de la Commission. Enfin, conformément à l'article 126, paragraphe 6, le Conseil de l'UE, statuant à la majorité qualifiée à l'exclusion de l'État membre concerné, sur proposition de la Commission et compte tenu des observations éventuelles de l'État membre concerné, décide, après une évaluation globale, s'il y a ou non un déficit excessif.

Les dispositions de l'article 126 du Traité sont clarifiées par ailleurs par le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil⁴, modifié par le règlement (UE) n° 1177/2011⁵, qui, entre autres :

- confirme que les critères de la dette et du déficit sont à mettre sur un pied d'égalité, rendant le premier opérationnel, tout en autorisant une période de transition de trois ans pour les États membres sortant de PDE ouvertes avant 2011. L'article 2, paragraphe 1a, du règlement

⁴ Règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs, JO L 209, 02.08.1997, p. 6.

⁵ Règlement du Conseil n° 1177/2011 du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs, JO L 306, 23.11.2011, p. 33.

stipule que lorsqu'il est supérieur à la valeur de référence, le rapport entre la dette publique et le PIB est considéré comme diminuant suffisamment et s'approchant de la valeur de référence à un rythme satisfaisant si l'écart par rapport à la valeur de référence s'est réduit sur les trois années précédentes à un rythme moyen d'un vingtième par an, à titre de référence numérique fondée sur les changements survenus au cours des trois dernières années pour lesquelles les données sont disponibles. L'exigence concernant le critère de la dette est également considérée comme remplie si les prévisions budgétaires établies par la Commission indiquent que la réduction requise de l'écart est appelée à se produire au cours d'une période de trois ans définie. Lors de la mise en œuvre de la référence de réduction de la dette, il convient de tenir compte de l'influence du cycle sur le rythme de la réduction de la dette ;

- détaille les facteurs pertinents que la Commission doit prendre en considération lorsqu'elle établit un rapport en vertu de l'article 126, paragraphe 3, du Traité. Il identifie surtout une série de facteurs considérés comme pertinents dans l'évaluation des évolutions à moyen terme des situations économique, budgétaire et de la dette publique (cf. l'article 2, paragraphe 3, du règlement et, ci-dessous, les détails de l'analyse de la BCE qui suit).

De surcroît, le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG), qui repose sur les dispositions du Pacte de stabilité et de croissance renforcé, a été signé le 2 mars 2012 par 25 États membres de l'UE (tous les États membres à l'exclusion du Royaume-Uni, de la République tchèque et de la Croatie) et est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013⁶. Le titre III (Pacte budgétaire) prévoit, entre autres, une règle budgétaire contraignante visant à garantir que le budget des administrations publiques est en équilibre ou en excédent. Cette règle est considérée comme respectée si le solde structurel annuel des administrations publiques correspond à l'objectif à moyen terme spécifique à chaque pays et s'il ne dépasse pas un déficit (en termes structurels) de 0,5 % du PIB. Si le rapport entre la dette publique et le PIB est sensiblement inférieur à 60 % du PIB et que les risques pour la soutenabilité à long terme des finances publiques sont faibles, l'objectif à moyen terme peut être fixé à un niveau de déficit structurel d'au maximum 1 % du PIB. Le TSCG contient également la règle fondée sur la valeur de référence de réduction de la dette énoncée au règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil⁷. Les États membres de l'UE signataires doivent avoir transcrit dans leur constitution (ou toute loi équivalente supérieure à la loi établissant le budget annuel) les règles budgétaires énoncées de même qu'un mécanisme de correction automatique en cas de déviation par rapport à l'objectif budgétaire.

⁶ Le TSCG s'applique également aux États membres de l'UE faisant l'objet d'une dérogation qui l'ont ratifié à compter de la date de prise d'effet de la décision abrogeant cette dérogation ou à compter d'une date antérieure si l'État membre concerné fait état de son intention d'être lié à cette date, totalement ou partiellement, par les dispositions du TSCG.

⁷ Règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs, JO L 306, 23.11.2011, p. 33

2. Application des dispositions du Traité

Dans le cadre de l'examen de la convergence, la BCE émet un avis sur les évolutions budgétaires. S'agissant du caractère durable de la convergence, elle examine les principaux indicateurs relatifs aux évolutions budgétaires entre 2006 et 2015, analyse les perspectives et les défis à relever dans le domaine des finances publiques et se concentre sur les liens entre l'évolution du déficit et celle de l'endettement. La BCE effectue une analyse de l'efficacité des cadres budgétaires nationaux, décrite à l'article 2, paragraphe 3b, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil et dans la directive 2011/85/UE du Conseil⁸. De plus, le taux de référence pour les dépenses, défini à l'article 9, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil⁹, modifié par le règlement (UE) n° 1175/2011, vise à garantir un financement prudent de toute augmentation des dépenses. Le règlement prévoit entre autres que les États membres de l'UE qui n'ont pas encore atteint leur objectif budgétaire à moyen terme doivent faire en sorte que la croissance annuelle des dépenses primaires concernées n'excède pas un taux de référence à moyen terme pour la croissance potentielle du PIB, à moins que le dépassement de la norme soit compensé par des mesures discrétionnaires au niveau des recettes. La BCE rend compte de la dernière évaluation par la Commission européenne du respect des règles en matière de dépenses par les États membres. En ce qui concerne l'article 126, la BCE, contrairement à la Commission, ne joue aucun rôle formel dans la PDE. Le rapport de la BCE mentionne uniquement si le pays est soumis à une telle procédure.

S'agissant de la disposition du Traité selon laquelle un ratio de dette dépassant 60 % du PIB devrait « diminuer suffisamment et se rapprocher de la valeur de référence à un rythme satisfaisant », la BCE examine les tendances passées et à venir du ratio de dette. Pour les États membres dont le ratio de dette dépasse la valeur de référence, la BCE fournit la dernière évaluation de la Commission européenne relative au respect de la valeur de référence fondée sur la réduction de la dette définie à l'article 2, paragraphe 1a du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil.

L'examen des évolutions budgétaires repose sur les données extraites des comptes nationaux, conformément au Système européen des comptes 2010 (cf. chapitre 6). La plupart des chiffres présentés dans le présent *Rapport* ont été fournis par la Commission en avril 2016 et incluent les situations des finances publiques entre 2006 et 2015, ainsi que des projections de la Commission pour 2016 et 2017.

S'agissant du caractère soutenable des évolutions des finances publiques, les résultats enregistrés pendant l'année de référence, à savoir 2015, sont étudiés en tenant compte des résultats du pays examiné au cours des dix dernières années. Dans un premier temps, l'évolution du ratio de déficit est analysée. Il convient de garder à l'esprit que la variation annuelle du ratio de déficit d'un pays

⁸ Directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres, JO L 306, 23.11.2011, p. 41.

⁹ Règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques, JO L 209, 02.08.1997, p. 1.

est généralement influencée par plusieurs éléments sous-jacents. Une distinction peut être opérée entre les « effets conjoncturels », qui traduisent la réaction des déficits aux variations du cycle économique, d'une part, et les « effets non conjoncturels », qui reflètent souvent des ajustements structurels ou permanents apportés aux politiques budgétaires, d'autre part. Toutefois, les effets non conjoncturels mesurés dans le présent *Rapport* ne sont pas nécessairement liés dans leur intégralité à une modification structurelle des situations budgétaires, car ils incluent des effets temporaires sur le solde budgétaire résultant de l'incidence de mesures de politique économique et de facteurs spécifiques. Il est dès lors particulièrement difficile d'évaluer comment les positions budgétaires structurelles ont évolué durant la crise, en raison de l'incertitude concernant le niveau et le taux de croissance de la production potentielle.

Dans un deuxième temps, l'évolution du ratio de la dette publique durant cette période est analysée, ainsi que les facteurs explicatifs de cette évolution.

Ces facteurs sont la différence entre la croissance du PIB nominal et les taux d'intérêt, le solde primaire et l'ajustement dette/déficit. Une telle approche peut permettre de mieux appréhender la façon dont l'environnement macroéconomique, et particulièrement les effets conjugués de la croissance et des taux d'intérêt, ont influencé la dynamique de la dette. Elle peut également fournir des informations supplémentaires sur la contribution des efforts d'assainissement budgétaire tels qu'ils transparaissent dans le solde primaire et sur le rôle joué par des facteurs spécifiques tels que ceux inclus dans l'ajustement dette/déficit. De plus, la structure de la dette publique est analysée sous l'angle, notamment, de la proportion et de l'évolution de la dette à court terme et de celle libellée en devises. En rapprochant ces proportions du niveau actuel du ratio de dette, la sensibilité des soldes budgétaires aux modifications des taux de change et des taux d'intérêt peut être mise en évidence.

Dans une vision prospective, les programmes budgétaires nationaux et les prévisions récentes de la Commission européenne pour 2016 et 2017 sont pris en considération, de même que la stratégie budgétaire à moyen terme ressortant du programme de convergence.

Cela inclut une évaluation de la réalisation projetée de l'objectif budgétaire à moyen terme du pays, comme le prévoit le Pacte de stabilité et de croissance, ainsi que des prévisions relatives au ratio de dette basées sur les politiques budgétaires en vigueur. Enfin, les défis à long terme qui se posent à la viabilité des budgets publics, ainsi que les grands domaines qui devront faire l'objet d'un assainissement, sont mis en évidence, particulièrement ceux qui ont trait aux systèmes publics de retraite par répartition, compte tenu des évolutions démographiques, ainsi qu'aux engagements conditionnels de l'État, en particulier ceux pris durant la crise économique et financière. Conformément aux pratiques antérieures, l'analyse décrite ci-dessus couvre également la plupart des facteurs pertinents énoncés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, comme le détaille l'encadré 2.

En ce qui concerne les évolutions du taux de change, les dispositions légales et leur application par la BCE sont décrites dans l'encadré 3.

Encadré 3

Évolutions du taux de change

1. Dispositions du Traité

L'article 140, paragraphe 1, troisième tiret, du Traité prévoit que le *Rapport sur la convergence* examine si un degré élevé de convergence durable a été réalisé, en analysant dans quelle mesure chaque État membre a satisfait au critère suivant :

« le respect des marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen, pendant deux ans au moins, sans dévaluation de la monnaie par rapport à l'euro ».

L'article 3 du Protocole (n° 13) sur les critères de convergence dispose :

« le critère de participation au mécanisme de change du Système monétaire européen, visé à l'article 140, paragraphe 1, troisième tiret, dudit Traité, signifie qu'un État membre a respecté les marges normales de fluctuation prévues par le mécanisme de change du Système monétaire européen sans connaître de tensions graves pendant au moins les deux dernières années précédant l'examen. Notamment, l'État membre n'a pas dévalué de sa propre initiative le taux central bilatéral de sa monnaie par rapport à l'euro pendant la même période ».

2. Application des dispositions du Traité

En ce qui concerne la stabilité du taux de change, la BCE examine si le pays a participé au MCE II (qui a remplacé le MCE en janvier 1999) pendant une période de deux ans au moins avant l'examen de la convergence sans connaître de tensions graves, en particulier sans avoir dévalué sa monnaie par rapport à l'euro. Dans les cas de périodes de participation plus courtes, les évolutions du taux de change sont décrites au cours d'une période de référence de deux ans.

L'évaluation de la stabilité du taux de change par rapport à l'euro met l'accent sur la proximité du taux de change vis-à-vis du cours pivot du MCE II, tout en prenant en considération des facteurs susceptibles d'avoir donné lieu à une appréciation, ce qui est conforme à l'approche adoptée par le passé. À cet égard, l'ampleur de la marge de fluctuation autorisée dans le cadre du MCE II ne préjuge pas de l'évaluation du critère de stabilité du taux de change.

Par ailleurs, la question de l'absence de « tensions graves » est généralement traitée : a) en examinant le degré de divergence des taux de change vis-à-vis des cours pivots du MCE II contre euro ; b) en utilisant des indicateurs tels que la volatilité du taux de change vis-à-vis de l'euro et sa tendance, ainsi que les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro de même que leur évolution ; c) en prenant en considération le rôle des interventions effectuées sur les marchés de change ; et d) en prenant en considération le rôle des programmes d'aide financière au niveau international dans la stabilisation de la monnaie.

La période de référence retenue dans le présent *Rapport* s'étend du 19 mai 2014 au 18 mai 2016. Tous les taux de change bilatéraux utilisés sont les taux de référence officiels de la BCE (cf. chapitre 6).

Outre la participation au MCE II et l'évolution du taux de change nominal par rapport à l'euro au cours de la période sous revue, les éléments pertinents concernant le caractère soutenable du taux de change actuel sont brièvement examinés. Cette analyse se fonde sur l'évolution du taux de change effectif et du compte courant, du compte de capital et du compte financier de la balance des paiements. L'évolution de la dette extérieure brute et de la position extérieure nette du pays à plus long terme est également examinée. La section relative aux évolutions du taux de change tient également compte de mesures du degré d'intégration d'un pays à la zone euro. Cet aspect est évalué en termes d'intégration tant du commerce extérieur (importations et exportations) que financière. Enfin, la section relative aux évolutions du taux de change mentionne, le cas échéant, si le pays examiné a bénéficié ou non de la fourniture de liquidités de banque centrale ou d'un soutien à la balance des paiements, sur une base soit bilatérale, soit multilatérale avec la participation du FMI et/ou de l'UE. L'aide tant effective que préventive est prise en considération. Cette dernière inclut également l'accès au financement de précaution sous la forme, par exemple, de lignes de crédit flexible du FMI.

En ce qui concerne l'évolution des taux d'intérêt à long terme, les dispositions légales et leur application par la BCE sont abordées dans l'encadré 4.

Encadré 4

Évolutions des taux d'intérêt à long terme

1. Dispositions du Traité

L'article 140, paragraphe 1, quatrième tiret, du Traité prévoit que le *Rapport sur la convergence* examine si un degré élevé de convergence durable a été réalisé, en analysant dans quelle mesure chaque État membre a satisfait au critère suivant :

« le caractère durable de la convergence atteinte par l'État membre faisant l'objet d'une dérogation et de sa participation au mécanisme de change, qui se reflète dans le niveau des taux d'intérêt à long terme ».

L'article 4 du Protocole (n° 13) sur les critères de convergence dispose :

« le critère de convergence des taux d'intérêt, visé à l'article 140, paragraphe 1, quatrième tiret, dudit Traité, signifie qu'au cours d'une période d'un an précédant l'examen, un État membre a eu un taux d'intérêt nominal moyen à long terme qui n'excède pas de plus de 2 points de pourcentage celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. Les taux d'intérêt sont calculés sur la base d'obligations d'État à long terme ou de titres comparables, compte tenu des différences dans les définitions nationales ».

2. Application des dispositions du Traité

Dans le cadre du présent *Rapport*, la BCE applique les dispositions du Traité de la manière suivante :

Premièrement, en ce qui concerne le « taux d'intérêt nominal moyen à long terme » observé au cours d'une « période d'un an précédant l'examen », il a été calculé comme une moyenne arithmétique sur les douze derniers mois pour lesquels des données relatives aux IPCH étaient disponibles. La période de référence retenue dans ce *Rapport* s'étend de mai 2015 à avril 2016.

Deuxièmement, la notion relative aux « trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix », utilisée pour la définition de la valeur de référence, a été appliquée en utilisant la moyenne arithmétique non pondérée des taux d'intérêt à long terme des trois mêmes États membres retenus pour le calcul de la valeur de référence en ce qui concerne le critère de stabilité des prix (cf. encadré 1). Pendant la période de référence retenue dans ce *Rapport*, les taux d'intérêt à long terme des trois pays ayant présenté les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix étaient de 1,7 % (Slovénie), de 1,7 % (Espagne) et de 2,5 % (Bulgarie). Dès lors, le taux d'intérêt moyen est de 2,0 % et la valeur de référence obtenue en ajoutant 2 points de pourcentage s'élève à 4,0 %. Les taux d'intérêt ont été calculés sur la base des taux d'intérêt à long terme harmonisés disponibles, qui ont été élaborés en vue d'évaluer la convergence (cf. chapitre 6).

Comme mentionné ci-dessus, le Traité fait explicitement référence au fait que le « caractère durable de la convergence » se reflète dans le niveau des taux d'intérêt à long terme. C'est pourquoi les évolutions au cours de la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016 sont analysées dans le contexte de l'évolution des taux à long terme durant les dix dernières années (ou la période pour laquelle des données sont disponibles) et des principaux facteurs explicatifs des écarts constatés par rapport aux taux d'intérêt moyens à long terme relevés dans la zone euro. Au cours de la période de référence, les taux d'intérêt moyens à long terme observés dans la zone euro ont partiellement reflété les primes de risque élevées spécifiques à plusieurs pays de la zone euro. Dès lors, le rendement des emprunts publics à long terme de la zone euro notés AAA (c'est-à-dire le rendement à long terme de la courbe des rendements AAA de la zone euro, qui comprend les pays de la zone euro notés AAA) est également utilisé à titre de comparaison. Dans le contexte de cette analyse, le présent *Rapport* fournit également des informations concernant la taille et l'évolution du marché financier. Celles-ci reposent sur trois indicateurs (l'encours des titres de créance émis par des sociétés non financières, la capitalisation du marché et les prêts consentis par les IFM au secteur privé national), qui, pris conjointement, permettent d'évaluer la taille des marchés financiers.

Enfin, l'article 140, paragraphe 1, du Traité requiert que le *Rapport* tienne compte de plusieurs autres facteurs pertinents (cf. encadré 5). À cet égard, conformément à l'article 121, paragraphe 6, du Traité, un cadre de gouvernance économique renforcé est entré en vigueur le 13 décembre 2011, afin d'assurer une coordination plus étroite des politiques économiques et une convergence soutenue des performances économiques des États membres de l'UE. L'encadré 5 ci-dessous rappelle brièvement ces dispositions législatives et la manière dont les facteurs supplémentaires susmentionnés interviennent dans l'évaluation de la convergence menée par la BCE.

Encadré 5

Autres facteurs pertinents

1. Traité et autres dispositions légales

L'article 140, paragraphe 1, du Traité prévoit que : « les rapports de la Commission et de la Banque centrale européenne tiennent également compte des résultats de l'intégration des marchés, de la situation et de l'évolution des balances des paiements courants, et d'un examen de l'évolution des coûts unitaires de main-d'œuvre et d'autres indices de prix ».

À cet égard, la BCE prend en considération le paquet législatif sur la gouvernance économique de l'UE, qui est entré en vigueur le 13 décembre 2011. En s'appuyant sur les dispositions du Traité découlant de l'article 121, paragraphe 6, le Parlement européen et le Conseil européen ont adopté des règles détaillées relatives à la procédure de surveillance multilatérale visée à l'article 121, paragraphes 3 et 4, du Traité. Ces règles ont été adoptées « afin d'assurer une coordination plus étroite des politiques économiques et une convergence soutenue des résultats économiques des États membres » (article 121, paragraphe 3), car « il convient de tirer les leçons de l'expérience acquise au cours des dix premières années de fonctionnement de l'Union économique et monétaire notamment pour améliorer la gouvernance économique dans l'Union, qui devrait reposer sur une adhésion nationale plus forte »¹⁰. Le paquet législatif prévoit un cadre de surveillance renforcée (la procédure concernant les déficits macroéconomiques ou PDM) visant à prévenir les déséquilibres macroéconomiques et macrofinanciers excessifs en aidant les États membres de l'UE dont les chiffres sont en divergence à établir des plans de mesures correctives avant que ces divergences ne prennent un caractère durable. La PDM, présentant des volets tant préventif que correctif, s'applique à tous les États membres de l'UE, à l'exception de ceux qui, bénéficiant d'un programme d'aide internationale, font déjà l'objet d'une surveillance renforcée assortie d'une conditionnalité. La PDM prévoit un mécanisme d'alerte permettant la détection précoce des déséquilibres, en se fondant sur un tableau de bord transparent comportant des indicateurs assortis de seuils d'alerte et destiné à tous les États membres de l'UE, conjugué à une analyse économique approfondie. Cette analyse devrait prendre en compte, entre autres, la convergence nominale et la convergence réelle, tant au sein de la zone euro qu'à l'extérieur de celle-ci¹¹. Lors de l'évaluation des déséquilibres macroéconomiques, cette procédure devrait tenir dûment compte de leur gravité et de leurs éventuelles répercussions économiques et financières négatives qui accroissent la vulnérabilité de l'économie de l'UE et constituent une menace pour le bon fonctionnement de l'UEM¹².

¹⁰ Cf. le considérant n° 2 du règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques.

¹¹ Cf. l'article 4, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1176/2011.

¹² Cf. le considérant n° 17 du règlement (UE) n° 1176/2011.

2. Application des dispositions du Traité

Conformément aux pratiques antérieures, les facteurs supplémentaires visés à l'article 140, paragraphe 1, du Traité sont passés en revue pour chaque pays au chapitre 5, dans les sections traitant des critères individuels décrits dans les encadrés 1 à 4. Dans un souci d'exhaustivité, le chapitre 3 présente les indicateurs du tableau de bord pour tous les pays examinés dans ce *Rapport* (notamment en ce qui concerne les seuils d'alerte), garantissant ainsi l'apport de toutes les informations disponibles pertinentes pour la détection des déséquilibres macroéconomiques et macrofinanciers susceptibles d'entraver la réalisation d'un degré élevé de convergence durable, comme le stipule l'article 140, paragraphe 1, du Traité. En particulier, les États membres de l'UE faisant l'objet d'une dérogation qui sont soumis à une procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques excessifs peuvent difficilement être considérés comme ayant réalisé un degré élevé de convergence durable, comme le stipule l'article 140, paragraphe 1, du Traité.

2.2 Compatibilité de la législation nationale avec les Traités

2.2.1 Introduction

L'article 140 (1) du Traité fait obligation à la BCE (et à la Commission européenne) de faire rapport au Conseil, au moins une fois tous les deux ans ou à la demande d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, sur les progrès réalisés par les États membres bénéficiant d'une dérogation dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire. Ces rapports doivent comporter un examen de la compatibilité de la législation nationale de chaque État membre bénéficiant d'une dérogation, y compris les statuts de sa BCN, avec les articles 130 et 131 du Traité et les articles pertinents des Statuts. Cette obligation imposée par le Traité aux États membres bénéficiant d'une dérogation est également appelée « convergence juridique ». Lors de l'évaluation de cette dernière, la BCE ne se limite pas à une évaluation formelle du respect de la lettre de la législation nationale, elle peut aussi examiner si la mise en œuvre des dispositions concernées est conforme à l'esprit des Traités et des Statuts. La BCE est particulièrement préoccupée par tout signe de pression sur les organes de décision de la BCN de tout État membre qui serait incompatible avec l'esprit du Traité en matière d'indépendance de la banque centrale. La BCE perçoit bien la nécessité d'un fonctionnement harmonieux et continu des organes de décision des BCN. À cet égard, les autorités compétentes de chaque État membre se doivent, en particulier, de prendre les mesures qui s'imposent pour veiller à ce qu'un successeur soit rapidement désigné lorsque le mandat d'un membre d'un organe de décision d'une BCN se libère¹³. La BCE surveillera attentivement toutes les évolutions avant de rendre une appréciation finale positive concluant que la législation nationale d'un État membre est compatible avec le Traité et les Statuts.

États membres faisant l'objet d'une dérogation et convergence juridique

La Bulgarie, la République tchèque, la Croatie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède, dont la législation nationale est examinée dans le présent *Rapport*, ont le statut d'État membre faisant l'objet d'une dérogation, c'est-à-dire qu'elles n'ont pas encore adopté l'euro. La Suède a obtenu le statut d'État membre bénéficiant d'une dérogation par décision du Conseil en mai 1998¹⁴. S'agissant des autres États

¹³ Avis CON/2010/37 et CON/2010/91.

¹⁴ Décision 98/317/CE du Conseil du 3 mai 1998 conformément à l'article 109 j (4) du Traité (JO L 139 du 11.05.1998). Note : le titre de la décision 98/317/CE se réfère au traité instituant la Communauté européenne (avant la renumérotation des articles de ce traité, conformément à l'article 12 du traité d'Amsterdam) ; cette disposition a été abrogée par le traité de Lisbonne.

membres, les articles 4¹⁵ et 5¹⁶ des actes relatifs aux conditions d'adhésion à l'Union européenne disposent que chacun de ces États membres participe à l'Union économique et monétaire à compter de la date d'adhésion en tant qu'État membre faisant l'objet d'une dérogation au sens de l'article 139 du Traité. Le présent *Rapport* ne traite ni du Danemark ni du Royaume-Uni, qui sont des États membres bénéficiant d'un statut spécial et qui n'ont pas encore adopté l'euro.

Le protocole (n° 16) sur certaines dispositions relatives au Danemark, annexé aux Traités, prévoit que, compte tenu de la notification faite au Conseil par le gouvernement danois le 3 novembre 1993, le Danemark bénéficie d'une dérogation et que la procédure prévue pour mettre fin à celle-ci n'est entamée qu'à la demande du Danemark. Étant donné que l'article 130 du Traité s'applique au Danemark, la Danmarks Nationalbank doit satisfaire aux exigences d'indépendance de banque centrale. Dans son *Rapport sur la convergence* de 1998, l'IME concluait qu'il était satisfait à cette exigence. En raison du statut particulier du Danemark, sa convergence n'a pas fait l'objet d'une évaluation depuis 1998. Tant que le Danemark ne notifie pas au Conseil son intention d'adopter l'euro, il n'est pas nécessaire que la Danmarks Nationalbank soit intégrée juridiquement dans l'Eurosystème, ni que la législation danoise soit adaptée.

Conformément au protocole (n° 15) sur certaines dispositions relatives au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, annexé aux Traités, le Royaume-Uni n'est pas tenu d'adopter l'euro à moins qu'il ne notifie au Conseil son intention de le faire. Le 30 octobre 1997, le Royaume-Uni a notifié au Conseil qu'il n'envisageait pas d'adopter l'euro au 1^{er} janvier 1999, et sa position n'a pas changé depuis lors. À la suite de cette notification, certaines dispositions du Traité (notamment les articles 130 et 131) et des Statuts ne s'appliquent pas au Royaume-Uni. En conséquence, il n'y a actuellement pas d'obligation juridique de garantir la conformité de la législation nationale (y compris les statuts de la Bank of England) au Traité et aux Statuts.

L'évaluation de la convergence juridique vise à permettre au Conseil de déterminer plus aisément quels États membres remplissent leurs « obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire » (article 140 (1) du Traité). Ces conditions ont notamment trait, dans le domaine juridique, à l'indépendance de la banque centrale et à l'intégration juridique des BCN dans l'Eurosystème.

¹⁵ Acte relatif aux conditions d'adhésion à l'Union européenne de la République tchèque, de la République d'Estonie, de la République de Chypre, de la République de Lettonie, de la République de Lituanie, de la République de Hongrie, de la République de Malte, de la République de Pologne, de la République de Slovaquie et de la République slovaque, et aux adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne (JO L 236 du 23.09.2003).

¹⁶ Pour la Bulgarie et la Roumanie, cf. l'article 5 de l'acte relatif aux conditions d'adhésion à l'Union européenne de la République de Bulgarie et de la Roumanie et aux adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne (JO L 157 du 21.06.2005). Pour la Croatie, cf. l'article 5 de l'acte relatif aux conditions d'adhésion à l'Union européenne de la République de Croatie et aux adaptations du traité sur l'Union européenne, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et du traité instituant la Communauté européenne de l'énergie atomique (JO L 112 du 24.04.2012).

Structure de l'évaluation juridique

L'évaluation juridique s'inscrit globalement dans la continuité des précédents rapports de la BCE et de l'IME relatifs à la convergence juridique¹⁷.

La compatibilité de la législation nationale est examinée au regard de la législation adoptée avant le 20 mars 2016.

2.2.2 Champ des adaptations

2.2.2.1 Domaines nécessitant des adaptations

Afin de recenser les domaines où une adaptation de la législation nationale est nécessaire, les points suivants sont examinés :

- la compatibilité avec les dispositions relatives à l'indépendance des BCN figurant dans le Traité (article 130) et dans les Statuts (articles 7 et 14.2), ainsi qu'avec les dispositions relatives à la confidentialité (article 37 des Statuts) ;
- la compatibilité avec les interdictions relatives au financement monétaire (article 123 du Traité) et à l'accès privilégié (article 124 du Traité) et la compatibilité avec l'orthographe unique de l'euro exigée par le droit de l'Union ; et
- l'intégration juridique des BCN dans l'Eurosystème (notamment au regard des articles 12.1 et 14.3 des Statuts).

2.2.2.2 « Compatibilité » ou « harmonisation »

En vertu de l'article 131 du Traité, la législation nationale doit être « compatible » avec les Traités et les Statuts, toute incompatibilité devant par conséquent être supprimée. Ni la primauté des Traités et des Statuts sur la législation nationale, ni la

¹⁷ À savoir : les *Rapports sur la convergence* de juin 2014 (sur la Bulgarie, la République tchèque, la Croatie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède), de juin 2013 (sur la Lettonie), de mai 2012 (sur la Bulgarie, la République tchèque, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède), de mai 2010 (sur la Bulgarie, la République tchèque, l'Estonie, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède), de mai 2008 (sur la Bulgarie, la République tchèque, l'Estonie, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie, la Slovaquie et la Suède), de mai 2007 (sur Chypre et Malte), de décembre 2006 (sur la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovaquie et la Suède), de mai 2006 (sur la Lituanie et la Slovénie), d'octobre 2004 (sur la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovénie, la Slovaquie et la Suède), de mai 2002 (sur la Suède) et d'avril 2000 (sur la Grèce et la Suède), et le *Rapport sur la convergence* publié par l'IME en mars 1998.

nature de l'incompatibilité ne portent préjudice à la nécessité du respect de cette obligation.

L'obligation de « compatibilité » de la législation nationale ne signifie pas que le Traité exige une « harmonisation » des statuts des BCN, que ce soit entre eux ou avec ceux du SEBC. Des particularités nationales peuvent subsister dans la mesure où elles ne portent pas atteinte à la compétence exclusive de l'Union dans le domaine monétaire. De fait, l'article 14.4 des Statuts autorise les BCN à exercer d'autres fonctions que celles qui sont spécifiées par les Statuts, dans la mesure où elles n'interfèrent pas avec les objectifs et les missions du SEBC. Les dispositions des statuts des BCN permettant l'exercice de telles fonctions constituent un exemple très clair de circonstances dans lesquelles des différences peuvent subsister. Le terme « compatible » implique plutôt que les législations nationales et les statuts des BCN doivent être adaptés afin d'éliminer les incompatibilités avec les Traités et les Statuts et d'assurer le degré nécessaire d'intégration des BCN dans le SEBC. En particulier, toutes les dispositions qui vont à l'encontre de l'indépendance d'une BCN, telle qu'elle est définie dans le Traité, et de son rôle en tant que partie intégrante du SEBC doivent faire l'objet d'adaptations. Il ne suffit donc pas de faire fond uniquement sur la primauté du droit de l'Union sur la législation nationale pour réaliser cet objectif.

L'obligation mentionnée à l'article 131 du Traité s'applique seulement aux incompatibilités avec les dispositions des Traités et des Statuts. Cependant, toute législation nationale incompatible avec le droit dérivé de l'Union pertinent pour les domaines d'adaptation examinés dans le présent *Rapport* doit être mise en conformité avec celui-ci. La primauté du droit de l'Union est sans incidence sur l'impératif d'adapter la législation nationale. Cette obligation d'ordre général découle non seulement de l'article 131 du Traité, mais aussi de la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne¹⁸.

Les Traités et les Statuts ne précisent pas la forme que doit revêtir l'adaptation de la législation nationale. Cet objectif peut être réalisé par des références aux Traités et aux Statuts, ou par l'incorporation de dispositions de ces textes accompagnées de l'indication de leur source, ou par simple suppression des dispositions incompatibles, ou encore par panachage de ces différentes méthodes.

De plus, notamment en vue de parvenir à la compatibilité de la législation nationale avec les Traités et les Statuts et de la maintenir, la BCE doit être consultée par les institutions de l'Union et par les États membres sur tout projet de dispositions législatives dans les domaines relevant de sa compétence, conformément aux articles 127 (4) et 282 (5) du Traité et à l'article 4 des Statuts. La décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 sur la consultation de la Banque centrale européenne par

¹⁸ Cf., notamment, l'arrêt de la Cour du 4 avril 1974, Commission des Communautés européennes / République française (167-73, Rec.) (Code du travail maritime).

les autorités nationales concernant les projets de dispositions législatives¹⁹ invite expressément les États membres à prendre les mesures nécessaires pour assurer le respect de cette obligation.

2.2.3 Indépendance des BCN

S'agissant de l'indépendance des banques centrales et de la confidentialité, la législation nationale des États membres qui ont adhéré à l'Union en 2004, 2007 ou 2013 a dû être adaptée en vue de satisfaire aux dispositions correspondantes du Traité et des Statuts et d'entrer en vigueur respectivement les 1^{er} mai 2004, 1^{er} janvier 2007 et 1^{er} juillet 2013. La Suède avait été tenue de mettre en application les adaptations nécessaires pour la date de mise en place du SEBC, le 1^{er} juin 1998.

Indépendance de la banque centrale

En novembre 1995, l'IME a dressé une liste des caractéristiques du concept d'indépendance des banques centrales (traitées ensuite de manière approfondie dans le *Rapport sur la convergence* de 1998), qui ont constitué, à cette époque, le fondement de l'évaluation de la législation nationale des États membres, en particulier des statuts des BCN. Ce concept recouvre différents aspects de l'indépendance qu'il convient d'évaluer séparément, à savoir l'indépendance fonctionnelle, institutionnelle, personnelle et financière. Au cours des dernières années, les avis adoptés par la BCE ont permis d'affiner l'analyse de ces aspects de l'indépendance des banques centrales. Ceux-ci constituent la base de l'évaluation du degré de convergence entre la législation nationale des États membres faisant l'objet d'une dérogation, d'une part, et les Traités et les Statuts, d'autre part.

Indépendance fonctionnelle

L'indépendance des banques centrales n'est pas une fin en soi, mais elle est essentielle pour atteindre un objectif qui doit être clairement établi et qui doit prendre le pas sur tout autre. L'indépendance fonctionnelle requiert que l'objectif principal de chaque BCN soit défini de façon claire et dans un souci de sécurité juridique, et qu'il soit pleinement conforme à l'objectif principal de stabilité des prix établi par le Traité. Elle est assurée en dotant les BCN des moyens et des instruments nécessaires à la réalisation de cet objectif, indépendamment de toute autre autorité. L'exigence d'indépendance des banques centrales inscrite dans le Traité reflète l'opinion générale selon laquelle l'objectif principal de stabilité des prix est le mieux servi par une institution pleinement indépendante dont le mandat est clairement défini.

¹⁹ JO L 189 du 03.07.1998.

L'indépendance des banques centrales est parfaitement compatible avec le fait qu'elles soient tenues responsables de leurs décisions, ce qui est essentiel pour renforcer la confiance dans leur statut d'indépendance. Ce principe implique la transparence et le dialogue avec les tiers.

En ce qui concerne le calendrier, le Traité ne précise pas la date à laquelle les BCN des États membres faisant l'objet d'une dérogation doivent satisfaire à l'objectif principal de stabilité des prix défini aux articles 127 (1) et 282 (2) du Traité et à l'article 2 des Statuts. Pour les États membres qui ont adhéré à l'Union après la date de l'introduction de l'euro, la question portait sur le point de savoir si l'obligation devait s'appliquer à partir de la date d'adhésion ou à compter de leur adoption de l'euro. Si l'article 127 (1) du Traité ne concerne pas les États membres bénéficiant d'une dérogation (cf. l'article 139 (2) (c) du Traité), l'article 2 des Statuts s'applique à ces États membres (cf. l'article 42.1 des Statuts). La BCE considère que l'obligation pour les BCN de se fixer la stabilité des prix comme objectif principal s'applique à partir du 1^{er} juin 1998 dans le cas de la Suède et à partir des 1^{er} mai 2004, 1^{er} janvier 2007 et 1^{er} juillet 2013 pour les États membres ayant adhéré à l'Union à ces dates. Cette position se fonde sur le fait que l'un des principes directeurs de l'Union, à savoir la stabilité des prix (article 119 du Traité), s'applique également aux États membres faisant l'objet d'une dérogation. Elle s'appuie aussi sur l'objectif du Traité selon lequel tous les États membres doivent rechercher la convergence macroéconomique, y compris la stabilité des prix, ce qui motive les rapports réguliers de la BCE et de la Commission européenne. Cette conclusion est également fondée sur la logique sous-jacente de l'indépendance des banques centrales, qui ne se justifie que par la primauté de l'objectif global de stabilité des prix.

Les évaluations par pays figurant dans le présent *Rapport* sont fondées sur ces conclusions pour ce qui est du calendrier de l'obligation faite aux BCN des États membres bénéficiant d'une dérogation de se fixer la stabilité des prix comme objectif principal.

Indépendance institutionnelle

Le principe d'indépendance institutionnelle est expressément visé à l'article 130 du Traité et à l'article 7 des Statuts. Ces deux articles interdisent aux BCN et aux membres de leurs organes de décision de solliciter ou d'accepter des instructions des institutions ou organes de l'Union, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme. De plus, ils interdisent aux institutions, organes ou organismes de l'Union et aux gouvernements des États membres de chercher à influencer les membres des organes de décision des BCN dont les décisions peuvent peser sur l'accomplissement par les BCN de leurs missions liées au SEBC.

Si la législation nationale reflète l'article 130 du Traité et l'article 7 des Statuts, elle doit traduire ces deux interdictions et ne pas limiter le champ de leur application²⁰.

Que la BCN soit propriété de l'État, organisme spécial de droit public ou simplement société anonyme, le risque existe que celui qui la détient influe, en sa qualité de propriétaire, sur le processus de décision concernant les missions relatives au SEBC. Cette influence, qu'elle s'exerce par les droits des actionnaires ou autrement, peut entamer l'indépendance de la BCN et doit donc être limitée par la loi.

Interdiction de donner des instructions

Tout droit accordé à un tiers de donner des instructions aux BCN, à leurs organes de décision ou à leurs membres est incompatible avec le Traité et les Statuts dans les domaines touchant aux missions du SEBC.

Toute participation d'une BCN à l'application de mesures visant à renforcer la stabilité financière doit être compatible avec le Traité, c'est-à-dire que les fonctions des BCN doivent être exercées d'une manière entièrement compatible avec leur indépendance fonctionnelle, institutionnelle et financière, qui est destinée à sauvegarder la bonne exécution de leurs missions en vertu du Traité et des Statuts²¹. Dans la mesure où la législation nationale confère à la BCN un rôle qui va au-delà des fonctions consultatives et l'oblige à assumer des tâches additionnelles, il convient de s'assurer que celles-ci ne portent pas préjudice à sa capacité d'accomplir ses missions liées au SEBC d'un point de vue opérationnel et financier²². De plus, l'intégration de représentants des BCN au sein des organes collégiaux de contrôle et de décision ou d'autres autorités impliquerait d'accorder toute l'attention nécessaire à la protection de l'indépendance personnelle des membres des organes de décision de la BCN²³.

Interdiction d'approuver, de suspendre, d'annuler ou de différer des décisions

Tout droit accordé à un tiers d'approuver, de suspendre, d'annuler ou de différer les décisions des BCN est incompatible avec le Traité et les Statuts pour les domaines intéressant les missions du SEBC.

Interdiction de censurer des décisions pour des raisons juridiques

L'exercice, par des organes autres que des tribunaux indépendants, du droit de censurer, pour des raisons juridiques, des décisions concernant l'accomplissement des missions liées au SEBC, est incompatible avec le Traité et les Statuts, l'exécution de ces missions ne pouvant pas faire l'objet d'un réexamen au niveau politique. Le droit, pour le gouverneur d'une BCN, de suspendre la mise en œuvre d'une décision adoptée par les organes de décision du SEBC ou des BCN pour des

²⁰ Avis CON/2011/104.

²¹ Avis CON/2010/31.

²² Avis CON/2009/93.

²³ Avis CON/2010/94.

raisons juridiques et de la déléguer ensuite aux autorités politiques pour qu'elles se prononcent équivaldrait à solliciter des instructions auprès de tiers.

Interdiction de participer aux organes de décision d'une BCN en disposant d'un droit de vote

La participation aux organes de décision d'une BCN de représentants de tiers disposant d'un droit de vote sur des questions ayant trait à l'exercice, par la BCN, de ses missions relatives au SEBC est incompatible avec le Traité et les Statuts, même si ce vote n'a pas de caractère décisif. Une telle participation, même sans droit de vote, est incompatible avec le Traité et les Statuts si elle entrave l'accomplissement des missions liées au SEBC par ces organes de décision ou compromet le respect du régime de confidentialité du SEBC²⁴.

Interdiction de consulter préalablement sur une décision d'une BCN

Toute obligation statutaire explicite impartie à une BCN de consulter préalablement des tiers sur une décision de la BCN met à la disposition de tiers un mécanisme formel leur permettant d'influencer la décision finale, ce qui est incompatible avec le Traité et les Statuts.

Toutefois, un dialogue entre les BCN et des tiers, même dans l'hypothèse où il reposerait sur des obligations statutaires consistant à donner des informations et à confronter des opinions, est compatible avec l'indépendance des banques centrales sous réserve que :

- cette situation ne porte pas atteinte à l'indépendance des membres des organes de décision des BCN ;
- le statut spécial des gouverneurs agissant en qualité de membres des organes de décision de la BCE soit pleinement respecté ; et
- les obligations de confidentialité prévues par les Statuts soient respectées.

Exercice des missions des membres des organes de décision d'une BCN

Les dispositions statutaires concernant le quitus donné par des tiers (tels que le gouvernement) pour les missions imparties aux membres des organes de décision de la BCN (concernant les comptes, par exemple) doivent comprendre des clauses de sauvegarde appropriées, afin de garantir que ce pouvoir ne porte pas atteinte à la capacité d'un membre d'une BCN de prendre des décisions en toute indépendance dans les domaines touchant aux missions du SEBC (ou de mettre en œuvre les décisions adoptées au niveau du SEBC). Il est recommandé de faire figurer dans les statuts de la BCN une disposition explicite à cet effet.

²⁴ Avis CON/2014/25 et CON/2015/57.

Indépendance personnelle

Les dispositions des Statuts relatives à la sécurité du mandat conféré aux membres des organes de décision de la BCN contribuent à préserver l'indépendance des banques centrales. Les gouverneurs des BCN sont membres du Conseil général de la BCE et seront membres du Conseil des gouverneurs lors de l'adoption de l'euro par leurs États membres. En vertu de l'article 14.2 des Statuts, les statuts de la BCN doivent prévoir, en particulier, que la durée du mandat du gouverneur ne soit pas inférieure à cinq ans. Cet article constitue également une protection contre sa révocation arbitraire, en disposant qu'il ne peut être relevé de ses fonctions que s'il ne remplit plus les conditions nécessaires à leur exercice ou s'il a commis une faute grave, tout en prévoyant la possibilité d'un recours auprès de la Cour de justice de l'Union européenne. Les statuts de la BCN doivent se conformer à ces dispositions comme indiqué ci-après.

L'article 130 du Traité interdit aux gouvernements nationaux et à tout autre organe d'influencer les membres des organes de décision des BCN dans l'accomplissement de leurs missions. En particulier, les États membres ne peuvent pas chercher à influencer les membres des organes de décision de la BCN en amendant la législation nationale concernant leur rémunération, laquelle, par principe, ne s'appliquera qu'aux futures nominations²⁵.

Durée minimale du mandat des gouverneurs

En vertu de l'article 14.2 des Statuts, les statuts de la BCN doivent prévoir que la durée du mandat du gouverneur ne sera pas inférieure à cinq ans. Cette disposition n'empêche pas de fixer une durée plus longue à l'exercice de ses fonctions, tandis qu'une durée indéterminée ne nécessite pas de modification des statuts de la BCN, pour autant que les motifs de révocation soient conformes à l'article 14.2 des Statuts. La législation nationale fixant un âge de départ obligatoire à la retraite doit, si elle s'applique à un gouverneur, veiller à ce que l'âge de départ à la retraite n'interrompe pas la durée minimale du mandat prévue à l'article 14.2 des Statuts, qui prévaut sur tout âge de départ obligatoire à la retraite²⁶. Lorsque les statuts de la BCN sont modifiés, il convient que la loi portant modification des statuts protège la sécurité du mandat du gouverneur et des autres membres des organes de décision participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC.

Motifs de révocation des gouverneurs

Les statuts de la BCN doivent garantir que les gouverneurs ne puissent être relevés de leurs fonctions pour des raisons autres que celles visées à l'article 14.2 des Statuts. Cette exigence a pour objectif d'empêcher que la révocation d'un gouverneur puisse être décidée de façon discrétionnaire par les autorités qui ont compétence pour le nommer, en particulier le gouvernement ou le Parlement. Les

²⁵ Cf., par exemple, les avis CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 et CON/2011/106.

²⁶ Avis CON/2012/89.

statuts de la BCN doivent soit faire référence à l'article 14.2 des Statuts, soit incorporer ses dispositions en faisant référence à leur origine, soit supprimer toute incompatibilité avec les motifs de révocation prévus à l'article 14.2, soit ne pas en faire état, l'article 14.2 étant directement applicable. Une fois élu ou nommé, le gouverneur ne peut être révoqué dans des conditions autres que celles visées à l'article 14.2 des Statuts, même s'il n'a pas encore pris ses fonctions.

Sécurité du mandat et motifs de révocation des membres des organes de décision des BCN, autres que les gouverneurs, participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC

L'indépendance personnelle pourrait être compromise si les mêmes règles qui régissent la sécurité du mandat et les motifs de révocation des gouverneurs ne s'appliquaient pas également aux autres membres des organes de décision des BCN participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC²⁷. Diverses dispositions du Traité et des Statuts requièrent que ces membres bénéficient d'une sécurité du mandat comparable. L'article 14.2 des Statuts ne réserve pas la sécurité du mandat aux seuls gouverneurs, et l'article 130 du Traité ainsi que l'article 7 des Statuts font référence aux « membres des organes de décision » des BCN et non spécifiquement aux gouverneurs. Ce principe s'applique en particulier dans les cas où le gouverneur est *primus inter pares*, ses collègues disposant des mêmes droits de vote, ainsi que dans les cas où ceux-ci contribuent à l'exercice des missions liées au SEBC.

Droit de contrôle juridictionnel

Les membres des organes de décision des BCN doivent être habilités à porter toute décision de révocation devant un tribunal indépendant, en vue de limiter l'exercice, par les instances politiques, de leur pouvoir discrétionnaire lors de l'évaluation des motifs d'une révocation.

L'article 14.2 des Statuts stipule qu'un gouverneur de BCN ayant été relevé de ses fonctions dispose d'un droit de recours auprès de la Cour de justice de l'Union européenne. La législation nationale doit soit faire référence aux Statuts, soit rester muette quant au droit de recours auprès de la Cour de justice de l'Union européenne, l'article 14.2 étant directement applicable.

La législation nationale doit également prévoir l'exercice du contrôle juridictionnel, par les tribunaux nationaux, d'une décision de révocation de tout membre des organes de décision d'une BCN participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC, que cette question relève du droit commun ou qu'elle fasse l'objet d'une disposition spécifique inscrite dans les statuts de la BCN. Bien que l'on puisse considérer qu'un tel droit de contrôle relève du droit commun, il pourrait être souhaitable, pour des raisons de sécurité juridique, de le prévoir spécifiquement.

²⁷ Les principaux avis de la BCE dans ce domaine sont les suivants : CON/2004/35 ; CON/2005/26 ; CON/2006/32 ; CON/2006/44 et CON/2007/6.

Protection contre les conflits d'intérêts

L'indépendance personnelle nécessite aussi de se prémunir contre d'éventuels conflits d'intérêts entre les obligations incombant aux membres des organes de décision des BCN participant à l'accomplissement des missions liées au SEBC vis-à-vis de leurs BCN respectives (ainsi qu'aux gouverneurs vis-à-vis de la BCE) et toute autre fonction pouvant être exercée par les membres de ces organes de décision qui pourrait mettre en péril leur indépendance personnelle. Par principe, l'appartenance à un organe de décision prenant part à l'accomplissement de missions liées au SEBC est incompatible avec l'exercice d'autres fonctions qui risqueraient de créer un conflit d'intérêts. En particulier, les membres de ces organes de décision ne peuvent exercer une fonction ou avoir un intérêt susceptible d'influencer leurs activités, que ce soit par l'exercice d'une fonction au sein des instances exécutives ou législatives de l'État, des administrations régionales ou locales, ou par la participation à l'activité d'une entreprise commerciale. Il convient tout particulièrement d'éviter les conflits d'intérêts potentiels impliquant les membres des organes de décision autres que les membres dirigeants.

Indépendance financière

Même si une BCN est pleinement indépendante d'un point de vue fonctionnel, institutionnel et personnel (ce principe étant garanti par les statuts de la BCN), son indépendance globale serait compromise si elle n'était pas en mesure de se doter de façon autonome des ressources financières nécessaires à la bonne exécution de son mandat (c'est-à-dire pour mener à bien les missions liées au SEBC qu'elle doit accomplir conformément au Traité et aux Statuts).

Les États membres ne doivent pas mettre leur BCN en situation d'insuffisance de ressources financières et d'inadéquation du capital²⁸ pour l'accomplissement de leurs missions liées au SEBC ou à l'Eurosystème. Il convient de noter que les articles 28.1 et 30.4 des Statuts disposent que la BCE peut appeler les BCN à augmenter le capital de la BCE et à effectuer des transferts supplémentaires d'avoirs de réserve de change²⁹. De plus, l'article 33.2 des Statuts dispose³⁰ que, en cas de perte encourue par la BCE ne pouvant être intégralement couverte par le fonds de réserve général, le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider d'imputer la perte résiduelle au revenu monétaire de l'exercice financier concerné au *pro rata* et jusqu'à concurrence des montants alloués aux BCN. Le principe d'indépendance financière implique que, tout en respectant ces dispositions, la BCN conserve intacte sa capacité d'exercer ses fonctions.

²⁸ Avis CON/2014/24, CON/2014/27 et CON/2014/56.

²⁹ L'article 30.4 des Statuts ne s'applique qu'à l'Eurosystème.

³⁰ L'article 33.2 des Statuts ne s'applique qu'à l'Eurosystème.

En outre, le principe d'indépendance financière suppose que la BCN dispose de moyens suffisants pour accomplir non seulement ses missions liées au SEBC, mais également ses missions nationales (le financement de sa gestion et de ses propres opérations, par exemple).

Pour toutes les raisons évoquées ci-avant, l'indépendance financière implique également que la BCN soit toujours suffisamment capitalisée. En particulier, il convient d'éviter toute situation dans laquelle le capital de la BCN serait inférieur au niveau de son capital statutaire, voire négatif, pendant une période prolongée, y compris dans le cas où les pertes dépassant le niveau du capital et les réserves sont reportées. Pareille situation pourrait nuire à la capacité de la BCN d'exercer non seulement ses missions liées au SEBC, mais également ses missions nationales. Elle pourrait en outre entacher la crédibilité de la politique monétaire de l'Eurosystème. Aussi, dans l'éventualité où le capital de la BCN deviendrait inférieur à son capital statutaire, voire négatif, l'État membre concerné serait tenu de pourvoir la BCN des fonds nécessaires (de telle sorte que son capital soit au moins égal à son capital statutaire) dans un délai raisonnable afin de respecter le principe d'indépendance financière. S'agissant de la BCE, cette question a été jugée pertinente par le Conseil, qui a adopté le règlement (CE) n° 1009/2000 du Conseil du 8 mai 2000 relatif aux augmentations de capital de la Banque centrale européenne³¹. Ce dernier a habilité le Conseil des gouverneurs de la BCE à décider une augmentation du capital de la BCE en vue de garantir que celle-ci soit suffisamment capitalisée pour assurer ses missions³² ; les BCN devraient être à même financièrement de répondre à une telle décision de la BCE.

Le concept d'indépendance financière doit être évalué en se posant la question de savoir si un tiers est en mesure d'exercer une influence directe ou indirecte, non seulement sur les fonctions de la BCN, mais aussi sur sa capacité, entendue sur les plans tant opérationnel, en termes d'effectifs, que financier, en termes de ressources financières appropriées, de remplir sa mission. Les aspects de l'indépendance financière présentés ci-après sont particulièrement pertinents dans ce contexte³³. Il s'agit des caractéristiques de l'indépendance financière au regard desquelles la BCN présente la plus forte vulnérabilité face aux influences extérieures.

Détermination du budget

Le pouvoir d'un tiers de déterminer le budget d'une BCN ou d'exercer une influence sur celui-ci est incompatible avec le principe d'indépendance financière, à moins que la loi ne prévoie une clause de sauvegarde pour garantir que ce pouvoir s'exerce

³¹ JO L 115 du 16.05.2000.

³² Décision BCE/2010/26 du 13 décembre 2010 concernant l'augmentation du capital de la Banque centrale européenne (JO L 11 du 15.01.2011).

³³ Les principaux avis de la BCE dans ce domaine sont les suivants : CON/2002/16 ; CON/2003/22 ; CON/2003/27 ; CON/2004/1 ; CON/2006/38 ; CON/2006/47 ; CON/2007/8 ; CON/2008/13 ; CON/2008/68 et CON/2009/32.

sans préjudice des moyens financiers nécessaires à l'accomplissement par la BCN de ses missions liées au SEBC.

Les règles comptables

Les comptes doivent être établis, soit conformément aux règles comptables générales, soit conformément aux règles spécifiées par les organes de décision de la BCN. Si, au contraire, ces règles sont définies par des tiers, elles doivent à tout le moins tenir compte des propositions des organes de décision de la BCN.

Les comptes annuels doivent être adoptés par les organes de décision de la BCN assistés de commissaires aux comptes indépendants, et peuvent être soumis à l'approbation *ex post* de tiers (par exemple, le gouvernement ou le Parlement). Les organes de décision de la BCN doivent être en mesure de décider du calcul des bénéfices en toute indépendance et de manière professionnelle.

Lorsque les opérations de la BCN sont soumises au contrôle d'une cour des comptes ou d'une instance publique analogue chargée de contrôler l'utilisation des deniers publics, la portée du contrôle doit être définie clairement par le cadre juridique, sans préjudice des activités des commissaires aux comptes extérieurs indépendants de la BCN³⁴. De plus, conformément au principe de l'indépendance institutionnelle, elle doit également respecter l'interdiction de donner des instructions à une BCN et à ses organes de décision et ne doit pas interférer avec les missions de la BCN relatives au SEBC³⁵. La vérification des comptes par l'instance publique doit être effectuée en fonction de critères non politiques, de façon indépendante et purement professionnelle.

Répartition des bénéfices, capital et dispositions financières de la BCN

S'agissant de la répartition des bénéfices, les statuts de la BCN peuvent en définir les modalités. En l'absence de telles dispositions, les décisions relatives à la répartition des bénéfices doivent être prises par les organes de décision de la BCN en se fondant sur des considérations d'ordre professionnel et ne doivent pas être laissées à la discrétion de tiers, à moins qu'une clause de sauvegarde n'établisse explicitement que ce pouvoir discrétionnaire sera exercé sans préjudice des moyens financiers nécessaires à l'accomplissement par la BCN de ses missions liées au SEBC ainsi que de ses missions nationales.

Les bénéfices ne peuvent être versés au budget de l'État qu'une fois que toutes les pertes accumulées au cours des années précédentes ont été couvertes³⁶ et que toutes les provisions financières jugées utiles afin de préserver la valeur réelle du capital et des actifs de la BCN ont été constituées. Aucune mesure législative temporaire ou *ad hoc* s'apparentant à des instructions à l'égard de la BCN

³⁴ S'agissant des activités des commissaires aux comptes extérieurs indépendants, cf. l'article 27.1 des Statuts.

³⁵ Avis CON/2011/9, CON/2011/53 et CON/2015/57.

³⁶ Avis CON/2009/85.

concernant la répartition de ses bénéfices ne peut être admise³⁷. De même, toute taxe sur les plus-values latentes compromettrait le principe d'indépendance financière³⁸.

Un État membre n'est pas autorisé à imposer des réductions de capital à une BCN sans avoir recueilli préalablement l'approbation de ses organes de décision, en vue de garantir que soient préservés des moyens financiers suffisants pour lui permettre d'accomplir ses missions en tant que membre du SEBC, conformément à l'article 127 (2) du Traité et aux Statuts. Pour le même motif, toute modification des règles de répartition des bénéfices de la BCN ne peut être décidée qu'en collaboration avec la BCN, puisque c'est elle qui est la mieux à même de juger du niveau approprié de ses réserves³⁹. En ce qui concerne les dispositions financières ou les volants de sécurité, la BCN doit pouvoir adopter librement des dispositions financières visant à préserver la valeur réelle de son capital et de ses actifs. Du reste, un État membre ne peut s'opposer à la constitution d'une réserve suffisante afin de permettre à la BCN d'exercer les missions qui lui incombent en tant que membre du SEBC⁴⁰.

Responsabilité financière applicable aux autorités de surveillance

Dans la plupart des États membres, les autorités de surveillance financière font partie intégrante de la BCN. Cela n'est pas problématique lorsque ces autorités sont soumises aux prises de décisions indépendantes de la BCN. Toutefois, si la loi établit des processus de décision distincts pour ces autorités de surveillance, il est important de garantir que les décisions qu'elles adoptent ne compromettent pas l'ensemble des finances de la BCN. Dans de tels cas, la législation nationale doit permettre à la BCN d'exercer un contrôle final sur toute décision des autorités de surveillance susceptible d'avoir une incidence sur son indépendance, et en particulier sur son indépendance financière.

Autonomie dans les questions relatives au personnel

Les États membres ne peuvent pas entraver la capacité d'une BCN d'employer et de conserver le personnel qualifié dont elle a besoin pour remplir en toute indépendance les missions qui lui ont été confiées par le Traité et les Statuts. De même, une BCN ne peut être placée dans une position où elle n'a pas de contrôle ou n'a qu'un contrôle limité sur son personnel, ou dans laquelle le gouvernement d'un État membre peut influencer sa politique en matière de personnel⁴¹. Tout amendement aux dispositions législatives sur la rémunération des membres des organes de décision d'une BCN et de son personnel doit être décidé en coopération étroite et efficace avec la BCN, en prenant dûment en compte son point de vue, afin

³⁷ Avis CON/2009/26 et CON/2013/15.

³⁸ Avis CON/2009/63 et CON/2009/59.

³⁹ Avis CON/2009/83 et CON/2009/53.

⁴⁰ Avis CON/2009/26 et CON/2012/69.

⁴¹ Avis CON/2008/9, CON/2008/10 et CON/2012/89.

de garantir sa capacité d'exercer ses missions en toute indépendance⁴².

L'autonomie dans les questions relatives au personnel s'étend aux questions relatives aux pensions de retraite du personnel. Par ailleurs, tout amendement entraînant une réduction de la rémunération du personnel d'une BCN ne doit pas interférer avec les pouvoirs de la BCN de gérer ses propres ressources financières, en ce compris les fonds provenant de toute diminution des salaires qu'elle verse⁴³.

Patrimoine et droits patrimoniaux

Tout droit accordé à un tiers d'intervenir dans la gestion du patrimoine d'une BCN ou de lui donner des instructions à cet effet est incompatible avec le principe d'indépendance financière.

2.2.4 Confidentialité

L'obligation de secret professionnel à laquelle sont tenus les membres du personnel de la BCE et des BCN, ainsi que les organes de décision de la BCE et des BCN, conformément à l'article 37 des Statuts, peut être à l'origine de l'inclusion de dispositions analogues dans les statuts des BCN ou dans la législation des États membres. La primauté du droit de l'Union signifie également que les lois nationales relatives à l'accès de tiers à des documents doivent respecter les dispositions législatives de l'Union en la matière, en ce compris l'article 37 des Statuts, et qu'elles ne sauraient entraîner d'infractions au régime de confidentialité du SEBC. L'accès d'une cour des comptes ou d'une instance comparable aux informations et documents confidentiels d'une BCN doit se limiter à ce qui est nécessaire pour que l'instance qui reçoit ces informations puisse exercer ses missions statutaires et doit se dérouler sans préjudice de l'indépendance et du régime de confidentialité du SEBC auquel sont soumis les membres des organes de décision et le personnel des BCN⁴⁴. Il appartient aux BCN de s'assurer que ces instances appliquent le même niveau de confidentialité que les BCN à l'égard des informations et des documents divulgués.

2.2.5 Interdiction du financement monétaire et de l'accès privilégié

En ce qui concerne l'interdiction du financement monétaire et de l'accès privilégié, la législation nationale des États membres qui ont adhéré à l'UE en 2004, 2007 ou 2013 a dû être adaptée en vue de satisfaire aux dispositions correspondantes du Traité et des Statuts et d'entrer en vigueur respectivement les 1^{er} mai 2004,

⁴² Les principaux avis en la matière sont les suivants : CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 et CON/2014/7.

⁴³ Avis CON/2014/38.

⁴⁴ Avis CON/2015/8 et CON/2015/57.

1^{er} janvier 2007 et 1^{er} juillet 2013. La Suède avait été tenue de procéder aux adaptations nécessaires avant le 1^{er} janvier 1995.

2.2.5.1 Interdiction du financement monétaire

L'interdiction du financement monétaire est définie à l'article 123 (1) du Traité, qui interdit à la BCE et aux BCN des États membres d'accorder des découverts ou tout autre type de crédits aux institutions, organes et organismes de l'UE, aux administrations centrales, aux autorités régionales et locales, aux autres autorités publiques et aux autres organismes et entreprises publics des États membres ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la BCE ou par les BCN, des instruments de leur dette est également interdite. Le Traité contient une exception : l'interdiction ne s'applique pas aux établissements de crédit publics qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient du même traitement que les établissements de crédit privés (article 123 (2) du Traité). En outre, la BCE et les BCN peuvent agir en qualité d'agents fiscaux pour le compte des entités publiques susvisées (article 21.2 des Statuts). Le champ d'application précis de l'interdiction du financement monétaire est défini plus en détail dans le règlement (CE) n° 3603/93 du Conseil du 13 décembre 1993, qui précise les définitions concernant l'application des interdictions visées aux articles 104 et 104 b (1) du Traité⁴⁵ et énonce clairement que l'interdiction recouvre tout financement des obligations du secteur public à l'égard de tiers.

L'interdiction du financement monétaire est essentielle pour faire en sorte que l'objectif principal de la politique monétaire, à savoir le maintien de la stabilité des prix, ne soit pas compromis. De plus, le financement du secteur public par la banque centrale réduit les pressions en faveur de la discipline budgétaire. Par conséquent, l'interdiction doit être interprétée de manière exhaustive afin de garantir sa stricte application, sous réserve seulement de quelques exceptions limitées, prévues à l'article 123 (2) du Traité et au règlement (CE) n° 3603/93. Aussi, même si l'article 123 (1) du Traité fait spécifiquement référence à des facilités de crédit, soumises à l'obligation de remboursement des montants prêtés, l'interdiction s'applique *a fortiori* à d'autres formes de financement, non conditionnées à l'obligation de remboursement.

La ligne générale adoptée par la BCE concernant la compatibilité de la législation nationale avec l'interdiction a été principalement développée dans le cadre des

⁴⁵ JO L 332 du 31.12.1993. Les articles 104 et 104 b (1) du traité instituant la Communauté européenne sont devenus les articles 123 et 125 (1) du Traité.

consultations de la BCE par les États membres sur les projets de réglementation nationale, conformément aux articles 127 (4) et 282 (5) du Traité⁴⁶.

Législation nationale transposant l'interdiction du financement monétaire

De manière générale, il n'est pas nécessaire de transposer dans la législation nationale l'article 123 du Traité, ni le règlement (CE) n° 3603/93, dans la mesure où tous deux sont directement applicables. Cependant, si la législation nationale reflète ces dispositions, directement applicables, du droit de l'Union, elle ne peut ni limiter le champ d'application de l'interdiction du financement monétaire, ni étendre les exceptions définies par le droit de l'Union. À titre d'exemple, une législation nationale qui prévoit le financement par la BCN des engagements financiers d'un État membre envers des institutions financières internationales (autres que le FMI, dans les fonctions prévues dans le règlement (CE) n° 3603/93⁴⁷) ou des pays tiers, est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

Financement du secteur public ou des obligations du secteur public à l'égard de tiers

La législation nationale ne peut exiger d'une BCN qu'elle finance l'exécution des fonctions d'autres organes publics ou les obligations du secteur public à l'égard de tiers. Plus particulièrement, la législation nationale ne peut confier à une BCN la mission de financer les activités d'un tiers lorsqu'un tel financement ne se rapporte pas à une quelconque tâche ou mission de la banque centrale, mais est du ressort de l'État⁴⁸. Par exemple, les lois nationales donnant à une BCN le droit ou l'obligation de financer les organes judiciaires ou assimilés qui sont indépendants par rapport à elle et agissent comme une extension de l'État, sont incompatibles avec l'interdiction du financement monétaire. Afin de garantir le respect de l'interdiction du financement monétaire, toute nouvelle mission confiée à la BCN doit être rémunérée intégralement et de manière adéquate : (a) s'il ne s'agit pas d'une mission relevant de la BCN ou d'une action facilitant l'exercice d'une mission de la BCN ; ou (b) si cette tâche est liée à une mission de l'État effectuée pour le compte de ce dernier⁴⁹.

⁴⁶ Cf. le *Rapport sur la convergence* de 2008, qui propose, en note n° 13 au bas de la page 24, une liste d'avis essentiels de l'IME/la BCE adoptés dans ce domaine entre mai 1995 et mars 2008. Les avis CON/2008/46, CON/2008/80, CON/2009/59 et CON/2010/4 constituent d'autres avis essentiels en la matière.

⁴⁷ Avis CON/2013/16.

⁴⁸ Avis CON/2006/15.

⁴⁹ Avis CON/2011/30, CON/2015/36 et CON/2015/46.

Les critères importants retenus pour qualifier une nouvelle mission comme relevant de l'État sont : (a) sa nature atypique ; (b) le fait qu'elle soit effectuée pour le compte de l'État et dans son seul intérêt ; et (c) son incidence sur l'indépendance institutionnelle, financière et personnelle de la BCN. Plus spécialement, une nouvelle mission peut être qualifiée de mission de l'État si l'exercice de celle-ci répond à l'une des conditions suivantes : (a) elle occasionne des conflits d'intérêts avec des missions existantes de la BCN qui ne font pas l'objet d'un traitement approprié ; (b) elle est disproportionnée par rapport à la capacité financière ou organisationnelle des BCN ; (c) elle ne s'inscrit pas dans l'organisation institutionnelle des BCN ; (d) elle induit des risques financiers substantiels et (e) elle expose les membres des organes de décision des BCN à des risques politiques qui sont à la fois disproportionnés et susceptibles de nuire à leur indépendance personnelle⁵⁰.

Au nombre des nouvelles missions confiées aux BCN que la BCE considère comme étant des missions de l'État figurent : (a) les missions liées au financement de fonds de résolution ou à des arrangements financiers de même que celles liées aux systèmes de garantie des dépôts ou d'indemnisation des investisseurs⁵¹ ; (b) les missions liées à l'établissement d'un registre central des numéros de comptes bancaires⁵² ; et (c) les missions d'un médiateur du crédit⁵³. Cela étant dit, les missions de banque centrale peuvent englober, entre autres, des missions de surveillance ou des missions liées à ces missions de surveillance, telles celles visant la protection des consommateurs dans le secteur des services financiers⁵⁴, la surveillance des sociétés d'acquisition de crédits⁵⁵ ou la surveillance des dispensateurs de crédits à la consommation et des intermédiaires⁵⁶. Étant entendu que les missions administratives de résolution et les missions de surveillance sont complémentaires, les missions liées à l'exercice des pouvoirs techniques de résolution et à la prise de décisions devraient également être considérées comme des missions incombant à la banque centrale, à condition qu'elles ne nuisent pas à l'indépendance de la BCN conformément à l'article 130 du Traité et à l'article 7 des Statuts⁵⁷. Aussi, le fait qu'une BCN mette des ressources financières à la disposition d'une autorité de surveillance n'est pas préoccupant sur le plan du financement monétaire, pour autant que, dans le cadre de son mandat, la BCN finance l'accomplissement d'une mission de surveillance financière légitime selon le droit

⁵⁰ Avis CON/2015/22, CON/2015/36 et CON/2015/46.

⁵¹ Avis CON/2011/103 et CON/2012/22. Cf. également la section intitulée « Soutien financier au profit des fonds de résolution, des contrats de garantie financière, des systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs », qui évoque certains cas spécifiques.

⁵² Avis CON/2015/36 et CON/2015/46.

⁵³ Avis CON/2015/12.

⁵⁴ Avis CON/2007/29.

⁵⁵ Avis CON/2015/45.

⁵⁶ Avis CON/2015/54.

⁵⁷ Avis CON/2015/22.

national, ou dans la mesure où la BCN peut apporter son concours et user de son influence dans la prise de décisions des autorités de surveillance⁵⁸.

Qui plus est, une BCN ne peut accorder de crédit-relais pour permettre à un État membre d'honorer ses obligations relatives aux garanties de l'État portant sur les engagements des banques⁵⁹. De même, la distribution des bénéfices de la banque centrale qui n'ont pas été pleinement réalisés, justifiés et vérifiés n'est pas conforme à l'interdiction du financement monétaire. Pour respecter l'interdiction du financement monétaire, le montant alloué au budget de l'État en vertu des règles applicables de distribution des bénéfices ne peut pas être versé, même partiellement, au départ des réserves de la BCN. C'est pourquoi les règles de distribution des bénéfices ne peuvent pas toucher aux réserves de la BCN. Par ailleurs, lorsque des actifs des BCN sont transférés à l'État, ils doivent être rémunérés à la valeur de marché et le transfert doit s'opérer en même temps que la rémunération⁶⁰.

Dans le même ordre d'idées, il est interdit à une BCN d'intervenir dans l'exécution d'autres tâches inhérentes à l'Eurosystème, comme la gestion des réserves de change, en instaurant une taxe sur les plus-values théoriques et non réalisées⁶¹.

Reprises d'engagements du secteur public

Une législation nationale imposant à une BCN de reprendre les engagements d'un organe public précédemment indépendant en raison de la réorganisation au niveau national de certaines tâches et missions (par exemple, dans le cadre du transfert, à la BCN, de certaines missions de surveillance précédemment remplies par l'État ou des autorités ou organes publics indépendants), sans soustraire totalement celle-ci à toutes les obligations financières résultant des activités exercées antérieurement par cet organe, serait incompatible avec l'interdiction du financement monétaire⁶². Dans le même ordre d'idées, une législation nationale imposant à une BCN d'obtenir l'accord préalable du gouvernement pour adopter des mesures de résolution dans de très diverses circonstances, sans la soustraire totalement à ses responsabilités vis-à-vis de ses propres actes administratifs, serait incompatible avec l'interdiction du financement monétaire⁶³.

⁵⁸ Avis CON/2010/4.

⁵⁹ Avis CON/2012/4.

⁶⁰ Avis CON/2011/91 et CON/2011/99.

⁶¹ Avis CON/2009/63.

⁶² Avis CON/2013/56.

⁶³ Avis CON/2015/22.

Soutien financier au profit des établissements de crédit et/ou des institutions financières

Une législation nationale prévoyant qu'une BCN octroie aux établissements de crédit, en toute indépendance et à son entière discrétion, des financements autres que ceux liés aux missions de banque centrale (comme les opérations de politique monétaire, les systèmes de paiement ou les opérations temporaires de couverture de liquidité), notamment afin de soutenir les établissements de crédit et/ou les autres établissements financiers défaillants, serait incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

Cette incompatibilité s'applique, en particulier, au soutien accordé à des établissements de crédit défaillants. La logique sous-jacente est qu'une BCN qui financerait un établissement de crédit défaillant assumerait une mission dévolue à l'État⁶⁴. La même préoccupation s'applique au financement par l'Eurosystème d'un établissement de crédit qui a été recapitalisé afin de rétablir sa solvabilité par un placement direct d'instruments de la dette émis par l'État lorsqu'aucune autre source de financement de marché n'est disponible (ci-après « obligations de recapitalisation »), et lorsque ces obligations sont destinées à être utilisées à titre de garantie. Dans le cas d'une recapitalisation d'un établissement de crédit par un placement direct d'obligations de recapitalisation, l'utilisation ultérieure de ces obligations de recapitalisation à titre de garantie dans les opérations de banque centrale soulève des préoccupations sur le plan du financement monétaire⁶⁵. Les liquidités d'urgence fournies par une BCN, en toute indépendance et à son entière discrétion, à un établissement de crédit solvable à titre de garantie accordée par l'État doivent satisfaire aux critères suivants : a) il faut s'assurer que le crédit accordé par la BCN soit assorti de l'échéance la plus courte possible ; b) il faut que des aspects de stabilité systémique soient en jeu ; c) il ne peut y avoir de doute quant à la validité légale et à l'applicabilité de la garantie de l'État en vertu du droit national applicable ; et d) il ne peut y avoir de doute quant à l'opportunité économique de la garantie de l'État, qui doit couvrir à la fois le principal et les intérêts des crédits⁶⁶.

À cette fin, il devrait être envisagé d'introduire des références à l'article 123 du Traité dans la législation nationale.

⁶⁴ Avis CON/2013/5.

⁶⁵ Avis CON/2012/50, CON/2012/64 et CON/2012/71.

⁶⁶ Avis CON/2012/4, la note de bas de page n° 42 renvoyant à d'autres avis pertinents sur le même sujet.

Soutien financier au profit des fonds de résolution, des contrats de garantie financière, des systèmes de garantie des dépôts ou d'indemnisation des investisseurs

Si les tâches administratives de résolution sont généralement considérées comme en lien avec celles évoquées à l'article 127 (5) du Traité, le financement de tout fonds de résolution ou de contrat de garantie financière n'est pas conforme à l'interdiction relative au financement monétaire⁶⁷. Une BCN agissant en qualité d'autorité de résolution ne peut en aucun cas assumer ou financer une quelconque obligation incombant à un établissement-relais ou à un véhicule de gestion d'actifs⁶⁸. À cette fin, la législation nationale devrait spécifier que la BCN ne peut ni assumer ni financer d'obligations incombant à l'entité⁶⁹.

Selon la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts⁷⁰ et celle concernant les systèmes d'indemnisation des investisseurs⁷¹, le coût de financement des systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs doit être supporté, respectivement, par les établissements de crédit et par les entreprises d'investissement elles-mêmes. Une législation nationale qui prévoit le financement par la BCN d'un système national de garantie des dépôts pour les établissements de crédit ou d'un système national d'indemnisation des investisseurs pour les entreprises d'investissement ne serait compatible avec l'interdiction du financement monétaire que s'il s'agissait d'un financement à court terme dans le cadre d'une situation urgente, si des aspects de stabilité systémique étaient en jeu et si les décisions demeuraient du ressort de la BCN⁷². À cette fin, il devrait être envisagé d'introduire des références à l'article 123 du Traité dans la législation nationale. Lorsqu'elle exerce sa compétence d'octroi de crédits, la BCN doit s'assurer qu'elle ne reprend pas *de facto* une mission de l'État⁷³. En particulier, le soutien de la banque centrale aux régimes de garantie des dépôts ne devrait pas constituer une opération de préfinancement systématique⁷⁴.

Fonction d'agent fiscal

L'article 21.2 des Statuts dispose que « la BCE et les banques centrales nationales peuvent agir en qualité d'agents fiscaux » pour le compte des « institutions, organes,

⁶⁷ Avis CON/2015/22.

⁶⁸ Avis CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 et CON/2015/22.

⁶⁹ Avis CON/2015/33 et CON/2015/35.

⁷⁰ Considérant n° 27 de la directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 173 du 12. 6.2014, p.149).

⁷¹ Considérant n° 23 de la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 sur les systèmes d'indemnisation des investisseurs (JO L 84 du 26.3.1997).

⁷² Avis CON/2015/40.

⁷³ Avis CON/2011/83 et CON/2015/52.

⁷⁴ Avis CON/2011/84.

bureaux ou agences de l'Union, administrations centrales, autorités locales régionales ou autres autorités publiques, autres organismes ou entreprises publics des États membres ». L'objectif de l'article 21.2 des Statuts est de permettre aux BCN, après le transfert de leurs compétences en matière de politique monétaire à l'Eurosystème, de continuer à jouer le rôle d'agent fiscal traditionnellement rempli par les banques centrales pour le compte des administrations et autres entités publiques sans automatiquement enfreindre l'interdiction du financement monétaire. Le règlement (CE) n° 3603/93 définit explicitement une série d'exceptions très précises à l'interdiction du financement monétaire en ce qui concerne la fonction d'agent fiscal, à savoir (a) que les crédits intrajournaliers au secteur public sont autorisés dès lors qu'ils restent limités à la journée et qu'aucune prolongation n'est possible⁷⁵ ; (b) qu'il est permis de créditer le compte du secteur public de chèques émis par des tiers avant que la banque tirée n'en ait été débitée si un laps de temps donné correspondant au délai normal de recouvrement des chèques par la BCN concernée s'est écoulé depuis la réception du chèque, à condition que le flottant éventuel soit exceptionnel, porte sur un petit montant et s'annule sur une courte période⁷⁶ ; et (c) que la détention de monnaies divisionnaires émises par le secteur public et portées au crédit de celui-ci est autorisée lorsque le montant de ces avoirs reste inférieur à 10 % des monnaies divisionnaires en circulation⁷⁷.

La législation nationale relative à la fonction d'agent fiscal devrait être compatible avec la législation de l'Union en général, et plus particulièrement avec l'interdiction du financement monétaire⁷⁸. Si l'on prend en considération la reconnaissance expresse, à l'article 21.2 des Statuts, du rôle d'agent fiscal en tant que fonction légitime traditionnellement remplie par les BCN, ce rôle joué par les banques centrales respecte l'interdiction du financement monétaire, pour autant que cette fonction se cantonne à celle d'agent fiscal et qu'elle ne constitue pas un financement par la banque centrale des obligations du secteur public vis-à-vis de tiers, ni un crédit de la banque centrale au secteur public en dehors des exceptions précisément définies par le règlement (CE) n° 3603/93⁷⁹. Une législation nationale autorisant une BCN à détenir des dépôts des administrations publiques et à assurer les services relatifs aux comptes de celles-ci ne soulève aucun problème de respect de l'interdiction du financement monétaire, pour autant que de telles dispositions ne permettent pas l'octroi de crédits, y compris sous la forme de découverts à 24 heures. La question de la conformité à l'interdiction du financement monétaire se poserait toutefois si, par exemple, la législation nationale permettait la rémunération des dépôts ou des soldes des comptes courants à des taux supérieurs, plutôt qu'égaux ou inférieurs, à ceux en vigueur sur le marché. Une rémunération supérieure aux taux du marché constitue *de facto* un crédit, contraire à la finalité de

⁷⁵ Cf. l'article 4 du règlement (CE) n° 3603/93 et l'avis CON/2013/2.

⁷⁶ Cf. l'article 5 du règlement (CE) n° 3603/93.

⁷⁷ Cf. l'article 6 du règlement (CE) n° 3603/93.

⁷⁸ Avis CON/2013/3.

⁷⁹ Avis CON/2009/23, CON/2009/67 et CON/2012/9.

l'interdiction du financement monétaire, et pourrait dès lors nuire aux objectifs de l'interdiction. Il est essentiel que toute rémunération d'un compte soit conforme aux paramètres du marché et, en particulier, qu'elle présente une corrélation par rapport à l'échéance des dépôts⁸⁰. Par ailleurs, le rôle d'agent fiscal rempli par une BCN sans rémunération ne pose pas de problème de financement monétaire pour autant que les services visés fassent partie du cœur de métier d'un agent fiscal⁸¹.

2.2.5.2 Interdiction de l'accès privilégié

L'article 124 du Traité dispose qu'« [e]st interdite toute mesure, ne reposant pas sur des considérations d'ordre prudentiel, qui établit un accès privilégié des institutions, organes ou organismes de l'Union, des administrations centrales, des autorités régionales ou locales, des autres autorités publiques ou d'autres organismes ou entreprises publics des États membres aux institutions financières ».

Conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 1, du règlement du Conseil n° 3604/93⁸², on entend par « mesure établissant un accès privilégié » toute disposition législative ou réglementaire ou tout acte juridique de nature contraignante pris dans l'exercice de l'autorité publique qui : (a) oblige des institutions financières à acquérir ou à détenir des créances sur des institutions ou organes de l'UE, des administrations centrales, des autorités régionales ou locales, d'autres autorités publiques ou d'autres organismes ou entreprises publics des États membres, ou (b) octroie des avantages fiscaux dont peuvent bénéficier uniquement les institutions financières ou des avantages financiers non conformes aux principes d'une économie de marché, afin de favoriser l'acquisition ou la détention de telles créances par ces institutions.

En tant qu'autorités publiques, les BCN ne peuvent pas prendre de mesures établissant un accès privilégié du secteur public aux établissements financiers si ces mesures ne reposent pas sur des considérations d'ordre prudentiel. En outre, les règles relatives à la mobilisation ou à la mise en gage d'instruments de dette édictées par les BCN ne peuvent en aucun cas servir à contourner l'interdiction de l'accès privilégié⁸³. La législation des États membres en la matière ne peut pas établir d'accès privilégié de ce type.

L'article 2 du règlement (CE) n° 3604/93 définit les « considérations d'ordre prudentiel » comme les considérations qui sous-tendent les dispositions législatives ou réglementaires ou les actions administratives nationales arrêtées sur la base du

⁸⁰ Cf. notamment les avis CON/2010/54, CON/2010/55 et CON/2013/62.

⁸¹ Avis CON/2012/9.

⁸² Règlement (CE) n° 3604/93 du Conseil du 13 décembre 1993, précisant les définitions en vue de l'application de l'interdiction de l'accès privilégié énoncée à l'article 104 A du Traité [instituant la Communauté européenne] (JO L 332 du 31.12.1993). L'article 104 A est à présent l'article 124 du Traité.

⁸³ Cf. l'article 3 (2) et le considérant n° 10 du règlement (CE) n° 3604/93.

droit communautaire ou compatibles avec celui-ci et qui visent à promouvoir la solidité des institutions financières afin de renforcer la stabilité du système financier dans son ensemble et la protection des clients de ces institutions. Les considérations prudentielles visent à garantir que les banques restent solvables vis-à-vis de leurs déposants⁸⁴. Dans le domaine de la surveillance prudentielle, le droit dérivé de l'UE a prévu un certain nombre d'exigences pour garantir la solidité des établissements de crédit⁸⁵. Un « établissement de crédit » est défini comme une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte⁸⁶. Par ailleurs, les établissements de crédit sont habituellement appelés « banques » et ils ont besoin d'un agrément de l'autorité compétente d'un État membre pour pouvoir proposer leurs services⁸⁷.

Bien que les réserves obligatoires puissent être considérées comme faisant partie des exigences prudentielles, elles font habituellement partie du cadre opérationnel d'une BCN et sont utilisées comme un instrument de politique monétaire dans la plupart des économies, y compris dans la zone euro⁸⁸. À cet égard, le paragraphe 2 de l'annexe 1 de l'orientation BCE/2014/60⁸⁹ énonce que le système des réserves obligatoires de l'Eurosystème a essentiellement pour objet d'assurer la stabilisation des taux d'intérêt du marché monétaire et de créer (ou d'accentuer) un besoin structurel de liquidité⁹⁰. La BCE exige des établissements de crédit établis dans la zone euro qu'ils constituent les réserves obligatoires (sous la forme de dépôts) sur un compte auprès de leur BCN⁹¹.

Le présent rapport traite plus particulièrement de la compatibilité tant de la législation ou des règles nationales adoptées par les BCN que des statuts des BCN avec l'interdiction de l'accès privilégié inscrite dans le Traité. Il ne préjuge cependant pas

⁸⁴ Avis de l'avocat général Emer dans l'affaire *Parodi / Banque H. Albert de Bary* en 1997 (C-222/95, Rec. p. I-3899, point 24).

⁸⁵ Cf. (1) le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013) ; et (2) la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit, et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013).

⁸⁶ Cf. l'article 4 (1), point 1, du règlement (UE) n° 575/2013.

⁸⁷ Cf. l'article 8 de la directive 2013/36/UE.

⁸⁸ L'article 3 (2) ainsi que le considérant n° 9 du règlement (CE) n° 3604/93 corroborent cela.

⁸⁹ Orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2014 concernant la mise en oeuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (orientation documentation générale) (BCE/2014/60) (JO L 91 du 2.4.2015, p.3).

⁹⁰ Plus les exigences de réserve sont élevées, moins les banques auront de fonds à prêter, entraînant une diminution de la création de monnaie.

⁹¹ Cf. l'article 19 des Statuts ; règlement (CE) n° 2531/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne (JO L 318 du 27.11.1998) ; règlement (CE) n° 1745/2003 de la Banque centrale européenne du 12 septembre 2003 sur l'application de réserves obligatoires (BCE/2003/9) (JO L 250 du 2.10.2003) et règlement (UE) n° 1071/2013 de la Banque centrale européenne du 24 septembre 2013 concernant le bilan du secteur des institutions financières monétaires (BCE/2013/33) (JO L 297 du 7.11.2013, p. 1).

de la possibilité d'évaluer si les dispositions législatives et réglementaires, les règles ou les actions administratives des États membres servent, sous le couvert de considérations d'ordre prudentiel, à contourner l'interdiction de l'accès privilégié. Une telle évaluation dépasse le cadre du présent *Rapport*.

2.2.6 Orthographe unique de l'euro

L'article 3 (4) du traité sur l'Union européenne dispose que « l'Union établit une union économique et monétaire dont la monnaie est l'euro ». Dans les textes des traités rédigés dans toutes les langues faisant foi qui utilisent l'alphabet romain, l'euro s'écrit invariablement « euro » au nominatif singulier. L'euro s'orthographe « ευρώ » dans l'alphabet grec et « евро » dans l'alphabet cyrillique⁹². Dès lors, le règlement (CE) n° 974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro⁹³ établit clairement que le nom de la monnaie unique doit être le même dans toutes les langues officielles de l'Union, en tenant compte de l'existence des différents alphabets. Les traités exigent ainsi une orthographe unique du mot « euro » au nominatif singulier dans toutes les dispositions législatives, tant de l'Union que nationales, en tenant compte des différents alphabets existants.

Étant donné la compétence exclusive de l'Union pour déterminer le nom de la monnaie unique, tout écart par rapport à cette règle est incompatible avec les traités et doit être éliminé. Tandis que ce principe s'applique à tous les types de législation nationale, l'évaluation des chapitres consacrés aux pays met l'accent sur les statuts des BCN et sur la législation relative au passage à l'euro.

2.2.7 Intégration juridique des BCN à l'Eurosystème

Les dispositions figurant dans la législation nationale (notamment dans les statuts de la BCN, mais aussi dans d'autres textes législatifs) qui seraient de nature à entraver l'accomplissement des missions liées à l'Eurosystème ou qui ne seraient pas conformes aux décisions de la BCE sont incompatibles avec le fonctionnement efficace de l'Eurosystème dès lors que l'État membre concerné a adopté l'euro. La législation nationale doit par conséquent être adaptée pour garantir sa compatibilité avec le Traité et les Statuts, s'agissant des missions liées à l'Eurosystème. En vue de respecter l'article 131 du Traité, il a fallu adapter la législation nationale de

⁹² La « Déclaration de la République de Lettonie, de la République de Hongrie et de la République de Malte relative à l'orthographe du nom de la monnaie unique dans les traités », annexée aux traités, stipule que « Sans préjudice de l'orthographe unifiée du nom de la monnaie unique de l'Union européenne visée dans les traités et telle que figurant sur les billets de banque et les pièces de monnaie, la Lettonie, la Hongrie et Malte déclarent que l'orthographe du nom de la monnaie unique, y compris les dérivés, utilisée dans les versions lettonne, hongroise et maltaise des traités n'a aucune incidence sur les règles existantes de la langue lettone, de la langue hongroise et de la langue maltaise. »

⁹³ JO L 139 du 11.05.1998.

manière à en assurer la compatibilité, à la date de mise en place du SEBC (en ce qui concerne la Suède) et aux 1^{er} mai 2004, 1^{er} janvier 2007 et 1^{er} juillet 2013 (s'agissant des États membres qui ont adhéré à l'Union à ces dates). Toutefois, les obligations statutaires relatives à la pleine intégration juridique d'une BCN dans l'Eurosystème ne doivent véritablement entrer en vigueur qu'au moment où cette pleine intégration devient effective, c'est-à-dire à la date à laquelle l'État membre faisant l'objet d'une dérogation adopte l'euro.

Les principaux domaines visés dans ce *Rapport* sont ceux dans lesquels les dispositions statutaires peuvent empêcher une BCN de se conformer aux exigences de l'Eurosystème. Il s'agit notamment de dispositions susceptibles d'empêcher la BCN de participer à la mise en œuvre de la politique monétaire unique telle que définie par les organes de décision de la BCE, ou de ne pas permettre à un gouverneur de remplir ses obligations en tant que membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, ou encore de dispositions qui contreviennent aux prérogatives de la BCE. Des distinctions sont établies entre les objectifs de politique économique, les missions, les dispositions financières, la politique de change et la coopération internationale. Enfin, d'autres domaines susceptibles de requérir des adaptations des statuts d'une BCN sont mentionnés.

2.2.7.1 Objectifs de politique économique

L'intégration pleine et entière d'une BCN à l'Eurosystème suppose que ses objectifs statutaires soient compatibles avec les objectifs du SEBC énoncés à l'article 2 des Statuts. Cela signifie, entre autres, que les objectifs « à connotation nationale » (par exemple, lorsque les dispositions statutaires font référence à une obligation de conduire la politique monétaire dans le cadre de la politique économique générale de l'État membre concerné) doivent être adaptés. En outre, les objectifs secondaires d'une BCN doivent être conformes à son obligation – et ne pas interférer avec celle-ci – de soutenir les politiques économiques générales dans l'UE en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'UE tels que mentionnés à l'article 3 du traité sur l'Union européenne, qui est lui-même un objectif exprimé sans préjudice du maintien de la stabilité des prix⁹⁴.

2.2.7.2 Missions

Les missions imparties à la BCN d'un État membre dont la monnaie est l'euro sont essentiellement déterminées par le Traité et les Statuts, attendu que cette BCN fait partie intégrante de l'Eurosystème. En application de l'article 131 du Traité, les dispositions relatives aux missions de la BCN contenues dans ses statuts doivent

⁹⁴ Avis CON/2010/30 et CON/2010/48.

être examinées au regard des dispositions correspondantes du Traité et des Statuts, toute incompatibilité devant être supprimée⁹⁵. Cette exigence s'applique à toute disposition qui, après adoption de l'euro et intégration à l'Eurosystème, constitue un obstacle à l'exécution des missions relatives au SEBC et, en particulier, aux dispositions qui ne respecteraient pas les pouvoirs du SEBC en vertu du chapitre IV des Statuts.

S'agissant de la politique monétaire, toute disposition législative nationale doit reconnaître que la politique monétaire de l'UE constitue une mission relevant de l'Eurosystème⁹⁶. Les statuts des BCN peuvent contenir des dispositions relatives aux instruments de politique monétaire. Ces dispositions doivent être comparables à celles figurant dans le Traité et les Statuts, et toute incompatibilité doit être supprimée, conformément à l'article 131 du Traité.

Le suivi des évolutions budgétaires est une mission que les BCN effectuent régulièrement pour évaluer correctement les positions à prendre en matière de politique monétaire. Les BCN peuvent également présenter leur point de vue concernant les évolutions budgétaires pertinentes en s'appuyant sur leur activité de suivi et l'indépendance de leur conseil, en vue de contribuer au bon fonctionnement de l'Union monétaire européenne. Le suivi des évolutions budgétaires par une BCN à des fins de politique monétaire doit reposer sur le plein accès à toutes les données pertinentes relatives aux finances publiques. En conséquence, les BCN devraient pouvoir accéder automatiquement, en temps requis et sans conditions, à toutes les statistiques de finances publiques pertinentes. Toutefois, le rôle d'une BCN ne devrait pas aller au-delà des activités de suivi qui résultent ou qui sont liées – directement ou indirectement – à l'exécution de leur mandat de politique monétaire⁹⁷. L'octroi d'un mandat formel à une BCN pour évaluer les prévisions et les évolutions budgétaires implique de lui conférer un rôle (et la responsabilité correspondante) en matière de décisions de politique budgétaire, ce qui comporte le risque de porter atteinte à l'exécution du mandat de politique monétaire de l'Eurosystème et à l'indépendance des BCN⁹⁸.

Dans le contexte des récentes initiatives législatives nationales prises en vue de faire face aux turbulences sur les marchés financiers, la BCE a souligné qu'il fallait éviter tout biais sur les segments nationaux du marché monétaire de la zone euro, dans la mesure où cela pourrait compromettre la mise en œuvre de la politique

⁹⁵ Cf., en particulier, les articles 127 et 128 du Traité et les articles 3 à 6 et 16 des Statuts.

⁹⁶ Premier alinéa de l'article 127 (2) du Traité.

⁹⁷ Avis CON/2012/105, CON/2013/90 et CON/2013/91.

⁹⁸ Par exemple, les mesures législatives nationales transposant la directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres (JO L 306 du 23.11.2011). Cf. avis CON/2013/90 et CON/2013/91.

monétaire unique. Cela s'applique en particulier à l'élargissement des garanties d'État en vue de couvrir les dépôts interbancaires⁹⁹.

Les États membres doivent s'assurer que les mesures législatives nationales destinées à remédier aux problèmes de liquidité des entreprises ou des professionnels, par exemple leurs dettes vis-à-vis d'établissements financiers, n'exercent pas d'incidence négative sur la liquidité des marchés. Ces mesures ne peuvent notamment pas être incompatibles avec le principe d'une économie de marché ouverte, conformément à l'article 3 du traité sur l'Union européenne, car elles pourraient entraver le flux des crédits, avoir une influence concrète sur la stabilité des établissements et marchés financiers et dès lors porter préjudice à l'accomplissement des missions de l'Eurosystème¹⁰⁰.

Les dispositions législatives nationales conférant à une BCN le droit exclusif d'émettre des billets de banque doivent stipuler que, dès l'adoption de l'euro, le droit exclusif d'autoriser l'émission de billets en euros appartient au Conseil des gouverneurs de la BCE, conformément à l'article 128 (1) du Traité et à l'article 16 des Statuts, le droit d'émission des billets en euros revenant à la BCE et aux BCN. Les dispositions législatives nationales permettant aux gouvernements d'influer sur les questions telles que les valeurs faciales, la production, le volume ou le retrait de la circulation des billets en euros doivent, selon le cas, être abrogées ou reconnaître les attributions de la BCE en matière de billets en euros, conformément aux dispositions du Traité et des Statuts. Indépendamment de la répartition des responsabilités entre la BCN et le gouvernement en ce qui concerne les monnaies divisionnaires, les dispositions dans ce domaine doivent reconnaître le pouvoir de la BCE d'approuver le volume d'émission de pièces libellées en euros dès l'adoption de l'euro. Un État membre ne peut considérer la monnaie en circulation comme une dette de la BCN envers le gouvernement de cet État membre car cela ruinerait le concept de monnaie unique et serait incompatible avec les exigences liées à l'intégration juridique à l'Eurosystème¹⁰¹.

En ce qui concerne la gestion des réserves de change¹⁰², tout État membre ayant adopté l'euro qui ne transfère pas ses réserves officielles de change¹⁰³ à sa BCN contrevient au Traité. En outre, le droit reconnu à un tiers (par exemple le gouvernement ou le Parlement) d'influer sur les décisions d'une BCN quant à la gestion des réserves officielles de change serait contraire à l'article 127 (2), alinéa 3, du Traité. Par ailleurs, les BCN sont tenues de fournir à la BCE des avoirs de réserve de change au *pro rata* de leurs parts respectives dans le capital souscrit de

⁹⁹ Avis CON/2009/99 et CON/2011/79.

¹⁰⁰ Avis CON/2010/8.

¹⁰¹ Avis CON/2008/34.

¹⁰² Troisième alinéa de l'article 127 (2) du Traité.

¹⁰³ À l'exception des fonds de roulement en devises, que les gouvernements des États membres peuvent conserver en vertu de l'article 127 (3) du Traité.

la BCE. Cette obligation implique qu'aucun obstacle juridique ne doit pouvoir s'opposer au transfert par les BCN de leurs avoirs de réserve à la BCE.

En ce qui concerne les statistiques, bien que les réglementations adoptées en vertu de l'article 34.1 des statuts en matière de statistiques ne confèrent aucun droit, ni n'imposent aucune obligation aux États membres qui n'ont pas adopté l'euro, l'article 5 des statuts relatif à la collecte d'informations statistiques s'applique à tous les États membres qu'ils aient ou non adopté l'euro. En conséquence, les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro ont l'obligation d'élaborer et de mettre en œuvre, au niveau national, toutes les mesures qu'ils jugent appropriées pour assurer la collecte des informations statistiques nécessaires au respect des exigences de déclaration statistique de la BCE ainsi que pour entreprendre, en temps voulu, les préparatifs requis dans le domaine statistique pour devenir des États membres dont la monnaie est l'euro¹⁰⁴. La législation nationale établissant le cadre de coopération entre les BCN et les instituts statistiques nationaux devrait garantir l'indépendance des BCN dans l'exécution de leurs missions dans le cadre statistique du SEBC¹⁰⁵.

2.2.7.3 Dispositions financières

Les dispositions financières figurant dans les Statuts regroupent les règles relatives aux comptes financiers¹⁰⁶, à la vérification des comptes¹⁰⁷, à la souscription au capital¹⁰⁸, au transfert d'avoirs de réserve de change¹⁰⁹ et à la répartition du revenu monétaire¹¹⁰. Les BCN doivent être en mesure de respecter les obligations relevant de ces dispositions et, dès lors, toute disposition nationale incompatible doit être abrogée.

2.2.7.4 Politique de change

Un État membre faisant l'objet d'une dérogation peut conserver une législation nationale qui dispose que le gouvernement est responsable de la politique de change de cet État membre, la BCN étant dotée à cet égard d'un rôle consultatif et/ou d'exécution. Toutefois, lors de l'adoption de l'euro par un État membre, cette législation doit refléter le transfert au niveau de l'UE de la responsabilité de la politique de change de la zone euro, conformément aux articles 138 et 219 du Traité.

¹⁰⁴ Avis CON/2013/88.

¹⁰⁵ Avis CON/2015/5 et CON/2015/24.

¹⁰⁶ Article 26 des Statuts.

¹⁰⁷ Article 27 des Statuts.

¹⁰⁸ Article 28 des Statuts.

¹⁰⁹ Article 30 des Statuts.

¹¹⁰ Article 32 des Statuts.

2.2.7.5 Coopération internationale

En vue de l'adoption de l'euro, la législation nationale doit satisfaire à l'article 6.1 des Statuts qui dispose que, dans le domaine de la coopération internationale concernant les missions confiées à l'Eurosystème, la BCE décide de la manière dont le SEBC est représenté. La législation nationale habilitant une BCN à participer aux institutions monétaires internationales doit soumettre une telle participation à l'approbation de la BCE (article 6.2 des Statuts).

2.2.7.6 Divers

Outre les domaines précédemment mentionnés, d'autres nécessitent une adaptation des dispositions nationales dans certains États membres (par exemple, en ce qui concerne les systèmes de compensation et de règlement et l'échange d'informations).

3 L'État de la convergence économique

Le respect des critères de convergence s'est amélioré depuis le *Rapport sur la convergence* publié en 2014, des progrès ayant été accomplis dans plusieurs pays pour ramener les taux d'inflation vers les niveaux de la zone euro (cf. tableau 3.1). Des progrès ont également été réalisés dans l'ensemble des pays en matière de réduction des déséquilibres budgétaires. Toutefois, aucun des pays examinés dans le présent *Rapport* ne participe au MCE II, et les monnaies de certains d'entre eux ont connu d'importantes fluctuations par rapport à l'euro ces dernières années. Enfin, des progrès significatifs ont été réalisés en ce qui concerne la réduction des écarts de taux d'intérêt à long terme par rapport à la zone euro.

Tableau 3.1

Tableau synthétique - Indicateurs de convergence économique

		Stabilité des prix		Évolutions et projections budgétaires			Taux de change		Taux d'intérêt à long terme ⁶⁾
		Inflation mesurée par l'IPCH ¹⁾	Pays en situation de déficit excessif ^{2),3)}	Capacité (+) ou besoin (-) de financement des administrations publiques ⁴⁾	Dette des administrations publiques ⁴⁾	Monnaie participant au MCE II ³⁾	Taux de change vis-à-vis de l'euro ^{3),5)}		
Bulgarie	2014	-1,6	Non	-5,4	27,0	Non	0,0	3,3	
	2015	-1,1	Non	-2,1	26,7	Non	0,0	2,5	
	2016	-1,0	Non	-2,0	28,1	Non	0,0	2,5	
République tchèque	2014	0,4	Non	-1,9	42,7	Non	-6,0	1,6	
	2015	0,3	Non	-0,4	41,1	Non	0,9	0,6	
	2016	0,4	Non	-0,7	41,3	Non	0,9	0,6	
Croatie	2014	0,2	Oui	-5,5	86,5	Non	-0,7	4,1	
	2015	-0,3	Oui	-3,2	86,7	Non	0,3	3,6	
	2016	-0,4	Oui	-2,7	87,6	Non	0,5	3,7	
Hongrie	2014	0,0	Non	-2,3	76,2	Non	-4,0	4,8	
	2015	0,1	Non	-2,0	75,3	Non	-0,4	3,4	
	2016	0,4	Non	-2,0	74,3	Non	-0,7	3,4	
Pologne	2014	0,1	Oui	-3,3	50,5	Non	0,3	3,5	
	2015	-0,7	Non	-2,6	51,3	Non	0,0	2,7	
	2016	-0,5	Non	-2,6	52,0	Non	-4,2	2,9	
Roumanie	2014	1,4	Non	-0,9	39,8	Non	-0,6	4,5	
	2015	-0,4	Non	-0,7	38,4	Non	0,0	3,5	
	2016	-1,3	Non	-2,8	38,7	Non	-1,0	3,6	
Suède	2014	0,2	Non	-1,6	44,8	Non	-5,2	1,7	
	2015	0,7	Non	0,0	43,4	Non	-2,8	0,7	
	2016	0,9	Non	-0,4	41,3	Non	0,6	0,8	
Valeur de référence ⁷⁾		0,7		-3,0	60,0			4,0	

Sources : Commission européenne (Eurostat, DG ECFIN) et Système européen de banques centrales.

1) Variation annuelle moyenne en pourcentage. Les données relatives à 2016 portent sur la période allant de mai 2015 à avril 2016.

2) Se rapporte au fait que le pays faisait ou non l'objet d'une décision du Conseil de l'UE constatant l'existence d'un déficit excessif au moins pour une partie de l'année.

3) Les informations relatives à 2016 portent sur la période allant jusqu'à la date d'arrêt des statistiques (18 mai 2016).

4) En pourcentage du PIB. Les données relatives à 2016 sont tirées des prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne.

5) Variation annuelle moyenne en pourcentage. Un chiffre positif (négatif) indique une appréciation (dépréciation) vis-à-vis de l'euro.

6) Taux d'intérêt annuel moyen. Les données relatives à 2016 portent sur la période allant de mai 2015 à avril 2016.

7) Les valeurs de référence se rapportent à la période allant de mai 2015 à avril 2016 pour l'inflation mesurée par l'IPCH et les taux d'intérêt à long terme. Pour le solde budgétaire et la dette des administrations publiques, les valeurs de référence sont définies dans l'article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et dans le protocole (n° 12) qui s'y rapporte, relatif à la procédure de déficit excessif.

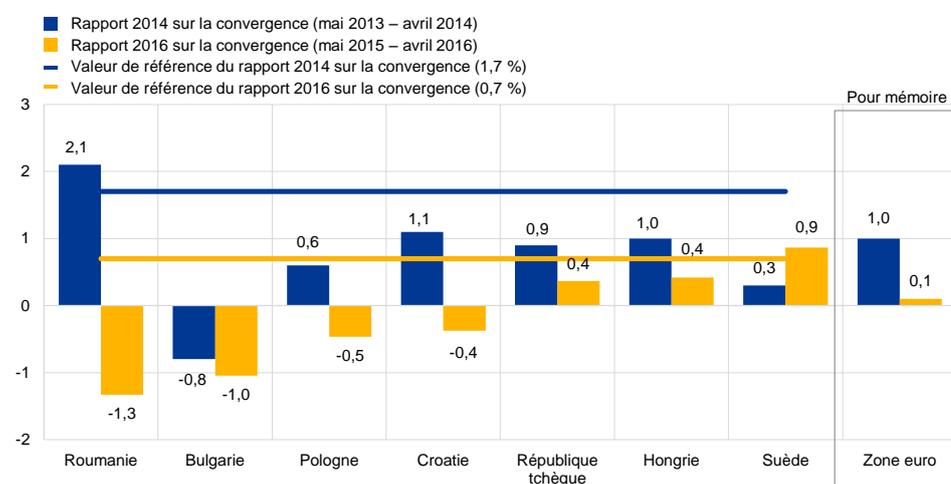
L'environnement économique est devenu plus favorable depuis la publication du dernier *Rapport sur la convergence*. L'activité économique a commencé à s'accélérer de nouveau dans la plupart des États membres de l'UE, et cette tendance s'est progressivement généralisée dans les pays examinés dans ce *Rapport*. Cette évolution reflète l'incidence de la hausse du revenu disponible réel favorisée par l'absence de tensions inflationnistes dans la plupart des pays, le caractère accommodant des politiques monétaires et des signes croissants de

stabilisation économique dans plusieurs pays de la zone euro. La reprise naissante a entraîné des améliorations significatives du marché du travail dans presque tous les pays examinés ; en Croatie, le chômage reste très élevé. De nouveaux progrès ont été réalisés dans l'ensemble des pays en ce qui concerne la correction des déséquilibres extérieurs et la réduction de la dépendance à l'égard du financement extérieur, notamment dans le secteur bancaire. Cela a renforcé la capacité de résistance de la plupart des pays sous revue lors des récents épisodes de perturbations sur les marchés émergents à l'extérieur de l'UE. Cependant, d'importantes vulnérabilités de différents types persistent dans certains pays et risquent, si elles ne sont pas traitées de façon appropriée, de mettre un frein au processus de convergence sur le long terme.

En ce qui concerne le critère de stabilité des prix, le taux d'inflation moyen sur douze mois était inférieur – dans certains cas nettement inférieur – à la valeur de référence de 0,7 % pour six des sept pays examinés dans le présent Rapport (cf. graphique 3.1). La Bulgarie, la Croatie, la Pologne et la Roumanie ont enregistré des taux d'inflation négatifs. En Suède, l'inflation a été supérieure à la valeur de référence. Dans le *Rapport sur la convergence* de 2014, la Roumanie était le seul pays à enregistrer un taux d'inflation supérieur à la valeur de référence de 1,7 % alors en vigueur.

Graphique 3.1
Inflation mesurée par l'IPCH

(variations annuelles moyennes en pourcentage)



Source : Eurostat.

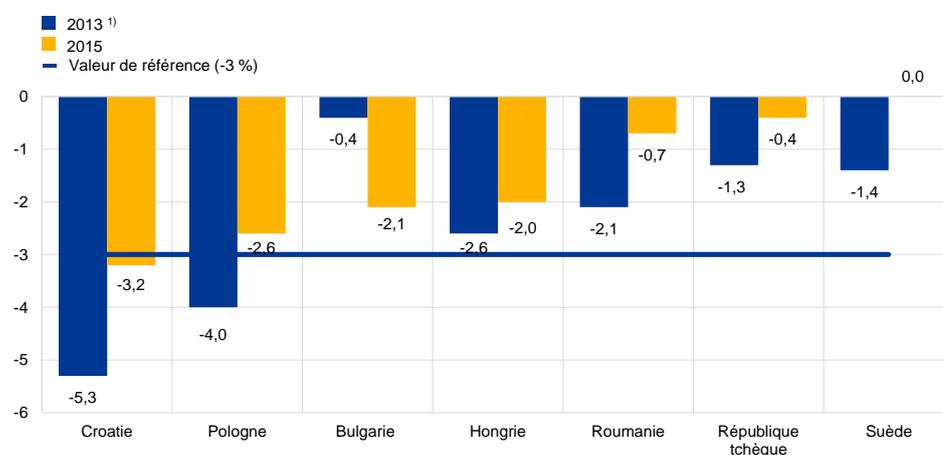
S'agissant du critère relatif aux finances publiques, parmi les pays sous revue, seule la Croatie fait l'objet, au moment de la publication du présent Rapport, d'une décision du Conseil de l'UE constatant l'existence d'un déficit excessif. Cette situation contraste avec celle identifiée dans le *Rapport sur la convergence* de 2014, lorsque la République tchèque et la Pologne faisaient également l'objet d'une procédure de déficit excessif ; ces procédures ont été abrogées en juin 2014 (République tchèque) et en juin 2015 (Pologne). En 2015, les soldes budgétaires globaux se sont établis à la valeur de référence de 3 % du PIB, ou en deçà, dans

l'ensemble des pays à l'exception de la Croatie, alors que dans le *Rapport 2014*, la Croatie et la Pologne enregistraient un ratio de déficit budgétaire rapporté au PIB supérieur à 3 % en 2013 (cf. graphique 3.2a). Comme dans le *Rapport sur la convergence* de 2014, la Croatie et la Hongrie ont été, en 2015, les seuls pays à afficher un ratio de dette publique par rapport au PIB supérieur à la valeur de référence de 60 %. Par rapport aux données pour 2013, le ratio de dette a été nettement plus élevé en Croatie alors qu'en Hongrie il a été légèrement inférieur. En Pologne, le ratio de dette publique a été supérieur à 50 % en 2015. Il a été inférieur à 50 % en République tchèque et en Suède, à 40 % en Roumanie et à 30 % en Bulgarie (cf. graphique 3.2b).

Graphique 3.2 a

Capacité (+) ou besoin (-) de financement des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)



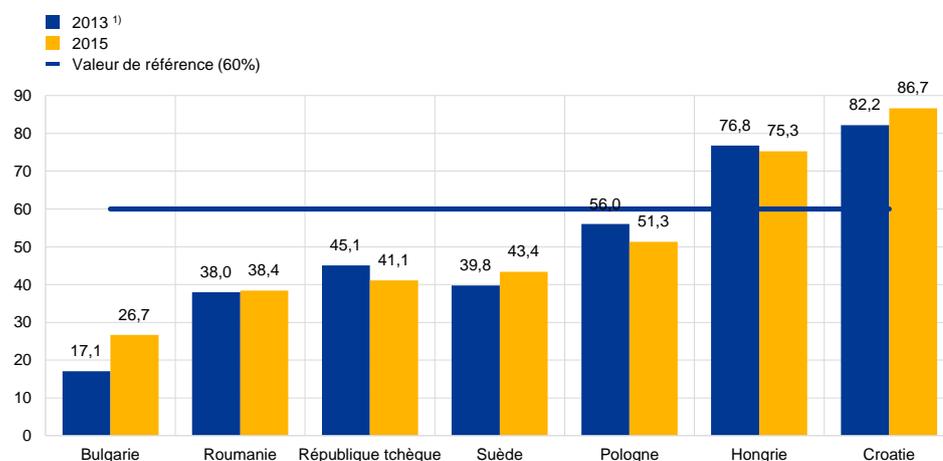
Source : Eurostat.

1) Les données ont été légèrement révisées depuis le *Rapport sur la convergence* de 2014.

Graphique 3.2 b

Dette brute des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)



Source : Eurostat.

1) Les données ont été légèrement révisées depuis le *Rapport sur la convergence* de 2014.

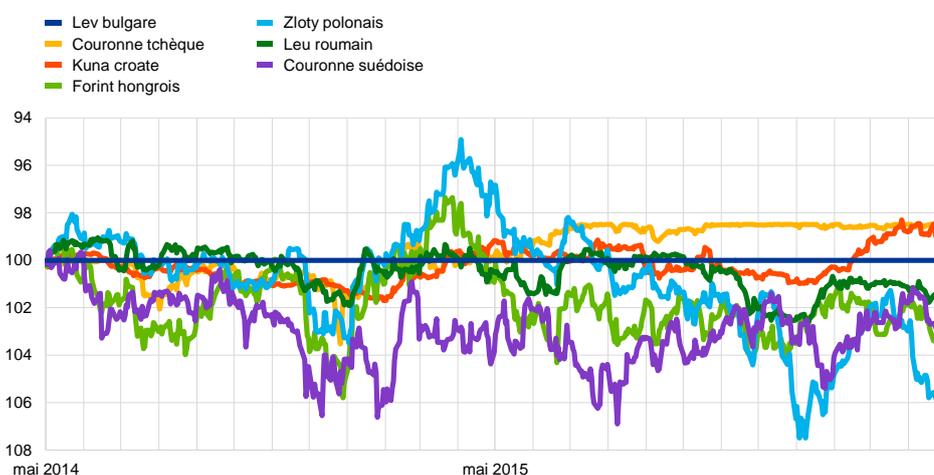
Concernant le critère du taux de change, aucun des pays examinés ne participe au MCE II.

Dans plusieurs pays, le taux de change a connu un degré relativement élevé de volatilité au cours de la période de référence de deux ans, à l'exception de celui de la monnaie bulgare, qui est rattachée à l'euro dans le cadre d'un dispositif de caisse d'émission, et de celui de la monnaie croate, qui dispose d'un régime de flottage étroitement administré. La plupart des autres monnaies sous revue se sont dépréciées vis-à-vis de l'euro au cours de la période de référence, tout particulièrement le zloty polonais (cf. graphique 3.3). En revanche, la couronne tchèque et la kuna croate se sont légèrement renforcées par rapport à l'euro.

Graphique 3.3

Taux de change bilatéraux vis-à-vis de l'euro

(données quotidiennes ; moyenne de mai 2014 = 100 ; 19 mai 2014-18 mai 2016)



Source : BCE.

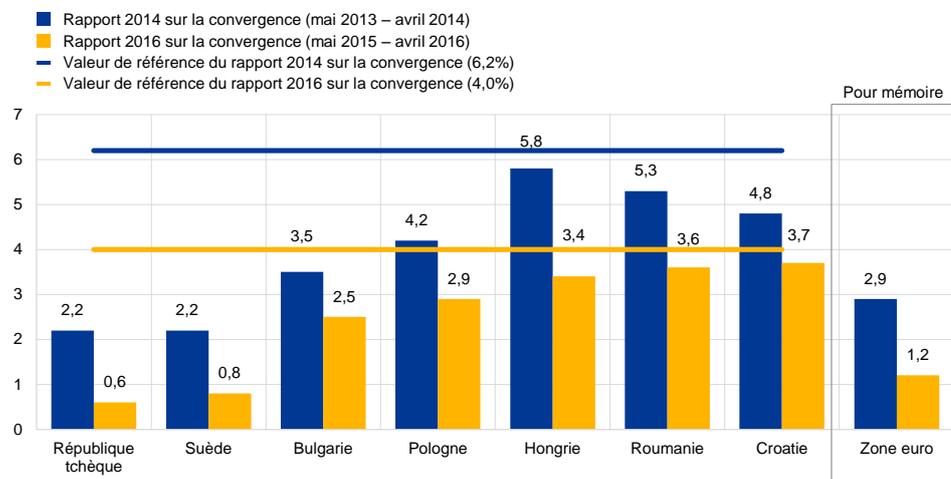
Note : Un mouvement haussier (baissier) indique une appréciation (dépréciation) de la monnaie locale.

S'agissant de la convergence des taux d'intérêt à long terme, les sept pays examinés ont tous enregistré, comme en 2014, des taux d'intérêt à long terme inférieurs à la valeur de référence de 4 % (cf. graphique 3.4). Ce sont la République tchèque et la Suède qui ont enregistré les taux d'intérêt les plus bas.

Graphique 3.4

Taux d'intérêt à long terme

(en pourcentage ; moyenne annuelle)



Sources : Eurostat et BCE.

Lorsque l'on considère le respect des critères de convergence, la soutenabilité est un facteur essentiel.

La convergence doit être réalisée de manière durable et non pas de façon ponctuelle. La première décennie de l'UEM a montré les risques que des fondamentaux faibles, une orientation macroéconomique trop laxiste au niveau des pays et des anticipations exagérément optimistes quant à la convergence des revenus réels font encourir non seulement aux pays concernés mais également au bon fonctionnement de l'ensemble de la zone euro. Le respect temporaire des critères numériques de convergence ne constitue pas, à lui seul, une garantie de participation harmonieuse à la zone euro. Les pays rejoignant la zone euro doivent donc démontrer la soutenabilité de leurs processus de convergence et leur capacité à respecter l'engagement permanent que représente l'adoption de l'euro, dans l'intérêt du pays lui-même, comme dans celui de l'ensemble de la zone euro.

Des ajustements durables s'imposent dans de nombreux pays examinés afin de parvenir à une convergence soutenable.

La stabilité macroéconomique, et en particulier une politique budgétaire saine, est une condition préalable à une convergence soutenable. Un degré élevé de flexibilité sur les marchés des biens et services et du travail est essentiel pour faire face aux chocs macroéconomiques. Il doit y avoir une culture de la stabilité, avec un bon ancrage des anticipations d'inflation pour parvenir à un environnement de stabilité des prix. Des conditions propices à l'utilisation efficace du capital et du travail dans l'économie sont nécessaires afin d'améliorer la productivité globale des facteurs et la croissance économique à long terme. Une convergence durable nécessite également des institutions solides et un environnement favorable pour les entreprises. Un degré élevé d'intégration économique avec la zone euro est nécessaire pour parvenir à la synchronisation des cycles d'activité. De plus, des politiques macroprudentielles appropriées doivent être mises en œuvre afin de prévenir l'accumulation de déséquilibres macroéconomiques, comme une hausse excessive des prix d'actifs et

des cycles d'envolée et de chute du crédit. Enfin, un cadre approprié doit être en place pour la surveillance des institutions financières.

3.1 Le critère de la stabilité des prix

En avril 2016, six des sept pays examinés ont enregistré un taux d'inflation moyen sur douze mois inférieur - dans plusieurs cas nettement inférieur - à la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de la stabilité des prix.

L'inflation a été très basse dans l'UE au cours de la période de référence, principalement en raison d'une forte baisse des prix du pétrole. C'est ce que reflète la valeur de référence de 0,7 % (cf. l'encadré 1 du chapitre 2). Dans l'ensemble des pays examinés, l'inflation a été très basse au regard des normes historiques. La République tchèque et la Hongrie ont enregistré des taux d'inflation faiblement positifs, inférieurs à la valeur de référence. En Bulgarie, en Croatie, en Pologne et en Roumanie, l'inflation s'est inscrite en territoire négatif. En Suède, elle a été supérieure à la valeur de référence.

Au cours des dix dernières années, le niveau moyen et la volatilité de l'inflation ont fortement varié d'un pays examiné à l'autre. Au cours de cette période, la Bulgarie, la Hongrie et la Roumanie ont enregistré un taux d'inflation mesuré par l'IPCH bien supérieur à 3 % en moyenne. En République tchèque, en Croatie et en Pologne, le taux moyen d'inflation a été plus proche de 2 %. En Suède, l'inflation est ressortie à 1,4 % en moyenne au cours des dix dernières années. Durant cette période, la dynamique des prix a été particulièrement volatile en Bulgarie, bien que l'inflation ait également fluctué au sein d'une fourchette relativement large en République tchèque, en Croatie, en Hongrie, en Pologne et en Roumanie. La Suède a enregistré la volatilité du taux d'inflation la plus faible. Les différences marquées, d'un pays à l'autre, en ce qui concerne le niveau moyen et la volatilité de l'inflation sur le long terme contrastent avec les faibles écarts d'inflation constatés au cours de la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, indiquant les progrès réalisés récemment sur la voie de la convergence. Les évolutions récentes reflètent également, dans une certaine mesure, les chocs pétroliers subis conjointement par les différents pays.

Les évolutions de prix sur plus longue période reflètent un environnement macroéconomique plus volatile dans de nombreux pays. Au cours des années précédant la crise financière mondiale, l'inflation s'est accélérée dans un contexte de croissance économique soutenue dans l'ensemble des pays examinés. Dans le même temps, des déséquilibres macroéconomiques se sont accumulés dans certaines économies d'Europe centrale et orientale, notamment sous la forme d'une croissance excessive du crédit et d'importants déficits du compte des transactions courantes. Dans la plupart des pays sous revue, l'inflation annuelle moyenne a atteint un point haut en 2008, avant de diminuer fortement en 2009 dans un contexte de ralentissement économique brutal et de baisse des prix des matières premières. Au cours des années suivantes, les évolutions de prix sont devenues plus hétérogènes, reflétant en partie des différences en termes de vigueur de la reprise économique ainsi que des mesures propres à chaque pays concernant les prix

administrés. En 2013, l'inflation a entamé une tendance baissière dans l'ensemble des pays examinés, atteignant des points bas historiques et même souvent des niveaux négatifs. Ce mouvement généralisé résulte principalement de l'évolution des prix mondiaux des matières premières, de la faiblesse des tensions inflationnistes importées et d'une sous-utilisation persistante des capacités de production dans certains pays. L'évolution des prix mondiaux des matières premières a eu un impact particulièrement fort sur les économies d'Europe centrale et orientale, en raison du poids relativement élevé de l'énergie et des produits alimentaires dans le panier de l'IPCH de ces pays. Dans certains des pays examinés, des réductions des prix administrés et des impôts indirects, des effets de base résultant de relèvements antérieurs de la fiscalité indirecte ou le renforcement du taux de change effectif nominal ont également exercé des pressions à la baisse sur l'inflation. Dans ce contexte, les conditions de la politique monétaire ont été considérablement assouplies au cours des dernières années.

Si l'inflation devrait légèrement augmenter dans les prochaines années, des préoccupations existent à plus long terme quant au caractère durable de la convergence en termes d'inflation dans la plupart des pays examinés. Selon la

prévision économique du printemps 2016 de la Commission européenne, l'inflation devrait augmenter progressivement en 2016 et 2017, à partir des niveaux actuellement très bas dans l'ensemble des pays sous revue. Cette évolution résulte en partie d'effets de base liés à récente baisse des prix du pétrole. Toutefois, la fragile reprise économique mondiale, conjuguée à une sous-utilisation persistante des capacités de production dans certains pays, devrait contenir les tensions inflationnistes

sous-jacentes. Les risques pesant sur les perspectives d'évolution des prix sont globalement équilibrés dans la plupart des pays. Un risque important à la baisse a trait au regain d'incertitude concernant les évolutions de l'économie mondiale, ce qui pourrait atténuer les tensions extérieures sur les prix. Dans la plupart des pays sous revue, des risques d'accélération de l'inflation pourraient provenir de tensions plus fortes que prévu sur les prix et les salaires nationaux, sur fond de renforcement de l'activité économique et de durcissement des conditions sur le marché du travail. À plus long terme, dans de nombreux pays d'Europe centrale et orientale examinés, le processus de rattrapage devrait engendrer des écarts d'inflation positifs vis-à-vis de la zone euro.

L'instauration d'un environnement propice à une stabilité durable des prix dans les pays examinés dans le présent *Rapport* nécessite une politique économique axée sur la stabilité, des réformes structurelles et des mesures destinées à préserver la stabilité financière. Créer ou maintenir un environnement favorable à la stabilité des prix dépendra essentiellement de la mise en œuvre de nouvelles réformes structurelles. En particulier, les hausses salariales devraient refléter la croissance de la productivité du travail à l'échelle de l'entreprise et prendre en considération les conditions du marché du travail et les évolutions dans les pays concurrents. De plus, les efforts visant à réformer les marchés des biens et services et du travail doivent être poursuivis afin de continuer d'améliorer leur fonctionnement et de maintenir des conditions favorables à l'expansion économique et à la croissance de l'emploi. À cet effet, les mesures destinées à favoriser une meilleure

gouvernance et de nouvelles améliorations de la qualité des institutions dans les économies d'Europe centrale et orientale sont essentielles. Compte tenu de la marge de manœuvre limitée dont dispose la politique monétaire du fait du régime de change étroitement administré en Croatie et du dispositif de caisse d'émission en Bulgarie, il est impératif que les autres pans de la politique économique favorisent la capacité de l'économie à faire face aux chocs spécifiques à chaque pays et à éviter l'accumulation de déséquilibres macroéconomiques. Les politiques relatives au secteur financier et en matière de surveillance doivent veiller à préserver davantage la stabilité financière. À cet égard, les recommandations du Comité européen du risque systémique doivent également être mises en œuvre.

3.2 Le critère relatif à la situation des finances publiques

À la date de publication du présent Rapport, seule la Croatie fait l'objet d'une décision du Conseil de l'UE constatant l'existence d'un déficit excessif.

Le délai imparti pour la correction des déficits excessifs a été fixé à 2016 pour la Croatie. Tous les autres pays sous revue ont enregistré en 2015 un ratio de déficit budgétaire inférieur ou égal à la valeur de référence de 3 % du PIB. La Croatie a enregistré un déficit de 3,2 % du PIB, contre 2,6 % pour la Pologne, 2,1 % en Bulgarie, 2,0 % en Hongrie, 0,7 % en Roumanie et 0,4 % en République tchèque. En Suède, le déficit public a été de 0 %.

Entre 2013 et 2015, le solde budgétaire s'est amélioré dans la plupart des pays examinés dans le présent Rapport, à l'exception de la Bulgarie. En Croatie, en Pologne, en Roumanie et en Suède, l'amélioration des soldes budgétaires reflète dans une large mesure une situation macroéconomique plus porteuse, ainsi que des efforts d'assainissement structurel. S'agissant de la Hongrie et de la République tchèque, les évolutions macroéconomiques plus favorables ont été partiellement contrebalancées par un relâchement de l'orientation budgétaire. L'augmentation du déficit en Bulgarie s'explique principalement par une détérioration du solde structurel.

Pour 2016, la Commission européenne prévoit que le ratio de déficit sera inférieur à la valeur de référence de 3 % dans l'ensemble des pays.

La Roumanie, la Croatie et la Pologne devraient enregistrer un ratio de déficit inférieur à la valeur de référence, ressortant à, respectivement, 2,8 %, 2,7 % et 2,6 % du PIB. En Bulgarie et en Hongrie, le ratio de déficit devrait atteindre 2,0 % et en République tchèque et en Suède, il devrait demeurer très inférieur à la valeur de référence, à, respectivement, 0,7 % et 0,4 % du PIB.

En Croatie et en Hongrie, le ratio de dette publique a été supérieur à 60 % du PIB en 2015, contrairement aux autres pays sous revue où les niveaux de dette ont été inférieurs ou très inférieurs à ce seuil (cf. tableau 3.1). Depuis 2013, le ratio de dette publique par rapport au PIB a augmenté de 9,6 points de pourcentage en Bulgarie, de 4,5 points de pourcentage en Croatie et de 3,7 points de pourcentage en Suède. En Hongrie et en Roumanie, les ratios de dette n'ont que faiblement évolué. Au cours de la même période, les ratios de dette ont fortement

diminué en Pologne et en République tchèque, de 4,7 et 4,1 points de pourcentage, respectivement. Sur plus longue période, entre 2006 et 2015, le ratio de dette publique rapportée au PIB a considérablement augmenté en Croatie (de 47,8 points de pourcentage), en Roumanie (de 26,2 points de pourcentage), en République tchèque (de 13,1 points de pourcentage) et en Hongrie (de 10,7 points de pourcentage), alors que les évolutions ont été moins marquées dans les autres pays.

Pour 2016, la Commission européenne prévoit une hausse du ratio de dette en Bulgarie, en République tchèque, en Croatie, en Pologne et en Roumanie, et une dynamique opposée en Hongrie et en Suède. Les projections de la Commission indiquent également que les ratios de dette demeureront inférieurs à la valeur de référence de 60 % du PIB en 2016 dans l'ensemble des pays à l'exception de la Croatie et de la Hongrie.

À terme, il est primordial que les pays examinés parviennent à des situations budgétaires saines et viables, et les maintiennent. La Croatie, qui fait l'objet d'une décision du Conseil de l'UE constatant l'existence d'un déficit excessif, doit tenir, de façon crédible et dans les délais fixés, ses engagements au titre de la PDE et ramener son déficit budgétaire en deçà de la valeur de référence en 2016. La poursuite de l'assainissement budgétaire est également nécessaire en Bulgarie, en Hongrie et en Pologne, pays qui n'ont toujours pas atteint leurs objectifs à moyen terme, et également en République tchèque et en Roumanie, pays qui devraient, selon les prévisions, s'écarter des leurs. À cet égard, une attention particulière doit être consacrée à ce que le rythme de la hausse des dépenses reste inférieur à celui de la croissance potentielle à moyen terme, conformément à la règle en matière de dépenses du Pacte de stabilité et de croissance révisé. En outre, au-delà de la période de transition prévue par le Pacte, les pays dont le ratio de dette publique par rapport au PIB dépasse la valeur de référence doivent faire en sorte que le ratio diminue suffisamment, conformément aux dispositions du Pacte renforcé. La poursuite de l'assainissement permettrait également de relever les défis budgétaires liés au vieillissement de la population et de constituer des coussins de sécurité afin de permettre le libre jeu des stabilisateurs automatiques. Des cadres budgétaires nationaux robustes, respectant totalement les règles de l'UE et mis en œuvre de manière efficace, devraient soutenir l'assainissement budgétaire et limiter le dérapage des dépenses publiques, tout en contribuant à prévenir la résurgence des déséquilibres macroéconomiques. D'une manière générale, les stratégies budgétaires doivent être compatibles avec les réformes structurelles de grande ampleur afin d'accroître la croissance potentielle et l'emploi.

3.3 Le critère du taux de change

Aucun des pays examinés dans le présent Rapport ne participe au MCE II.

Les pays sous revue ont adopté des régimes de change différents.

Au cours de la période de référence, le lev bulgare est resté fixé à 1,95583 pour un euro dans le cadre d'un dispositif de caisse d'émission, et dans un contexte

marqué essentiellement par de faibles écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à la zone euro.

La kuna croate et le leu roumain se sont négociés dans le cadre d'un régime de change flexible comprenant, à des degrés divers, un flottement administré vis-à-vis de l'euro. Dans le cas de la kuna croate, cette situation s'est traduite par une faible volatilité du taux de change par rapport aux autres monnaies sous revue soumises à un régime de change flexible, dans un contexte de faibles écarts de taux d'intérêt à court terme vis-à-vis de la zone euro. Le taux de change du leu roumain par rapport à l'euro a affiché une volatilité relativement importante, les écarts de taux d'intérêt à court terme vis-à-vis de la zone euro restant à des niveaux relativement élevés tout au long de la période de référence. En 2009, la Roumanie a bénéficié d'un programme d'aide financière internationale, mis en place par l'UE et par le FMI, suivi d'un programme d'assistance financière à titre de précaution en 2011 et d'un nouveau programme en 2013. Dans la mesure où ces accords ont permis de réduire les vulnérabilités financières, ils ont peut-être également contribué à atténuer les tensions sur le taux de change au cours de la période de référence.

L'ensemble des autres devises se sont négociées dans le cadre d'un régime de change flexible, sur fond de forte volatilité des taux de change dans la plupart des pays. S'agissant de la République tchèque, cependant, le dispositif repose depuis 2013 sur un engagement de Česká národní banka de ne pas laisser la couronne s'apprécier au-delà d'un niveau proche de CZK 27 par rapport à l'euro. Les écarts de taux d'intérêt à court terme vis-à-vis de la zone euro ont été faibles dans le cas de la République tchèque et de la Suède mais relativement élevés dans celui de la Hongrie et de la Pologne. Dans le cas de la Pologne, une Ligne de crédit modulable, destinée à satisfaire la demande de prêts à des fins de prévention ou d'atténuation de la crise, a été accordée par le FMI sur toute la période de référence. Cet accord ayant permis de réduire les risques liés à des vulnérabilités financières, il pourrait également avoir contribué à réduire le risque de tensions sur le taux de change. En Suède, au cours de la période de référence, la Sveriges Riksbank a maintenu un accord de *swap* avec la BCE qui, en contribuant à réduire les vulnérabilités financières, a peut-être également eu un effet sur les évolutions du taux de change.

3.4 Le critère des taux d'intérêt à long terme

Au cours de la période de référence, tous les pays examinés ont enregistré des taux d'intérêt moyens à long terme inférieurs, à des degrés divers, à la valeur de référence de 4,0 %. En République tchèque et en Suède, les taux d'intérêt à long terme ont été inférieurs à 1 %, tandis qu'ils se sont inscrits entre 2 % et 3 % en Bulgarie et en Pologne, et au-dessus de 3 % en Croatie, en Hongrie et en Roumanie.

Depuis de *Rapport sur la convergence de 2014*, les écarts de taux d'intérêt à long terme par rapport à la moyenne de la zone euro sont restés globalement stables dans la plupart des pays examinés. Toutefois, les marchés financiers ont

continué d'établir une distinction entre les pays en évaluant leurs vulnérabilités internes et externes, notamment du point de vue de l'évolution de leurs performances budgétaires et des perspectives de convergence durable.

3.5 Autres facteurs pertinents

Selon la Commission européenne, la plupart des pays sous revue ont réalisé des progrès dans la correction des déséquilibres de leurs économies, à des degrés divers cependant. Les bilans approfondis de la Commission européenne, dont les résultats ont été publiés le 8 mars 2016, ont conclu que la Suède connaissait des déséquilibres macroéconomiques, et la Bulgarie et la Croatie des déséquilibres macroéconomiques excessifs¹¹¹. Dans le cas de la Bulgarie, la Commission a déclaré que l'économie continuait d'être caractérisée par des fragilités persistantes dans le secteur financier et par un fort endettement des entreprises, auxquels le pays doit remédier grâce à la pleine mise en œuvre de réformes ambitieuses. Concernant la Croatie, la Commission a constaté que des progrès limités avaient été accomplis dans la correction des déséquilibres macroéconomiques, et que la mise en œuvre du calendrier de réformes avait subi d'importants retards, dus en partie aux élections législatives tenues en novembre 2015. Même si la Commission européenne a considéré les autres pays examinés comme ne présentant pas de déséquilibres, ils devront néanmoins relever divers défis.

Les déficits extérieurs ont été réduits au cours des dernières années.

Le tableau de bord pour la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques montre que les soldes moyens sur trois ans du compte des transactions courantes se sont encore améliorés en 2015 (cf. tableau 3.2). En Suède, toutefois, l'important excédent courant est demeuré inchangé par rapport à 2014 (tout juste inférieur au seuil indicatif de 6 % du PIB). Des excédents ont également été constatés en Hongrie, en Croatie, en Bulgarie et en République tchèque, alors que la Pologne et la Roumanie ont enregistré des déficits.

La position extérieure nette négative en pourcentage du PIB a diminué, mais demeure cependant élevée dans presque tous les pays examinés. Du côté positif, les investissements directs étrangers, qui sont considérés comme une forme de financement stable, représentent la part la plus importante des engagements extérieurs nets des pays d'Europe centrale et orientale. En 2015, la position extérieure nette a dépassé le seuil indicatif de - 35 % du PIB dans cinq des sept

¹¹¹ Pour les pays identifiés comme présentant des déséquilibres excessifs, le règlement relatif à la PDM (règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques) prévoit la possibilité pour le Conseil de l'UE, sur recommandation de la Commission européenne, de recommander à l'État membre concerné de prendre des mesures correctives. Cela signifierait pour le pays le démarrage d'une nouvelle procédure, à savoir la procédure concernant les déséquilibres excessifs.

pays sous revue. Les engagements extérieurs nets ont été particulièrement élevés en Croatie, dépassant 70 % du PIB. Les engagements extérieurs nets ont été les plus faibles en République tchèque (31,5 % du PIB) et en Suède (1,6 % du PIB).

S'agissant de la compétitivité en termes de prix et de coûts, au cours de la période de trois ans comprise entre 2013 et 2015, les taux de change effectifs réels se sont dépréciés à des degrés divers dans la plupart des pays

examinés, sauf en Roumanie et en Croatie. Le taux de croissance sur trois ans des coûts unitaires de main-d'œuvre, qui était très élevé dans presque tous les pays durant les années précédant la crise, est généralement demeuré en deçà du seuil indicatif de 12 % ces dernières années. Sur la période de cinq ans comprise entre 2011 et 2015, la Roumanie et, dans une moindre mesure, la Bulgarie, la Pologne et la République tchèque ont enregistré des gains de parts de marché à l'exportation. Les parts de marché à l'exportation des autres pays ont diminué.

Les prix de l'immobilier résidentiel ont de nouveau augmenté dans l'ensemble des pays sous revue, à l'exception de la Croatie. Cette évolution fait suite à une correction à la baisse par rapport aux niveaux élevés qui avaient été atteints avant

la crise. La Suède a enregistré des hausses particulièrement fortes des prix de l'immobilier résidentiel ces dernières années, en partie sous l'effet de goulets d'étranglement du côté de l'offre et du niveau historiquement bas des taux d'intérêt.

Tableau 3.2

Tableau de bord pour la surveillance des déséquilibres macroéconomiques

Tableau 3.2a - Déséquilibres externes et indicateurs de compétitivité

		Solde du compte des transactions courantes ¹⁾	Position extérieure nette ²⁾	Taux de change effectif réel, déflaté de l'IPCH ³⁾	Part de marché à l'exportation ⁴⁾	Coûts unitaires de main-d'œuvre en termes nominaux ⁵⁾
Bulgarie	2013	0,3	-73,5	-1,0	0,2	15,2
	2014	0,4	-74,8	-2,8	6,0	17,0
	2015	1,2	-60,7	-4,1	14,4	10,8
République tchèque	2013	-1,4	-39,4	-3,1	-9,4	4,2
	2014	-0,6	-36,8	-10,0	-5,7	3,8
	2015	0,2	-31,5	-8,0	0,4	0,1
Croatie	2013	0,0	-88,7	-4,0	-23,1	-2,9
	2014	0,6	-88,1	-1,0	-18,6	-5,8
	2015	2,3	-78,7	0,1	-3,1	-5,1
Hongrie	2013	2,2	-83,5	-4,0	-20,9	6,3
	2014	2,6	-73,9	-7,0	-15,6	6,9
	2015	3,4	-68,6	-6,9	-7,2	6,1
Pologne	2013	-3,4	-69,7	-4,3	0,1	3,3
	2014	-2,3	-67,1	-1,3	5,0	2,5
	2015	-1,2	-60,7	-1,0	9,1	-1,4
Roumanie	2013	-3,6	-61,9	0,3	14,2	-3,2
	2014	-2,1	-56,9	-1,1	20,8	6,0
	2015	-0,9	-50,2	2,7	21,7	1,1
Suède	2013	6,0	-14,3	5,1	-16,5	8,6
	2014	5,8	-2,5	-3,6	-9,7	7,2
	2015	5,8	-1,6	-7,9	-9,9	4,0
Seuil		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

Tableau 3.2b - Déséquilibres internes et indicateurs de chômage

		Déséquilibres internes					Nouveaux indicateurs de chômage				
		Prix de l'immobilier, déflatés de la consommation ⁶⁾	Flux de crédit au secteur privé, en données consolidées ²⁾	Dettes du secteur privé, en données consolidées ²⁾	Engagements du secteur financier ⁶⁾	Dettes des administrations publiques ²⁾	Taux de chômage ⁷⁾	Taux d'activité ⁸⁾	Chômage de longue durée ⁸⁾	Chômage des jeunes ⁸⁾	
Bulgarie	2013	0,4	7,3	132,2	4,3	17	12,2	1,7	2,7	6,4	
	2014	1,5	-0,3	124,3	7,2	27	12,2	3,1	0,6	-1,3	
	2015	3,6	.	.	.	27	11,2	2,2	-1,2	-6,4	
République tchèque	2013	-0,8	4,4	74,1	11,3	45	6,9	2,7	0,0	0,6	
	2014	1,9	1,8	72,7	4,4	43	6,7	3,0	-0,1	-2,2	
	2015	-3,8	.	.	.	41	6,1	2,4	-0,6	-6,9	
Croatie	2013	-5,7	-0,6	119,7	3,2	82	15,7	-1,4	4,4	17,6	
	2014	-1,2	0,3	120,8	0,9	87	16,9	2,0	1,7	8,9	
	2015	-2,4	.	.	.	87	17,0	3,0	0,1	0,9	
Hongrie	2013	-4,6	-1,1	95,2	-1,0	77	10,7	2,8	-0,5	0,2	
	2014	3,1	-0,5	91,3	8,5	76	9,6	4,6	-1,6	-5,6	
	2015	11,6	.	.	.	75	8,2	4,9	-1,9	-10,9	
Pologne	2013	-4,7	3,1	75,4	7,6	56	10,0	1,7	1,4	3,6	
	2014	1,1	4,8	77,9	0,6	50	9,8	2,1	0,3	-1,9	
	2015	2,8	.	.	.	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7	
Roumanie	2013	-2,8	-1,5	66,6	1,1	38	7,0	0,0	0,8	1,6	
	2014	-3,2	-2,4	62,1	1,1	40	6,9	1,6	-0,1	0,2	
	2015	1,7	0,0	58,3	3,8	38	6,9	1,3	0,0	-0,9	
Suède	2013	4,7	4,7	192,4	8,8	40	7,9	2,0	-0,1	-1,2	
	2014	8,6	5,9	194,0	13,4	45	8,0	1,6	0,0	0,2	
	2015	12,0	.	.	.	43	7,8	1,4	0,0	-3,3	
Seuil		+6,0	+14,0	133	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2	

Sources : Commission européenne (Eurostat, DG ECFIN) et Système européen de banques centrales.

Note : Les données figurant dans ce tableau sont celles disponibles au 18 mai 2016, date d'arrêt des données du présent *Rapport*, et sont donc différentes de celles du tableau de bord publié dans le rapport de novembre 2015 sur le mécanisme d'alerte.

1) En pourcentage du PIB, moyenne sur trois ans.

2) En pourcentage du PIB.

3) Variation en pourcentage sur trois ans par rapport à 41 autres pays industrialisés. Une valeur positive indique une perte de compétitivité.

4) Variation en pourcentage sur cinq ans.

5) Variation en pourcentage sur trois ans.

6) Variation annuelle en pourcentage.

7) Moyenne sur trois ans.

8) Variation en points de pourcentage sur trois ans.

La période relativement longue d'expansion du crédit antérieure à la crise financière a laissé le secteur privé non financier aux prises avec une forte accumulation de dette dans certains des pays examinés. Cela constitue une vulnérabilité essentielle dans ces pays. La croissance soutenue du crédit, notamment des prêts au logement en Suède, doit faire l'objet d'un suivi attentif. En 2014, la dette du secteur privé a été particulièrement élevée en Suède, dépassant 190 % du PIB. En outre, le stock des prêts libellés en devises étrangères est très important dans plusieurs pays et représente un risque macroéconomique et financier, dans la mesure où il expose les emprunteurs non couverts au risque de change. Le risque d'asymétrie des devises - qui affecte les ménages et en Croatie le secteur public également - est important en Croatie, en Roumanie et, dans une moindre mesure, en Pologne.

Les politiques relatives au secteur financier doivent permettre de garantir que ce secteur apporte une contribution solide à la croissance économique et à la stabilité des prix dans les pays sous revue, et les politiques de surveillance doivent être axées sur la stabilisation du cadre de surveillance, condition préalable à l'adhésion au mécanisme de surveillance unique (MSU). Afin de réduire au minimum les risques potentiels associés à des proportions élevées de prêts libellés en devises étrangères, les recommandations du Comité européen du risque systémique (CERS) sur les prêts en devises étrangères doivent être mises en œuvre. Une coopération étroite entre les superviseurs des pays de l'UE est importante afin de garantir la mise en œuvre efficace de ces mesures.

Le processus d'ajustement s'est traduit par un taux de chômage relativement élevé dans certains des pays examinés. En Croatie, notamment, les niveaux élevés du chômage de longue durée et du chômage des jeunes soulignent la gravité des déséquilibres intérieurs. Le chômage – qui s'est généralement accompagné d'une aggravation des inadéquations en termes de qualifications et/ou entre les régions – est une vulnérabilité dans de nombreux pays et constitue un risque pour la convergence des revenus réels, en raison également de tendances démographiques défavorables.

La solidité du cadre institutionnel est un autre facteur important dans l'analyse du caractère durable de l'intégration et de la convergence économiques.

Dans plusieurs pays d'Europe centrale et orientale, la suppression des rigidités et des obstacles existants à une utilisation et une allocation efficaces des facteurs de production contribuerait à améliorer le potentiel économique de ces pays. Ils reflètent, par exemple, les faiblesses de l'environnement des affaires, la qualité relativement médiocre des institutions, la faiblesse de la gouvernance et la corruption. En freinant la croissance du PIB potentiel, l'environnement institutionnel peut également nuire à la capacité d'un pays à assurer le service de sa dette et rendre les ajustements économiques plus difficiles. Il peut également affecter la capacité d'un pays à mettre en œuvre les mesures nécessaires.

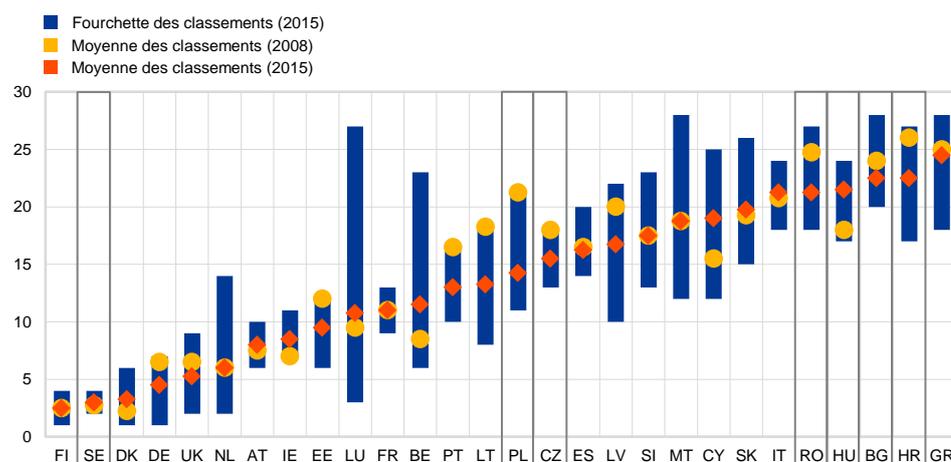
La qualité des institutions et de la gouvernance est relativement médiocre dans l'ensemble des pays sous revue, à l'exception de la Suède.

Les indicateurs institutionnels spécifiques confirment globalement le tableau d'ensemble d'une qualité médiocre des institutions et de la gouvernance dans la plupart des pays, avec des différences notables cependant (cf. graphiques 3.5 et 3.6). La Croatie est le pays où la qualité des institutions et de la gouvernance est

la plus mauvaise parmi les pays examinés : elle occupe l'avant-dernière position des pays de l'UE dans ce domaine, en dépit d'une légère amélioration ces dernières années. Bien que les pays soient classés différemment en fonction de la source utilisée pour mesurer la qualité de l'environnement économique et institutionnel, de nombreuses améliorations sont, à l'évidence, encore possibles dans ce domaine dans la plupart des pays.

Graphique 3.5

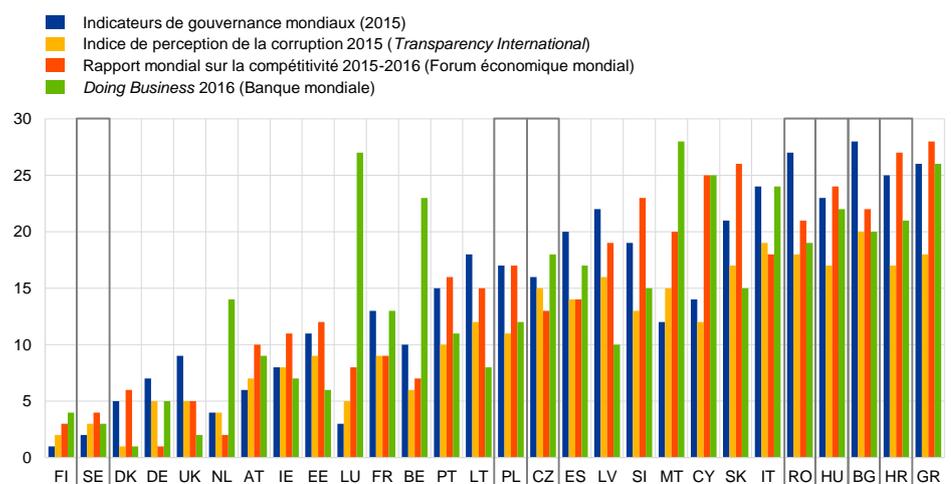
Vue d'ensemble du classement des pays de l'UE en fonction de la qualité des institutions



Sources : Indicateurs de gouvernance mondiale 2015, *The Global Competitiveness Report 2015-2016* (Forum économique mondial), indice de perception de la corruption 2015 (*Transparency International*) et *Doing Business 2016* (Banque mondiale).
 Notes : Les pays sont classés de 1 (meilleurs résultats de l'UE) à 28 (plus mauvais résultats de l'UE) et ordonnés en fonction de leur position moyenne dans les classements pour 2015. Dans le rapport *Doing Business*, Malte est prise en compte seulement depuis le rapport 2013 et Chypre seulement depuis 2010.

Graphique 3.6

Classement des pays de l'UE, selon les différents indicateurs, en termes de qualité des institutions



Sources : Indicateurs de gouvernance mondiale 2015, *The Global Competitiveness Report 2015-2016* (Forum économique mondial), indice de perception de la corruption 2015 (*Transparency International*) et *Doing Business 2016* (Banque mondiale).
 Note : Les pays sont classés de 1 (meilleurs résultats de l'UE) à 28 (plus mauvais résultats de l'UE) et ordonnés en fonction de leur position moyenne dans les classements pour 2015.

Des réformes structurelles de grande ampleur sont nécessaires dans la plupart des pays examinés afin d'améliorer la croissance économique et la compétitivité.

L'amélioration des institutions locales, de la gouvernance et de l'environnement des affaires, ainsi que les avancées en matière de privatisation des entreprises publiques et le redoublement d'efforts pour encourager l'absorption de fonds de l'UE, permettraient d'accélérer la croissance de la productivité. Cela contribuerait à accroître la concurrence dans les principaux secteurs réglementés (comme l'énergie et le transport), à réduire les obstacles à l'entrée et à encourager l'indispensable investissement privé.

Enfin, les caractéristiques institutionnelles liées à la qualité des statistiques sont également essentielles pour favoriser un processus de convergence sans heurt. Cela concerne notamment la spécification de l'indépendance juridique de l'autorité statistique nationale, sa surveillance administrative et son autonomie budgétaire, son mandat juridique en matière de collecte des données et les dispositions juridiques régissant la confidentialité statistique, qui sont décrits plus en détail dans le chapitre 6 (cf. la version complète en anglais).

4 Synthèses par pays

4.1 Bulgarie

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à – 1,0 % en Bulgarie, soit bien au-dessous de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette large comprise entre – 1,7 % et 12,6 %, et la moyenne sur cette période est élevée, ressortant à 3,6 %. Pour l'avenir, il existe des inquiétudes quant au caractère durable de la convergence en termes d'inflation à long terme en Bulgarie. Le processus de rattrapage devrait se traduire par des écarts d'inflation positifs vis-à-vis de la zone euro. Afin d'empêcher l'accumulation de tensions excessives sur les prix et de déséquilibres macroéconomiques, le processus de rattrapage doit être soutenu par des politiques appropriées.

En 2015, le déficit et la dette des administrations publiques de la Bulgarie étaient conformes aux critères de Maastricht. La Bulgarie est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2012. Le déficit était supérieur à la valeur de référence de 3 % du PIB en 2014. Toutefois, la Commission européenne a considéré le déficit excessif comme à la fois exceptionnel et temporaire, ne justifiant donc pas l'ouverture d'une procédure de déficit excessif. Les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne soulignent le risque d'un certain écart par rapport à la trajectoire d'ajustement vers l'objectif à moyen terme tant en 2016 qu'en 2017. En outre, la Bulgarie est confrontée à un niveau moyen de risques pour la soutenabilité budgétaire à long terme, en partie en raison de la hausse attendue des dépenses liées au vieillissement en matière de santé et de soins de longue durée. De nouvelles réformes dans ces domaines et de nouveaux progrès en vue de la réalisation de l'objectif à moyen terme conformément aux exigences du volet préventif sont essentiels pour garantir la solidité des finances publiques à moyen et à long terme.

Sur la période de référence de deux ans comprise entre le 19 mai 2014 et le 18 mai 2016, le lev bulgare n'a pas participé au MCE II, mais son taux de change a été fixé à 1,95583 lev pour un euro dans le cadre du dispositif de caisse d'émission. Au cours des dix dernières années, le solde cumulé des comptes des transactions courantes et de capital s'est amélioré, tandis que les engagements extérieurs nets du pays restent élevés.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en Bulgarie sont ressortis à 2,5 % en moyenne, soit en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en Bulgarie sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de plus de 7 % à moins de 3 %.

La réalisation d'un environnement propice à une convergence durable en Bulgarie nécessite des politiques économiques axées sur la stabilité et de

vastes réformes structurelles. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne a décidé de réaliser un bilan approfondi de la Bulgarie dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte et a conclu que le pays enregistre des déséquilibres macroéconomiques excessifs. La Bulgarie tirerait bénéfice de vastes réformes structurelles pour améliorer l'environnement institutionnel et des affaires. Afin de préserver la stabilité financière; il est essentiel que les autorités achèvent l'examen de la qualité des actifs et les tests de résistance concernant le secteur financier et améliorent encore les pratiques en matière de surveillance.

La législation bulgare ne respecte pas la totalité des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à l'interdiction du financement monétaire et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème. La Bulgarie est un État membre faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité.

4.2 République tchèque

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à 0,4 % en République tchèque, soit au-dessous de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette relativement large comprise entre 0,3 % et 6,6 %, et la moyenne globale sur cette période est modérée, ressortant à 2,1 %.

En 2015, le déficit et la dette des administrations publiques de la République tchèque étaient conformes aux critères de Maastricht. La République tchèque est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2014. Les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne tablent sur un maintien du déficit structurel à un niveau inférieur à l'objectif à moyen terme sur l'horizon de projection, conforme donc aux exigences du volet préventif. La République tchèque est confrontée à un niveau moyen de risque de tensions budgétaires à long terme, essentiellement en raison du vieillissement de la population. Un élargissement de la portée des réformes actuelles du cadre budgétaire, une mise en œuvre stricte des règles existantes et de nouveaux progrès en vue de la réalisation de l'objectif à moyen terme, respectant totalement les exigences du volet préventif, sont nécessaires afin de garantir la solidité des finances publiques.

Sur la période de référence de deux ans allant du 19 mai 2014 au 18 mai 2016, la couronne tchèque n'a pas participé au MCE II. La couronne s'est échangée dans le cadre d'un régime de change flexible, même si depuis novembre 2013 la *Česká národní banka* s'est engagée à ne pas laisser sa monnaie s'apprécier au-delà d'un niveau de 27 couronnes pour un euro. Le taux de change de la couronne tchèque contre l'euro a affiché une faible volatilité sur la période de référence. Le 18 mai 2016, le taux de change s'inscrivait à 27,022 couronnes pour un euro, soit 5 % de plus que son niveau moyen de mai 2014. Le déficit du compte des transactions courantes a progressivement diminué et le solde est en excédent

depuis 2014, tandis que les engagements extérieurs nets du pays ont affiché une baisse régulière.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en République tchèque sont ressortis à 0,6 % en moyenne, soit bien en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en République tchèque sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de près de 5 % à moins de 1 %.

La réalisation d'un environnement propice à une convergence durable nécessite de mener des politiques économiques axées sur la stabilité des prix, et notamment de mettre en œuvre des réformes structurelles ciblées visant à assurer la stabilité macroéconomique. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne n'a pas retenu la République tchèque pour un bilan approfondi dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte. Cela étant, une intensification des réformes structurelles ciblées dans les domaines des politiques du marché du travail et des biens et services, ainsi qu'en matière d'environnement des affaires, est nécessaire afin de stimuler la croissance potentielle.

La législation tchèque ne respecte pas la totalité des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à l'interdiction du financement monétaire et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème. La République tchèque est un État membre de l'UE faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité.

4.3 Croatie

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à – 0,4 % en Croatie, soit bien au-dessous de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette relativement large comprise entre – 0,4 % et 6,0 %, et la moyenne sur cette période est modérée, ressortant à 2,3 %. Pour l'avenir, il existe des inquiétudes quant au caractère durable de la convergence à long terme en termes d'inflation en Croatie. Le processus de rattrapage devrait se traduire par des écarts d'inflation positifs vis-à-vis de la zone euro. Afin d'empêcher l'accumulation de tensions sur les prix et de déséquilibres macroéconomiques excessifs, le processus de rattrapage doit être soutenu par des politiques appropriées.

En 2015, le déficit et la dette des administrations publiques de la Croatie n'étaient pas conformes aux critères de Maastricht. La Croatie est soumise au volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2014, l'échéance pour la correction du déficit excessif étant fixée à 2016. Les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne anticipent une correction rapide du déficit excessif, mais soulignent le risque que la Croatie ne satisfasse pas aux

dispositions du Pacte de stabilité et de croissance. Le Rapport 2015 de la Commission sur la viabilité des finances publiques indique que la Croatie est confrontée à un risque élevé pour la soutenabilité de la dette à moyen terme. À long terme, tandis que la Croatie semble être exposée à un faible risque compte tenu de la baisse projetée des dépenses liées au vieillissement, le faible niveau et la nouvelle baisse projetée du taux de prestations fait naître des préoccupations quant à l'adéquation du régime de retraite. Au total, il est essentiel que la Croatie mène une stratégie d'assainissement déterminée et propice à la croissance pour remédier aux risques élevés pesant sur la soutenabilité de la dette à moyen terme. Cette stratégie doit être associée à une refonte du cadre de gouvernance budgétaire axée sur l'amélioration de l'efficacité des dépenses publiques pour créer les conditions d'une amélioration durable de la conduite des politiques budgétaires.

Au cours de la période de référence de deux ans comprise entre le 19 mai 2014 et le 18 mai 2016, la kuna croate n'a pas participé au MCE II, mais s'est échangée dans le cadre d'un régime de change flexible prévoyant un flottement étroitement administré du taux de change.

Le taux de change de la kuna croate contre euro a affiché, en moyenne, une faible volatilité sur la période de référence. Le 18 mai 2016, le taux de change s'inscrivait à 7,488 couronnes pour un euro, soit 1,4 % de plus que son niveau moyen de mai 2014. Au cours des dix dernières années, le solde cumulé des comptes des transactions courantes et de capital de la Croatie s'est amélioré, tandis que les engagements extérieurs nets du pays restent élevés.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en Croatie sont ressortis à 3,7 % en moyenne, soit en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en Croatie sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de quelque 8 % à moins de 4 %.

La réalisation d'un environnement propice à une convergence durable en Croatie nécessite des mesures de politique économique axées sur la stabilité et de vastes réformes structurelles. S'agissant des déséquilibres

macroéconomiques, la Commission européenne a décidé de réaliser un bilan approfondi de la Croatie dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte et a conclu que le pays enregistre des déséquilibres macroéconomiques excessifs. S'agissant des réformes structurelles, il existe une grande marge et un besoin urgent de réformes destinées à améliorer l'environnement institutionnel et des affaires, à favoriser la concurrence sur les marchés des biens et services, à réduire les inadéquations sur le marché du travail, et à renforcer l'efficacité de l'administration publique et du système judiciaire. Des efforts importants doivent également être accomplis pour garantir que la Croatie améliore sa très faible absorption de fonds de l'UE.

La législation croate ne respecte pas l'intégralité des exigences requises en matière d'indépendance de la banque centrale. La Croatie est un État membre faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité.

4.4 Hongrie

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à 0,4 % en Hongrie, soit au-dessous de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette relativement large comprise entre – 0,3 % et 7,9 %, et la moyenne sur cette période est élevée, ressortant à 3,8 %. Pour l'avenir, il existe des inquiétudes quant au caractère durable de la convergence à long terme en termes d'inflation en Hongrie. Le processus de rattrapage devrait se traduire par des écarts d'inflation positifs vis-à-vis de la zone euro. Afin d'empêcher l'accumulation de tensions sur les prix et de déséquilibres macroéconomiques excessifs, le processus de rattrapage doit être soutenu par des politiques appropriées.

En 2015, le déficit des administrations publiques de la Hongrie était conforme aux critères de Maastricht, tandis que leur dette était supérieure à la valeur de référence. La Hongrie est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2013. Les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne soulignent le risque élevé d'un écart significatif par rapport à la trajectoire d'ajustement vers l'objectif à moyen terme au cours de la période 2016-2017. La Hongrie n'est pas exposée à un risque de tensions budgétaires à long terme, mais à un niveau moyen de risque à moyen terme. Le vieillissement de la population représente un défi pour la soutenabilité des finances publiques. Des progrès déterminés dans la réalisation de l'objectif à moyen terme conformément aux exigences du volet préventif, ainsi que dans la réforme du cadre de gouvernance budgétaire, sont nécessaires pour préserver la soutenabilité des finances publiques à moyen terme.

Sur la période de référence de deux ans comprise entre le 19 mai 2014 et le 18 mai 2016, le forint hongrois n'a pas participé au MCE II mais s'est échangé dans le cadre d'un régime de change flexible. Le taux de change du forint hongrois contre euro a affiché, en moyenne, un degré relativement élevé de volatilité sur la période de référence. Le 18 mai 2016, le taux de change se situait à 316,05 forints pour un euro, soit 3,8 % au-dessous de sa moyenne de mai 2014. Au cours des dix dernières années, le solde cumulé des comptes des transactions courantes et de capital de la Hongrie s'est nettement amélioré et a contribué à une certaine réduction des engagements extérieurs nets du pays, qui restent élevés.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en Hongrie sont ressortis à 3,4 % en moyenne, soit en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en Hongrie sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de plus de 9 % à moins de 4 %.

La réalisation d'un environnement propice à une convergence durable en Hongrie nécessite des mesures de politique économique axées sur la stabilité et de vastes réformes structurelles. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne a décidé de réaliser un bilan approfondi de la Hongrie dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte et

a conclu que le pays n'enregistre pas de déséquilibres macroéconomiques. Toutefois, la Hongrie tirerait profit de réformes structurelles visant à promouvoir une croissance impulsée par le secteur privé, notamment en améliorant la gouvernance des institutions, en simplifiant les procédures administratives, en réduisant la charge excessive de l'impôt et en favorisant la croissance des crédits au secteur privé.

La législation hongroise ne respecte pas la totalité des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à l'interdiction du financement monétaire, à l'orthographe unique de l'euro et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème. La Hongrie est un État membre faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité.

4.5 Pologne

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à – 0,5 % en Pologne, soit bien au-dessous de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette relativement large comprise entre – 0,7 % et 4,3 %, et la moyenne sur cette période est modérée, ressortant à 2,3 %. Pour l'avenir, il existe des inquiétudes quant au caractère durable de la convergence à long terme en termes d'inflation en Pologne. Le processus de rattrapage devrait se traduire par des écarts d'inflation positifs vis-à-vis de la zone euro. Afin d'empêcher l'accumulation de tensions sur les prix et de déséquilibres macroéconomiques excessifs, le processus de rattrapage doit être soutenu par des politiques appropriées.

En 2015, le déficit et la dette des administrations publiques de la Pologne étaient conformes aux critères de Maastricht. La Pologne est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2015. En juin 2015, le Conseil Ecofin a décidé d'abroger la procédure de déficit excessif pour la Pologne, en dépit d'un déficit supérieur à la valeur de référence, au motif que le ratio de dette publique rapporté au PIB était inférieur à 60 % et que le dépassement était faible et pouvait s'expliquer par le coût net des réformes antérieures du système de retraite. Les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne soulignent le risque d'un écart significatif par rapport à la trajectoire d'ajustement vers l'objectif à moyen terme. En outre, à moyen et à long terme, la Pologne est confrontée à un niveau moyen de risques pour la soutenabilité budgétaire. Par conséquent, de nouveaux progrès en vue de la réalisation de l'objectif à moyen terme conformément aux exigences du volet préventif sont essentiels pour garantir la solidité des finances publiques à moyen et à long terme.

Au cours de la période de référence de deux ans comprise entre le 19 mai 2014 et le 18 mai 2016, le zloty polonais n'a pas participé au MCE II mais s'est échangé dans le cadre d'un régime de change flexible. Le taux de change du zloty polonais contre euro a affiché, en moyenne, une volatilité relativement élevée sur la période de référence. Le 18 mai 2016, le taux de change se situait à

4,3885 zlotys pour un euro, soit 5,0 % au-dessous de sa moyenne de mai 2014. Au cours des dix dernières années, le solde cumulé des comptes des transactions courantes et de capital de la Pologne s'est amélioré, tandis que les engagements extérieurs nets du pays restent élevés.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en Pologne sont ressortis à 2,9 % en moyenne, soit en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en Pologne sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de quelque 6 % à moins de 3 %.

La réalisation d'un environnement propice à une convergence durable en Pologne nécessite des politiques économiques axées sur la stabilité, des mesures visant à préserver la stabilité financière et des réformes structurelles ciblées. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne n'a pas retenu la Pologne pour un bilan approfondi dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte. Il est essentiel de préserver la solidité actuelle de la situation financière du secteur bancaire afin de garantir que celui-ci apporte une contribution solide à la croissance économique, qui doit être soutenue par des réformes structurelles bien ciblées visant à favoriser la concurrence sur le marché des biens et services et à accélérer l'innovation, les privatisations et la modernisation des infrastructures.

La législation polonaise ne respecte pas l'intégralité des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à la confidentialité, à l'interdiction du financement monétaire et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème.

La Pologne est un État membre faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité.

4.6 Roumanie

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à – 1,3 % en Roumanie, soit bien au-dessous de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette relativement large comprise entre – 1,3 % et 8,5 %, et la moyenne sur cette période est élevée, ressortant à 4,5 %. Pour l'avenir, il existe des inquiétudes quant au caractère durable de la convergence à long terme en termes d'inflation en Roumanie. Le processus de rattrapage devrait se traduire par des écarts d'inflation positifs vis-à-vis de la zone euro. Afin d'empêcher l'accumulation de tensions sur les prix et de déséquilibres macroéconomiques excessifs, le processus de rattrapage doit être soutenu par des politiques appropriées.

En 2015, le déficit et la dette des administrations publiques de la Roumanie étaient conformes aux critères de Maastricht. La Roumanie est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis 2013. Selon les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne, la Roumanie

respecte son objectif à moyen terme depuis 2013, mais risque de s'en écarter sensiblement en 2016 et en 2017. De plus, les mesures budgétaires expansionnistes qui sont planifiées devraient faire passer le déficit budgétaire au-dessus du seuil de 3 % du PIB en 2017 et placer la dette sur une trajectoire haussière. Le Rapport 2015 de la Commission sur la viabilité des finances publiques fait état d'un niveau élevé de risques pour la soutenabilité à moyen terme et d'un niveau moyen de risques pour la soutenabilité à long terme, liés en partie à la hausse du coût des soins de santé et des soins de longue durée. De nouvelles réformes dans ces domaines et la conduite d'une politique budgétaire prudente, afin de garantir un retour rapide à l'objectif de moyen terme, sont nécessaires pour préserver la viabilité des finances publiques.

Au cours de la période de référence de deux ans comprise entre le 19 mai 2014 et le 18 mai 2016, le leu roumain n'a pas participé au MCE II, mais s'est échangé dans le cadre d'un régime de change flexible prévoyant un flottement administré du taux de change. Le taux de change du leu roumain contre l'euro a affiché, en moyenne, un degré relativement élevé de volatilité sur la période de référence. Le 18 mai 2016, le taux de change se situait à 4,4990 lei pour un euro, soit 1,7 % au-dessous de sa moyenne de mai 2014. Au cours des dix dernières années, le solde cumulé des comptes des transactions courantes et de capital de la Roumanie s'est nettement amélioré, tandis que les engagements extérieurs nets du pays, bien que s'inscrivant en recul progressif, restent élevés.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en Roumanie sont ressortis à 3,6 % en moyenne, soit en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en Roumanie sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de près de 10 % à moins de 4 %.

La réalisation d'un environnement propice à une convergence durable en Roumanie nécessite des politiques économiques axées sur la stabilité et de vastes réformes structurelles. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne a décidé de réaliser un bilan approfondi de la Roumanie dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte et a conclu que le pays n'enregistre pas de déséquilibres macroéconomiques. Cela étant, il existe une grande marge et un besoin important de réformes destinées à améliorer l'environnement institutionnel et des affaires, à favoriser l'investissement et la concurrence sur les marchés des biens et services, à réduire le chômage des jeunes et le chômage de longue durée, et à améliorer la qualité et l'efficacité de l'administration publique et du système judiciaire. Des efforts importants doivent également être accomplis pour que la Roumanie améliore sa très faible absorption de fonds de l'UE.

La législation roumaine ne respecte pas la totalité des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à l'interdiction du financement monétaire et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème. La Roumanie est un État membre de l'UE faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité.

4.7 Suède

En avril 2016, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à 0,9 % en Suède, soit au-dessus de la valeur de référence de 0,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix. Au cours des dix dernières années, ce taux a fluctué dans une fourchette comprise entre 0,2 % et 3,4 %, et la moyenne sur cette période est modérée, ressortant à 1,4 %. Pour l'avenir, la politique monétaire et le cadre institutionnel axé sur la stabilité des prix devraient continuer de soutenir la réalisation de l'objectif de stabilité des prix en Suède.

En 2015, le déficit et la dette des administrations publiques de la Suède étaient conformes aux critères de Maastricht. La Suède est soumise au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance depuis son entrée en vigueur en 1998. Selon les prévisions économiques du printemps 2016 de la Commission européenne, la Suède devrait respecter son objectif budgétaire à moyen terme sur l'horizon de projection. Sous l'angle de la soutenabilité de la dette, la Suède fait face à des niveaux faible et moyen de risques à moyen et long terme, respectivement, essentiellement liés à la hausse attendue des dépenses au titre des soins de longue durée. Des réformes dans ce domaine et la poursuite du respect de l'objectif à moyen terme au cours des prochaines années devraient garantir la poursuite du renforcement de finances publiques historiquement solides.

Au cours de la période de référence de deux ans comprise entre le 19 mai 2014 et le 18 mai 2016, la couronne suédoise n'a pas participé au MCE II mais s'est échangée dans le cadre d'un régime de change flexible. Le taux de change de la couronne suédoise contre l'euro a affiché, en moyenne, un degré relativement élevé de volatilité sur la période de référence. Le 18 mai 2016, le taux de change se situait à 9,3525 couronnes pour un euro, soit 3,6 % au-dessous de sa moyenne de mai 2014. Au cours des dix dernières années, la Suède a enregistré d'importants excédents du compte des transactions courantes, s'accompagnant généralement d'une position extérieure nette légèrement négative.

Sur la période de référence allant de mai 2015 à avril 2016, les taux d'intérêt à long terme en Suède sont ressortis à 0,8 % en moyenne, soit bien en deçà de la valeur de référence de 4,0 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt à long terme en Suède sont en baisse depuis 2009, les taux moyens sur douze mois étant revenus de plus de 3 % à moins de 1 %.

Le maintien d'un environnement propice à une convergence durable en Suède nécessite la poursuite d'une politique économique axée sur la stabilité, des réformes structurelles ciblées et des mesures destinées à préserver la stabilité financière. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne a décidé de réaliser un bilan approfondi de la Suède dans son rapport 2016 sur le mécanisme d'alerte et a conclu que le pays enregistre des déséquilibres macroéconomiques. Dans ce contexte, des efforts décisifs sont nécessaires afin de contenir les risques pesant sur la stabilité macroéconomique émanant de la flambée actuelle du marché de l'immobilier et du niveau élevé de l'endettement privé.

La législation suédoise ne respecte pas la totalité des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à l'interdiction du financement monétaire et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème. La Suède est un État membre de l'UE faisant l'objet d'une dérogation et doit, à ce titre, satisfaire à l'ensemble des exigences en matière d'adaptation prévues à l'article 131 du Traité. Conformément au Traité, la Suède a l'obligation d'adopter une législation nationale en vue de son intégration dans l'Eurosystème depuis le 1^{er} juin 1998. À ce jour, aucune mesure législative n'a été prise par les autorités suédoises pour remédier aux incompatibilités décrites dans le présent *Rapport* et dans les précédents.

Abréviations

Pays

BE	Belgique	HR	Croatie	PL	Pologne
BG	Bulgarie	IT	Italie	PT	Portugal
CZ	République tchèque	CY	Chypre	RO	Roumanie
DK	Danemark	LV	Lettonie	SI	Slovénie
DE	Allemagne	LT	Lituanie	SK	Slovaquie
EE	Estonie	LU	Luxembourg	FI	Finlande
IE	Irlande	HU	Hongrie	SE	Suède
GR	Grèce	MT	Malte	UK	Royaume-Uni
ES	Espagne	NL	Pays-Bas	US	États-Unis
FR	France	AT	Autriche		

Ainsi qu'il est d'usage dans l'Union européenne, les États membres sont énumérés dans ce *Rapport* en suivant l'ordre alphabétique de leur nom dans la langue nationale.

Divers

AWG	Groupe de travail sur le vieillissement de la population du Comité de politique économique	OIT	Organisation internationale du travail
BCE	Banque centrale européenne	OMT	Objectif budgétaire à moyen terme
BCN	Banque centrale nationale	PDE	Procédure de déficit excessif
BRI	Banque des règlements internationaux	PDM	Procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques
CERS	Comité européen du risque systémique	PIB	Produit intérieur brut
DG ECFIN	Direction générale des affaires économiques et financières, Commission européenne	PSC	Pacte de stabilité et de croissance
EUR	Euro	SEBC	Système européen de banques centrales
FMI	Fonds monétaire international	SEC 2010	Système européen des comptes nationaux 2010
IFM	Institution financière monétaire	TCE	Taux de change effectif
IME	Institut monétaire européen	TSCG	Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire
IPC	Indice des prix à la consommation	UE	Union européenne
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé	UEM	Union économique et monétaire
MCE	Mécanisme de change européen		
MSU	Mécanisme de surveillance unique		
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques		

Conventions utilisées dans les tableaux

- les données n'existent pas/sont sans objet
- . les données ne sont pas encore disponibles

© Banque centrale européenne, 2016

Adresse postale 60640 Frankfurt am Main, Allemagne
Téléphone +49 69 1344 0
Internet www.ecb.europa.eu

Traduction effectuée par la Banque nationale de Belgique et la Banque de France. En cas de divergence d'interprétation, seul le texte original fait foi. Tous droits réservés. Les reproductions à usage éducatif et non commercial sont cependant autorisées en citant la source.

La date d'arrêté des statistiques figurant dans le présent Rapport est le 18 mai 2016.

ISSN	1725-9533 (epub)	DOI	10.2866/923756 (epub)
ISSN	1725-9533 (html)	DOI	10.2866/121952 (html)
ISSN	1725-9533 (online)	DOI	10.2866/992940 (online)
ISBN	978-92-899-2328-6 (epub)	N° de catalogue	EU QB-AD-16-001-FR-E (epub)
ISBN	978-92-899-2279-1 (html)	N° de catalogue	EU QB-AD-16-001-FR-Q (html)
ISBN	978-92-899-2282-1 (online)	N° de catalogue	EU QB-AD-16-001-FR-N (online)