



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTÈME

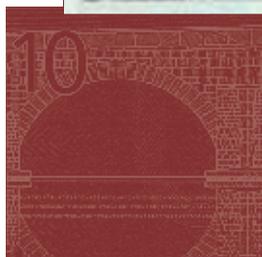
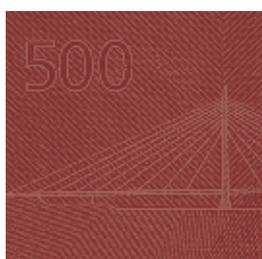
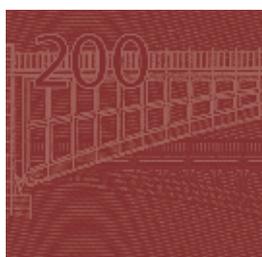
# RAPPORT SUR LA CONVERGENCE JUIN 2013





BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEMÈ



## RAPPORT SUR LA CONVERGENCE JUN 2013

En 2013, toutes  
les publications  
de la BCE comportent  
un motif figurant sur  
le billet de 5 euros.

© Banque centrale européenne, 2013

**Adresse**

Kaiserstrasse 29  
60311 Francfort-sur-le-Main  
Allemagne

**Adresse postale**

Boîte postale 16 03 19  
60066 Francfort-sur-le-Main  
Allemagne

**Téléphone**

+49 69 1344 0

**Internet**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Télécopie**

+49 69 1344 6000

*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 cette publication est le 16 mai 2013.*

*La traduction française du Rapport sur la convergence 2013 de la BCE couvre les chapitres suivants : Introduction, Cadre d'analyse, Synthèse pour la Lettonie. Pour de plus amples informations, veuillez vous reporter à la version anglaise complète, qui est disponible sur le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.europa.eu>).*

ISSN 1725-9533 (epub)

ISSN 1725-9533 (internet)

Numéro de catalogue UE QB-AD-13-001-FR-E (epub)

Numéro de catalogue UE QB-AD-13-001-FR-N (internet)

# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>INTRODUCTION</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>CADRE D'ANALYSE</b>	
2.1	Convergence économique	7
2.2	Compatibilité de la législation nationale avec les Traités	26
<b>3</b>	<b>SYNTHÈSE POUR LA LETTONIE</b>	<b>54</b>

# ABREVIATIONS

## PAYS

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

## DIVERS

BCE	Banque centrale européenne
BCN	Banque centrale nationale
BRI	Banque des règlements internationaux
CUME	Coûts unitaires de main-d'œuvre dans l'ensemble de l'économie
CUMIM	Coûts unitaires de main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière
EUR	Euro
FMI	Fonds monétaire international
IFM	Institution financière monétaire
IME	Institut monétaire européen
IPC	Indice des prix à la consommation
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
IPP	Indice des prix à la production
MCE	Mécanisme de change européen
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OIT	Organisation internationale du travail
PDE	Procédure de déficit excessif
PDM	Procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC 95	Système européen des comptes nationaux 1995
TCE	Taux de change effectif
TSCG	Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire
UE	Union européenne
UEM	Union économique et monétaire

**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.**

# 1 INTRODUCTION

Depuis l'introduction de l'euro dans onze États membres de l'UE le 1<sup>er</sup> janvier 1999, six autres pays ont adopté la monnaie unique, le dernier en date étant l'Estonie le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Par conséquent, dix États membres ne participent pas pleinement à ce jour à l'UEM, dans la mesure où ils n'ont pas encore adopté l'euro. Deux de ces pays, le Danemark et le Royaume-Uni, ont notifié qu'ils ne participeraient pas à la phase III de l'UEM.

Ce *Rapport sur la convergence* a été rédigé à la suite d'une demande d'examen par pays formulée par la Lettonie le 5 mars 2013. En rédigeant ce *Rapport*, la BCE satisfait à l'obligation posée par l'article 140 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le « Traité ») de faire rapport au Conseil de l'Union européenne (Conseil de l'UE) à la demande d'un État membre de l'UE faisant l'objet d'une dérogation, « sur les progrès réalisés par les États membres faisant l'objet d'une dérogation dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire ». La même mission a été confiée à la Commission européenne, qui 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 si un degré élevé de convergence économique durable a été atteint en Lettonie, si la législation nationale est compatible avec le Traité 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 la Latvijas Banka doit satisfaire pour faire partie intégrante de l'Eurosystème. Ce *Rapport* ne couvre aucun autre État membre faisant l'objet d'une dérogation, que ce soit la Bulgarie, la République tchèque, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie ou la Suède, ni le Danemark et le Royaume-Uni, États membres bénéficiant d'un statut particulier et qui n'ont pas encore adopté l'euro.

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 de l'UE 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 domaine statistique. Ces normes sont de la plus haute importance pour renforcer l'indépendance, l'intégrité et la responsabilité des instituts statistiques nationaux et contribuer à conforter la confiance dans la qualité des statistiques des finances publiques (cf. section 4.5).

Le présent *Rapport* est structuré comme indiqué ci-après. Le chapitre 2 décrit le cadre utilisé pour l'examen de la convergence économique et juridique. Le chapitre 3 contient une synthèse par pays, qui décrit les principaux résultats de l'examen de la convergence économique et juridique en Lettonie. Le chapitre 4 (cf. la version complète en anglais) étudie plus en détail l'état de la convergence économique dans le pays et fournit une vue d'ensemble des indicateurs de convergence et de la méthodologie statistique utilisée pour les élaborer. Enfin, le chapitre 5 (cf. la version complète en anglais) évalue la compatibilité de la législation nationale de la Lettonie, y compris les statuts de sa BCN, avec les articles 130 et 131 du Traité et les « Statuts ».

## 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 qui a été appliqué régulièrement à tous les *Rapports sur la convergence* de la BCE. Ce cadre général 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 leur 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 exactes. 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. La première décennie de l'UEM a montré que la

faiblesse des fondamentaux, une orientation macroéconomique excessivement accommodante au niveau des pays et des anticipations trop optimistes quant à la convergence des revenus réels présentent des risques non seulement pour les pays concernés mais également pour le bon fonctionnement de l'ensemble de la zone euro. Des déséquilibres macroéconomiques importants et persistants, par exemple sous la forme de pertes de compétitivité durables ou d'augmentation de l'endettement et de bulles immobilières, se sont accumulés au cours de la décennie écoulée dans de nombreux États membres de l'UE, y compris dans des pays de la zone euro, et constituent l'une des principales raisons de la crise économique et financière actuelle. L'accumulation des déséquilibres dans le passé met en évidence que le respect temporaire des critères numériques de convergence ne constitue pas, en soi, une garantie de participation ordonnée à la zone euro. Les pays qui rejoignent la zone euro doivent donc démontrer la soutenabilité de leur processus de convergence et leur capacité à respecter les engagements permanents que représente l'adoption de l'euro. Il y va de l'intérêt du pays lui-même, comme de celui de l'ensemble de la zone euro. C'est pourquoi 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 et des institutions saines sont également deux éléments cruciaux afin de parvenir à une croissance durable de l'activité à moyen et long termes. De manière générale, il est souligné que la réalisation d'une convergence économique durable dépend tout autant 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.

La date limite pour les statistiques figurant dans le présent *Rapport sur la convergence* est le 16 mai 2013. Les données statistiques utilisées dans le cadre de l'application des

critères de convergence ont été transmises par la Commission européenne (cf. la section 4. 5 ainsi que les tableaux et graphiques), en collaboration 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 2013, 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 2013. Les données historiques se rapportant aux situations budgétaires couvrent la période allant jusqu'à 2012. 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 du printemps 2013 de la Commission européenne et le *Rapport 2013 sur le mécanisme d'alerte*, pris en compte dans le présent *Rapport*, ont été publiés le 3 mai 2013 et le 28 novembre 2012, respectivement. Le présent *Rapport* a été adopté par le Conseil général de la BCE le 3 juin 2013.

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

### ÉVOLUTION 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 premier du Protocole (n° 13) sur les critères de convergence visés à l'article 140 du Traité 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 2012 à avril 2013.

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 Suède (0,8 %), la Lettonie (1,3 %) et l'Irlande (1,6 %). Par conséquent, le taux moyen s'élève à 1,2 % et la valeur de référence obtenue en ajoutant 1,5 point de pourcentage est de 2,7 %.

Le taux d'inflation de la Grèce a été exclu du calcul de la valeur de référence. Les évolutions des prix au cours de la période de référence se sont traduites par un taux d'inflation moyen sur douze mois de 0,4 % en avril 2013 dans ce pays. La Grèce a été considérée comme présentant un « caractère exceptionnel » et ne pouvant donc pas être prise en compte pour le calcul de la valeur de référence pour deux raisons essentielles : (a) son taux d'inflation a été nettement inférieur à celui des autres États membres au cours de la période de référence ; et (b) ce résultat découle de facteurs exceptionnels, à savoir la

profonde récession traversée par l'économie grecque pendant plusieurs années, en raison de laquelle les évolutions des prix ont été freinées par un écart de production négatif exceptionnellement important.

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* 2010 et 2012) 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 4.5). Le taux d'inflation moyen de la zone euro est indiqué à titre d'information dans la partie statistique du présent *Rapport*.

Pour permettre une analyse plus approfondie du caractère durable des évolutions des prix dans le pays examiné, le taux moyen d'inflation mesuré par l'IPCH au cours de la période de référence de douze mois allant de mai 2012 à avril 2013 est analysé à la lumière des résultats économiques de ce pays en termes de stabilité des prix au cours des dix années écoulées. 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 (tels que l'IPCH hors énergie et produits alimentaires non transformés, l'IPCH à taux de taxation constants, l'IPC national, le déflateur de la consommation privée, le déflateur du PIB et les prix à la production) sont prises en considération. Dans une optique prospective, une analyse de

l'évolution des prix 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

### ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

#### 1 Dispositions du 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 visés à l'article 140 du Traité 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 :

(a) 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 :

- que le rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de la valeur de référence,
- ou 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 ;

(b) 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 Conseil tel que modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil<sup>1</sup>, qui, entre autres :

<sup>1</sup> 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, tel que modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011, JO L 306, 23.11.2011, p. 33. Une version consolidée a été publiée : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1467:20111213:FR:PDF>

- 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. L'article 2 (1a) du règlement 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 (3) du règlement et, ci-dessous, les détails de l'analyse de la BCE qui suit).

De surcroît, le traité intergouvernemental 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 et de la

République tchèque) et est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013<sup>2</sup>. 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

<sup>2</sup> 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.

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 basée 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 Conseil<sup>3</sup>, élevant cette règle au rang de droit primaire pour les États membres de l'UE contractants. Ces derniers 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.

Le Traité instituant le mécanisme européen de stabilité (le Traité MES) dispose, dans son considérant 7, qu'en conséquence de son adhésion à la zone euro, un État membre de l'UE devrait devenir membre du MES avec les mêmes pleins droits et obligations que ceux des parties contractantes. L'article 44 définit la procédure de demande d'adhésion au MES<sup>4</sup>.

## **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 2003 et 2012, 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

<sup>3</sup> 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

<sup>4</sup> Dans son avis CON/2012/73, la BCE observe que « l'article 44 du Traité MES dispose que ledit Traité sera ouvert aux autres États membres de l'UE au moment de leur demande d'adhésion. Ces « autres » États membres sont ceux qui n'avaient pas adopté l'euro au moment où le Traité MES a été signé. L'article 44 du Traité MES dispose également que l'État membre doit déposer sa demande d'adhésion au MES après l'adoption par le Conseil de l'Union européenne de la décision de mettre fin à la dérogation dont il bénéficie concernant la participation à l'euro conformément à l'article 140, paragraphe 2 du Traité. L'article 44 du Traité MES dispose également que, après l'approbation de la demande d'adhésion par le Conseil des gouverneurs du MES, les nouveaux membres adhèrent au MES au moment du dépôt des instruments d'adhésion auprès du dépositaire ». Les avis de la BCE peuvent être consultés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

analyse de l'efficacité des cadres budgétaires nationaux, décrite à l'article 2 (3) (b) du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil tel que modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil et la directive 2011/85/UE du Conseil<sup>5</sup>. De plus, le présent *Rapport* tente d'évaluer l'application de la règle relative au taux de référence pour les dépenses, définie à l'article 9 (1) du règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil tel que modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil<sup>6</sup>. Cette règle vise à garantir un financement satisfaisant de toute augmentation des dépenses. Elle 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.

En ce qui concerne l'article 126, la BCE, contrairement à la Commission, ne joue aucun rôle formel dans la procédure de déficit excessif. 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 de l'UE dont le ratio de dette dépasse la valeur de référence, la BCE fournit, à titre d'illustration, une analyse de soutenabilité de l'endettement, qui s'appuie également sur la valeur de référence fondée sur la réduction de la dette susvisée définie à l'article 2 (1a) du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil tel que modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil.

L'examen des évolutions budgétaires repose sur les données extraites des comptes nationaux, conformément au Système européen des comptes 1995 (cf. la section 4.5). La plupart des chiffres présentés dans le présent *Rapport* ont été communiqués par la

<sup>5</sup> 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

<sup>6</sup> 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, tel que modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011, JO L 306, 23.11.2011, p. 12. Une version consolidée peut être consultée à l'adresse suivante : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1997R1466:20111213:FR:PDF>

Commission en avril 2013 et incluent les situations des finances publiques entre 2003 et 2012, ainsi que des projections de la Commission pour 2013.

S'agissant du caractère soutenable des évolutions des finances publiques, les résultats enregistrés pendant l'année de référence, à savoir 2012, 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 est généralement influencée par plusieurs éléments sous-jacents. Une distinction est fréquemment opérée entre les « facteurs conjoncturels », qui traduisent la réaction des déficits aux variations du cycle économique, d'une part, et les « facteurs non conjoncturels », qui reflètent souvent des ajustements structurels ou permanents apportés aux politiques budgétaires, d'autre part. Toutefois, les facteurs non conjoncturels mesurés dans ce *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 spéciaux. 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. S'agissant d'autres indicateurs budgétaires, les tendances passées en matière de dépenses et de recettes publiques sont aussi examinées de façon détaillée.

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, c'est-à-dire 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 2013 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 des objectifs budgétaires 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 des pouvoirs publics, 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 (3) du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil modifié en dernier lieu par le règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil, comme le détaille l'encadré 2.

En ce qui concerne les évolutions du taux de change, les dispositions juridiques 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 visés à l'article 140, paragraphe 1, du Traité 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 de l'euro par rapport aux cours pivots du MCE II ; 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 17 mai 2011 au 16 mai 2013. Tous les taux de change bilatéraux utilisés sont les taux de référence officiels de la BCE (cf. la section 4.5).

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 des taux de change bilatéral et effectif, des parts de marché à l'exportation ainsi que 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 globale 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 juridiques et leur application par la BCE sont abordées dans l'encadré 4.

**ÉVOLUTION 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 visés à l'article 140 du Traité 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 2012 à avril 2013.

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 de ces trois pays étaient de 1,6 % (Suède), 3,8 % (Lettonie) et 5,1 % (Irlande)<sup>7</sup>. Dès lors, le taux d'intérêt moyen est de 3,5 % et la valeur de référence obtenue en ajoutant 2 points de pourcentage est de 5,5 %.

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. la section 4.5).

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 2012 à avril 2013 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. 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

---

<sup>7</sup> Dans le *Rapport sur la convergence* de 2012, l'Irlande a été exclue du calcul de la valeur de référence du critère de taux d'intérêt à long terme en raison de primes de risque élevées spécifiques découlant de facteurs autres que l'inflation observés alors sur les marchés. Dans le présent *Rapport*, l'Irlande est prise en compte dans le calcul car (a) le rendement des emprunts publics irlandais et les primes de risque spécifiques au pays ont sensiblement baissé par rapport à la moyenne de la zone euro (ainsi qu'il apparaît au vu de la moyenne du taux d'intérêt à long terme sur la période de référence actuelle qui ressort à 5,1 % pour l'Irlande contre une moyenne de 3,6 % pour la zone euro, tandis que dans le *Rapport sur la convergence* de 2012, ces taux étaient de 9,1 % et 4,4 %, respectivement), et (b) la liquidité du marché irlandais des emprunts publics s'est améliorée.

zone euro notés AAA) est également utilisé à titre de comparaison. Dans le contexte de cette analyse, le *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, la capitalisation boursière et les prêts consentis au secteur privé par les établissements de crédit nationaux), qui, pris conjointement, permettent d'évaluer l'ampleur des marchés de capitaux.

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 l'ensemble des dispositions législatives 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 aux articles 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 »<sup>8</sup>. Le nouveau paquet législatif prévoit un cadre de surveillance renforcée (la PDM) visant à prévenir les déséquilibres macroéconomiques excessifs et à aider les États membres affectés de l'UE à établir des plans de mesures correctives avant que les 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 financière internationale, font déjà l'objet d'une surveillance renforcée au titre de la conditionnalité. La PDM prévoit un mécanisme d'alerte permettant la détection précoce des déséquilibres, 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-ci<sup>9</sup>. 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'UEM<sup>10</sup>.

## **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 4, dans les sections traitant des critères individuels décrits dans les encadrés 1 à 4. Pour ce qui est des éléments de la PDM, la plupart des indicateurs macroéconomiques ont été précédemment abordés dans ce *Rapport* (certains présentant des définitions statistiques différentes), dans le cadre de toute une série d'autres indicateurs économiques rétrospectifs et prospectifs jugés utiles pour un examen plus approfondi du caractère durable de la convergence, en vertu de l'article 140 du Traité. Dans un souci d'exhaustivité, le chapitre 4 présente les indicateurs du tableau de bord (notamment en ce

<sup>8</sup> 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

<sup>9</sup> Cf. l'article 4 (4) du règlement (UE) n° 1176/2011

<sup>10</sup> Cf. le considérant n° 17 du règlement (UE) n° 1176/2011

qui concerne les seuils d'alerte) pour tous les pays examinés dans ce *Rapport*, garantissant ainsi l'apport de toutes les informations disponibles pertinentes pour la détection des déséquilibres macroéconomiques 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. Ce rapport, établi en l'occurrence à la demande de la Lettonie, État membre bénéficiant d'une dérogation, doit comporter un examen de la compatibilité de la législation nationale de l'État membre adressant la demande, 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 libère<sup>11</sup>. 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.

### **ÉTAT MEMBRE FAISANT L'OBJET D'UNE DÉROGATION ET CONVERGENCE JURIDIQUE**

La Lettonie, dont la législation nationale est examinée dans le présent *Rapport*, a le statut d'État membre faisant l'objet d'une dérogation, c'est-à-dire qu'elle n'a pas encore adopté

---

<sup>11</sup> Avis CON/2010/37 et CON/2010/91.

l'euro. L'article 4<sup>12</sup> des Actes relatifs aux conditions d'adhésion à l'Union européenne dispose que « Chacun des nouveaux 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 ».

La BCE a examiné le degré de convergence juridique en Lettonie, ainsi que les mesures législatives qui ont été prises ou qui doivent être prises par ce pays en vue de parvenir à cet objectif.

L'évaluation de la convergence juridique vise à permettre au Conseil de déterminer plus aisément si un État membre remplit ses « 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.

## **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 juridique<sup>13</sup>.

La compatibilité de la législation de la Lettonie est examinée au regard de la législation adoptée avant le 12 mars 2013.

---

<sup>12</sup> Acte relatif aux conditions d'adhésion 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 slovène, et aux adaptations des traités sur lesquels est fondée l'Union européenne (JO L 236, 23.09.2003).

<sup>13</sup> À savoir : les *Rapports sur la convergence* de mai 2012 (pour la Bulgarie, la République tchèque, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et la Suède), de mai 2010 (pour la Bulgarie, la République tchèque, l'Estonie, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie, la Slovaquie et la Suède), de mai 2008 (pour 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 (pour Chypre et Malte), de décembre 2006 (pour la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovaquie et la Suède), de mai 2006 (pour la Lituanie et la Slovaquie), d'octobre 2004 (pour la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovaquie, la Slovaquie et la Suède), de mai 2002 (pour la Suède) et d'avril 2000 (pour la Grèce et la Suède), et le *Rapport sur la convergence* publié par l'IME en mars 1998.

## **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 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 européenne doit être mise en conformité avec ce dernier. 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 européenne<sup>14</sup>.

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 les autorités nationales concernant les projets de dispositions législatives<sup>15</sup> 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 ou en 2007 a dû être adaptée en vue de satisfaire aux dispositions correspondantes du Traité et des Statuts et d'entrer en vigueur respectivement les 1<sup>er</sup> mai 2004 et 1<sup>er</sup> janvier 2007. La Suède avait été

---

<sup>14</sup> Voir, notamment, l'affaire 167-73 Commission des Communautés européennes contre République française, Rec. 1974 (Code du travail maritime).

<sup>15</sup> JO L 189, 03.07.1998.

tenue de mettre en application les adaptations nécessaires pour la date de mise en place du SEBC, le 1<sup>er</sup> juin 1998.

## **INDÉPENDANCE DES BANQUES CENTRALES**

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 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. L'indépendance des banques centrales est parfaitement compatible avec le fait qu'elles soient tenues comptables 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<sup>er</sup> juin 1998 dans le cas de la Suède et à partir des 1<sup>er</sup> mai 2004 ou 1<sup>er</sup> janvier 2007 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 en outre 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.

L'évaluation par pays figurant dans le présent *Rapport* est fondée 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 application<sup>16</sup>.

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

---

<sup>16</sup> Avis CON/2011/104.

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 dans 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 Statuts<sup>17</sup>. 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 financier<sup>18</sup>. 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 BCN<sup>19</sup>.

### **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.

---

<sup>17</sup> Avis CON/2010/31

<sup>18</sup> Avis CON/2009/93.

<sup>19</sup> Avis CON/2010/94.

### **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 raisons juridiques et de la déférer 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.

### **Interdiction de consulter préalablement sur une décision d'une BCN**

Toute obligation statutaire explicite impartie à une BCN de consulter préalablement des tiers met à la disposition de ces derniers un mécanisme formel leur permettant d'influer sur 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.

### **INDEPENDANCE 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 nominations<sup>20</sup>.

### **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,

---

<sup>20</sup> Voir, par exemple, les avis CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 et CON/2011/106

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 retraite<sup>21</sup>. 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 statuts de la BCN doivent, soit contenir des motifs de révocation compatibles avec ceux mentionnés dans l'article 14.2 des Statuts, 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 SEBC<sup>22</sup>. 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.

<sup>21</sup> Voir le paragraphe 7 de l'avis CON/2012/89.

<sup>22</sup> Voir le paragraphe 8 de l'avis CON/2004/35 ; le paragraphe 8 de l'avis CON/2005/26 ; le paragraphe 3.3 de l'avis CON/2006/44 ; le paragraphe 2.6 de l'avis CON/2006/32 et les paragraphes 2.3 et 2.4 de l'avis CON/2007/6.

### **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 autre 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. 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.

### **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 dans le chef des 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 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 change<sup>23</sup>. De plus, l'article 33.2 des Statuts<sup>24</sup> stipule qu'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.

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 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

<sup>23</sup> L'article 30.4 des Statuts ne s'applique qu'à l'Eurosystème.

<sup>24</sup> L'article 33.2 des Statuts ne s'applique qu'à l'Eurosystème.

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 8 mai 2000 relatif aux augmentations de capital de la Banque centrale européenne<sup>25</sup>. Ce dernier habilite le Conseil des gouverneurs à décider d'une augmentation ultérieure du capital de la BCE en vue de garantir que celle-ci soit suffisamment capitalisée pour assurer ses missions<sup>26</sup> ; 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 contexte, certains d'entre eux n'ayant toutefois été affinés que récemment<sup>27</sup>. 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 ou d'exercer une influence sur le budget d'une BCN 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 sans préjudice des moyens financiers nécessaires à l'accomplissement par la BCN de ses missions liées au SEBC.

### **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

---

<sup>25</sup> JO L 115, 16.5.2000.

<sup>26</sup> Décision BCE/2010/26 du 13 décembre 2010 concernant l'augmentation du capital de la BCE (JO L 11, 15.1.2011).

<sup>27</sup> 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.

contraire, ces règles sont définies par des tiers, elles doivent tout au 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 BCN<sup>28</sup>. 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 SEBC<sup>29</sup>. 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 de la BCN et dispositions financières**

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 des missions liées au SEBC ainsi que des 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 couvertes<sup>30</sup> 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*

---

<sup>28</sup> Pour de plus amples informations sur les activités des commissaires aux comptes extérieurs indépendants des BCN, voir l'article 27.1 des Statuts.

<sup>29</sup> Avis CON/2011/9 et CON/2011/53.

<sup>30</sup> Avis CON/2009/85.

s'apparentant à des instructions à l'égard de la BCN concernant la répartition de ses bénéfices ne peut être admise<sup>31</sup>. De même, toute taxe sur les plus-values latentes compromettrait le principe d'indépendance financière<sup>32</sup>.

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 réserves<sup>33</sup>. 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 SEBC<sup>34</sup>.

### **Responsabilité financière applicable aux autorités de supervision**

Dans la plupart des États membres, les autorités de supervision financière font partie intégrante de la BCN. Cela n'est pas problématique lorsque ces autorités sont soumises aux prises de décision indépendantes de la BCN. Toutefois, si la loi établit des processus de décision distincts pour ces autorités de supervision, 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 supervision 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

---

<sup>31</sup> Avis CON/2009/26.

<sup>32</sup> Avis CON/2009/63 et CON/2009/59.

<sup>33</sup> Avis CON/2009/83 et CON/2009/53.

<sup>34</sup> Avis CON/2009/26.

son personnel, ou dans laquelle le gouvernement d'un État membre peut influencer sa politique en matière de personnel<sup>35</sup>. 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 de garantir sa capacité d'exercer ses missions en toute indépendance<sup>36</sup>. L'autonomie dans les questions relatives au personnel s'étend aux questions relatives aux pensions de retraite du personnel.

### **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 CONFIDENTIALITE**

L'obligation de secret professionnel à laquelle sont tenus les membres du personnel 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'UE signifie également que les lois nationales relatives à l'accès de tiers à des documents 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 d'une BCN doit être limité et se dérouler sans préjudice du régime de confidentialité du SEBC auquel sont soumis les membres des organes de décision et le personnel des BCN. 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 MONETAIRE ET DE L'ACCES PRIVILEGIE**

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 ou en 2007 a dû être adaptée en vue de satisfaire aux dispositions correspondantes du Traité et des Statuts

<sup>35</sup> Avis CON/2008/9, CON/2008/10 et CON/2012/89.

<sup>36</sup> Les principaux avis 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 et CON/2012/86.

et d'entrer en vigueur respectivement le 1<sup>er</sup> mai 2004 ou le 1<sup>er</sup> janvier 2007. La Suède avait été tenue de procéder aux adaptations nécessaires avant le 1<sup>er</sup> 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, aux autres organismes et entreprises publics des États membres ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la BCE ou 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 citées *supra* (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 104b (1) du Traité <sup>37</sup>, 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, visées 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.

---

<sup>37</sup> JO L 332, 31.12.1993. Les articles 104 et 104b (1) du traité instituant la Communauté européenne sont devenus les articles 123 et 125 (1) du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

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 consultations de la BCE par les États membres sur les projets de réglementation nationale, conformément aux articles 127 (4) et 282 (5) du Traité<sup>38</sup>.

### **LEGISLATION NATIONALE TRANSPOSANT L'INTERDICTION DU FINANCEMENT MONÉTAIRE**

D'une manière générale, il n'est nécessaire de transposer dans la législation nationale ni l'article 123 du Traité, ni le règlement (CE) n° 3603/93 qui le complète, 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. Par 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, comme prévu dans le règlement (CE) n° 3603/93) ou des pays tiers est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

### **FINANCEMENT DU SECTEUR PUBLIC OU DES OBLIGATIONS DU SECTEUR PUBLIC A L'EGARD 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. 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. La contribution d'une BCN doit se limiter à l'émission d'avis concernant le financement du secteur public ou d'obligations du secteur public à l'égard de tiers<sup>39</sup>. De plus, conformément à l'interdiction du financement monétaire, une BCN ne peut financer aucun fonds de résolution ou dispositif de garantie des dépôts<sup>40</sup>. 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 banques<sup>41</sup>. Toutefois, le fait qu'une BCN mette des ressources financières à la disposition d'une autorité de

<sup>38</sup> Voir la note de bas de page 13 du *Rapport sur la convergence 2008*, qui contient une liste d'avis de l'IME/la BCE adoptés entre mai 1995 et mars 2008. Les avis de la BCE en la matière sont les suivants : CON/2008/46 ; CON/2008/80 ; CON/2009/59 et CON/2010/4.

<sup>39</sup> Avis CON/2012/85.

<sup>40</sup> Avis CON/2011/103 et CON/2012/22.

<sup>41</sup> Avis CON/2012/4.

supervision 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 supervision financière légitime selon le droit 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 supervision<sup>42</sup>. 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. De plus, lorsque des actifs des BCN sont transférés à l'État, ils doivent être rémunérés à la valeur de marché et le transfert devrait s'opérer en même temps que la rémunération<sup>43</sup>.

Dans le même ordre d'idées, il est interdit pour 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 réalisées<sup>44</sup>.

### **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 supervision précédemment remplies par l'État ou des autorités ou organes publics indépendants), sans soustraire celle-ci aux obligations financières résultant des activités exercées antérieurement par cet organe, serait incompatible avec l'interdiction du financement monétaire.

### **SOUTIEN FINANCIER AU PROFIT DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET/OU DES ETABLISSEMENTS FINANCIERS**

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

---

<sup>42</sup> Avis CON/2010/4.

<sup>43</sup> Avis CON/2011/91 et CON/2011/99.

<sup>44</sup> Avis CON/2009/63.

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'État. 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 garanties. Dans un tel cas de recapitalisation d'un établissement de crédit par l'État au moyen d'un placement direct d'obligations de recapitalisation, l'utilisation ultérieure des obligations de recapitalisation à titre de garanties dans les opérations d'apport de liquidités effectuées par la banque centrale soulève des préoccupations quant à l'interdiction du financement monétaire<sup>45</sup>.

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 crédits<sup>46</sup>.

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

---

<sup>45</sup> Avis CON/2012/50, CON/2012/64 et CON/2012/71.

<sup>46</sup> Avis CON/2012/4, note de bas de page 42 renvoyant à d'autres avis pertinents sur le même sujet.

## **SOUTIEN FINANCIER AU PROFIT DES SYSTEMES DE GARANTIE DES DEPOTS ET D'INDEMNISATION DES INVESTISSEURS**

Selon la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts<sup>47</sup> et celle concernant les systèmes d'indemnisation des investisseurs<sup>48</sup>, les coûts de financement des systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs doivent être supportés, respectivement, par les établissements de crédit et par les entreprises d'investissement eux-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 BCN. 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'État<sup>49</sup>. En particulier, le soutien de la banque centrale aux régimes de garantie des dépôts ne devrait pas constituer une opération de préfinancement systématique<sup>50</sup>.

Conformément à l'interdiction du financement monétaire, tout financement d'un fonds de résolution par une BCN est prohibé. 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'actifs<sup>51</sup>.

## **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, 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

<sup>47</sup> Considérant n° 23 de la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 135, 31.05.1994).

<sup>48</sup> 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, 26.03.1997).

<sup>49</sup> Avis CON/2011/83.

<sup>50</sup> Avis CON/2011/84.

<sup>51</sup> Avis CON/2012/99 et avis CON/2011/103.

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 possible<sup>52</sup> ; 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 période<sup>53</sup> 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 circulation<sup>54</sup>.

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 monétaire. 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° 3603/93<sup>55</sup>. 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

<sup>52</sup> Voir l'article 4 du règlement (CE) n° 3603/93.

<sup>53</sup> Voir l'article 5 du règlement (CE) n° 3603/93.

<sup>54</sup> Voir l'article 6 du règlement (CE) n° 3603/93.

<sup>55</sup> Avis CON/2009/23, CON/2009/67 et CON/2012/9.

finalité de 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 dépôts<sup>56</sup>. 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 fiscal<sup>57</sup>.

### **2.2.5.2 INTERDICTION DE L'ACCÈS PRIVILÉGIÉ**

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 privilégié<sup>58</sup>. La législation des États membres en la matière ne peut pas établir d'accès privilégié de ce type.

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 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*.

---

<sup>56</sup> Voir notamment les avis CON/2010/54 et CON/2010/55.

<sup>57</sup> Avis CON/2012/9.

<sup>58</sup> Cf. l'article 3 (2) et le considérant n° 10 du 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 104a (article 124 désormais) du Traité (JO L 332, 31.12.1993).

## 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'orthographie « ευρώ » dans l'alphabet grec et « евро » dans l'alphabet cyrillique<sup>59</sup>. Dès lors, le règlement (CE) n° 974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro<sup>60</sup> 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 de l'Union et 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 du chapitre consacré aux pays met l'accent sur les statuts des BCN et sur la législation relative au nom de la monnaie unique en Lettonie.

## 2.2.7 INTÉGRATION JURIDIQUE DES BCN À L'EUROSISTÈME

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

---

<sup>59</sup> 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 lettone, 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. ».

<sup>60</sup> JO L 139, 11.5.1998.

du Traité, il a été nécessaire d'adapter la législation nationale de manière à en assurer la compatibilité, à la date de mise en place du SEBC (en ce qui concerne la Suède) et au 1<sup>er</sup> mai 2004 ou au 1<sup>er</sup> janvier 2007 (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 à l'Eurosystème ne doivent véritablement entrer en vigueur qu'au moment où cette pleine intégration sort ses effets, 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'EU 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 prix<sup>61</sup>.

#### **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

---

<sup>61</sup> Avis CON/2010/30 et CON/2010/48.

intégrante de l'Eurosystème. En application de l'article 131 du Traité, les dispositions relatives aux missions de la BCE contenues dans ses statuts doivent être examinées au regard des dispositions correspondantes du Traité et des Statuts, toute incompatibilité devant être supprimée<sup>62</sup>. 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'Eurosystème<sup>63</sup>. 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.

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 monétaire unique. Cela s'applique en particulier à l'élargissement des garanties d'État en vue de couvrir les dépôts interbancaires<sup>64</sup>.

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'Eurosystème<sup>65</sup>.

---

<sup>62</sup> Voir, en particulier, les articles 127 et 128 du Traité et les articles 3 à 6 et 16 des Statuts du SEBC.

<sup>63</sup> Premier alinéa de l'article 127 (2) du Traité.

<sup>64</sup> Avis CON/2009/99 et CON/2011/79.

<sup>65</sup> Avis CON/2010/8.

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'Eurosystème<sup>66</sup>.

En ce qui concerne la gestion des réserves de change<sup>67</sup>, tout État membre ayant adopté l'euro qui ne transfère pas ses réserves officielles de change<sup>68</sup> 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 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.

### **2.2.7.3 DISPOSITIONS FINANCIERES**

Les dispositions financières figurant dans les Statuts regroupent les règles relatives aux comptes financiers<sup>69</sup>, à la vérification des comptes<sup>70</sup>, à la souscription au capital<sup>71</sup>, au

---

<sup>66</sup> Avis CON/2008/34.

<sup>67</sup> Troisième alinéa de l'article 127 (2) du Traité.

<sup>68</sup> 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.

<sup>69</sup> Article 26 des Statuts.

<sup>70</sup> Article 27 des Statuts.

<sup>71</sup> Article 28 des Statuts.

transfert d'avoirs de réserve de change<sup>72</sup> et à la répartition du revenu monétaire<sup>73</sup>. 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.

#### **2.2.7.5 COOPERATION 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).

---

<sup>72</sup> Article 30 des Statuts.

<sup>73</sup> Article 32 des Statuts.

### 3 SYNTHÈSE POUR LA LETTONIE

Sur la période de référence allant de mai 2012 à avril 2013, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH est ressorti à 1,3 % en Lettonie, soit bien en dessous de la valeur de référence de 2,7 % retenue pour le critère de stabilité des prix.

Si l'on observe les évolutions sur plus longue période, la hausse des prix à la consommation a été très volatile en Lettonie, s'établissant entre -1,2 % et 15,3 % en moyenne annuelle au cours des dix dernières années. Après l'adhésion de la Lettonie à l'UE en 2004, l'inflation s'est accentuée, fluctuant entre 6 % et 7 % pendant quelques années, avant de s'accélérer fortement en 2007 et en 2008. En particulier, au cours des années d'expansion de la seconde moitié de la décennie considérée, l'économie lettone a montré des signes croissants de forte surchauffe et de creusement des déséquilibres macroéconomiques. Ces évolutions macroéconomiques s'étant avérées non soutenables, l'économie lettone a connu une crise profonde à partir de 2008. Après avoir atteint en 2008 un point haut de 15,3 % en moyenne annuelle, l'inflation mesurée par l'IPCH a fortement reculé. Les prix à la consommation et, en particulier, les coûts unitaires de main-d'œuvre se sont inscrits en baisse, ce qui a contribué à rétablir la compétitivité du pays en matière de coûts et de prix. Cet ajustement a pris fin courant 2010, avec la stabilisation des conditions macroéconomiques et le redressement progressif des coûts unitaires de main-d'œuvre. Les évolutions de l'inflation observées au cours des dernières années résultent essentiellement des fluctuations des cours des matières premières et de la modification de la fiscalité indirecte ainsi que des prix administrés. L'analyse des évolutions récentes montre que le taux de croissance annuel de l'IPCH a encore fléchi début 2013, ressortant à -0,4 % en avril après avoir atteint un point haut à 4,8 % mi-2011. Toutefois, ce recul reflète également l'incidence de la réduction du taux de TVA (de 1 point de pourcentage, à 21 %) à compter de juillet 2012 ainsi que des relèvements moins importants des prix administrés à compter de janvier 2013 (ces derniers reflètent également une baisse des prix des matières premières).

Selon les dernières prévisions disponibles émanant des principales institutions internationales, l'inflation devrait s'accroître en 2013-2014 pour se situer entre 1,4 % et 1,8 % en 2013 et entre 2,1 % et 2,7 % en 2014. Pour 2014, ces prévisions sont supérieures à celles relatives à la moyenne de la zone euro. La balance des risques entourant ces projections d'inflation pour les prochaines années est orientée à la hausse. Ces risques

découlent en particulier de la possibilité d'un renchérissement des matières premières et d'une hausse plus soutenue que prévu des coûts salariaux.

Par la suite, le maintien de faibles taux d'inflation en Lettonie s'avérera difficile à moyen terme, compte tenu de la marge de manœuvre limitée dont dispose la politique monétaire dans un contexte caractérisé par une flexibilité limitée du taux de change nominal. L'expérience de la période d'expansion que le pays a connue entre 2005 et 2007 montre qu'il pourrait être difficile de maîtriser les tensions d'origine interne sur les prix et d'éviter une nouvelle phase d'euphorie économique. Dans le même temps, les pertes de compétitivité enregistrées par le passé pèseront sur la croissance et pourraient donc également atténuer légèrement les tensions inflationnistes au cours des prochaines années. Quoiqu'il en soit, le processus de rattrapage devrait creuser l'écart d'inflation entre la Lettonie et la zone euro à moyen terme, le PIB par habitant et le niveau des prix en Lettonie continuant d'être inférieurs à ceux de la zone euro. Toutefois, l'ampleur exacte de l'incidence de ce processus sur l'inflation est difficile à évaluer. Globalement, dans le contexte de processus de convergence économique, on ne peut exclure la possibilité d'un regain de tensions significatives du côté de la demande. Compte tenu du manque de flexibilité du taux de change nominal et des limites des autres instruments contracycliques, il pourrait être difficile d'éviter la réapparition de déséquilibres macroéconomiques, notamment de taux d'inflation élevés.

Pour résumer, le taux moyen d'inflation sur douze mois mesuré par l'IPCH se situe actuellement pour la Lettonie très en deçà de la valeur de référence. Cependant, des inquiétudes existent quant au caractère durable de la convergence en matière d'inflation.

À la date de finalisation du présent *Rapport*, la Lettonie fait l'objet d'une décision du Conseil de l'UE constatant l'existence d'un déficit excessif, assortie d'un délai pour le corriger en 2012. Au cours de l'année de référence 2012, le solde budgétaire des administrations publiques a affiché un déficit de 1,2 % du PIB, niveau bien inférieur à la valeur de référence de 3 %. Le ratio de dette brute des administrations publiques rapportée au PIB s'est établi à 40,7 %, soit en deçà de la valeur de référence de 60 %. Selon les prévisions de la Commission européenne, le ratio de déficit devrait demeurer inchangé en 2013 à 1,2 % et celui de la dette publique devrait augmenter pour atteindre 43,2 %. S'agissant des autres facteurs budgétaires, le ratio de déficit n'a pas dépassé le ratio dépenses publiques d'investissement/PIB en 2012. La Lettonie doit réaliser des progrès en

matière d'assainissement budgétaire, conformément aux exigences du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance en 2013 et au-delà, en respectant strictement la Loi de discipline budgétaire récemment adoptée.

Le lats letton participe au MCE II depuis le 2 mai 2005, avec une marge de fluctuation standard de  $\pm 15\%$ . Lors de son entrée dans le MCE II, les autorités lettones ont décidé unilatéralement de maintenir le taux de change du lats au sein d'une marge de fluctuation de  $\pm 1\%$  autour du cours pivot, n'imposant ainsi à la BCE aucune obligation supplémentaire. Au cours de la période de deux ans sous revue, du 17 mai 2011 au 16 mai 2013, le lats est resté proche de son cours pivot. L'appréciation et la dépréciation maximales du taux de change du lats par rapport à son cours pivot au sein de MCE II se sont toutes deux élevées à 1,0 %. Entre fin 2008 et janvier 2012, un programme d'aide financière internationale de 7,5 milliards d'euros (sous l'égide de l'UE et du FMI) était en place. Entre fin 2008 et fin 2010, les autorités lettones ont effectué des tirages à hauteur de 4,5 milliards d'euros au total dans le cadre de ce programme, ce qui a contribué à réduire leurs vulnérabilités financières et à atténuer les tensions sur le taux de change. Au cours de la période de référence de deux ans comprise entre le 17 mai 2011 et le 16 mai 2013, les autorités lettones n'ont pas recouru aux ressources restantes de 3,0 milliards d'euros et ont remboursé le FMI plus tôt que prévu. Néanmoins, en contribuant à atténuer les risques attachés aux vulnérabilités financières, le programme d'aide financière internationale a probablement aussi contribué à réduire le risque de tensions sur le taux de change. La volatilité du taux de change du lats letton vis-à-vis de l'euro, mesurée par les écarts-types annualisés des variations quotidiennes en pourcentage, s'est établie la plupart du temps à des niveaux très faibles au cours de la période sous revue. Les écarts de taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois ont été négatifs tout au long de 2011, atteignant des niveaux très faiblement positifs par la suite. Sur plus longue période, en avril 2013, le taux de change effectif réel du lats letton et son taux de change bilatéral réel vis-à-vis de l'euro se sont établis à des niveaux relativement proches de leurs moyennes historiques respectives sur dix ans. La Lettonie a enregistré des déficits très élevés du solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital de sa balance des paiements, supérieurs à 20 % du PIB, en 2006 et en 2007. Après un recul marqué de la demande intérieure, qui a entraîné une diminution des importations ainsi que des gains de compétitivité et un net rebond des exportations, ce déficit s'est sensiblement réduit et le solde cumulé du compte de transactions courantes et du compte de capital est devenu très fortement excédentaire à 11,1 % du PIB en 2009. Ce retournement spectaculaire a reflété

une diminution importante du déficit au titre des échanges de biens et, dans une moindre mesure, des augmentations des excédents au titre des services et des transferts, ainsi qu'une amélioration temporaire du solde des revenus. Cet excédent s'est nettement réduit par la suite, à 0,0 % en 2011 et 1,3 % en 2012, en raison d'un rebond de la demande intérieure, en particulier de l'investissement, la forte croissance des importations étant supérieure à celle des exportations. La position extérieure nette du pays s'est fortement détériorée jusqu'au démarrage de la crise, revenant de - 43,8 % du PIB en 2003 à - 82,7 % en 2009, mais s'est améliorée par la suite, s'inscrivant à - 65,1 % en 2012. Le niveau encore très élevé des engagements extérieurs nets du pays souligne l'importance des politiques structurelles et budgétaires pour favoriser la soutenabilité externe.

Les taux d'intérêt à long terme sont ressortis à 3,8 % en moyenne au cours de la période de référence allant de mai 2012 à avril 2013, soit en dessous de la valeur de référence de 5,5 % retenue pour le critère de convergence des taux d'intérêt. Au cours de la période de référence, les taux d'intérêt à long terme ont baissé parallèlement à l'amélioration des conditions macroéconomiques et des finances publiques, au relèvement des notations de crédit et, notamment au second semestre 2012, à l'amélioration de la situation sur les marchés financiers mondiaux. Les taux d'intérêt à long terme se sont établis à 3,2 % à la fin de la période de référence, soit 0,3 point de pourcentage au-dessus de la moyenne de la zone euro (et 1,6 point de pourcentage au-dessus du rendement des emprunts publics notés AAA de la zone).

Dans l'ensemble, bien que la Lettonie respecte les valeurs de référence des critères de convergence, la soutenabilité à plus long terme de la convergence économique du pays est source de préoccupation. En effet, la Lettonie a connu par le passé d'importants épisodes de contraction et d'expansion économique ainsi qu'une forte volatilité macroéconomique, ce que dénotent également, entre autres, les prix intérieurs et les taux d'intérêt à long terme. Plus récemment, elle a adopté un certain nombre de mesures destinées à renforcer le cadre national régissant les politiques contracycliques. La participation à une union monétaire implique de renoncer aux instruments monétaires et de taux de change et accentue l'importance d'une flexibilité et d'une capacité de résistance internes. La soutenabilité économique dépend donc d'une volonté permanente, à la fois des autorités et du grand public, de s'ajuster et d'introduire les réformes et les mesures nécessaires en vue de préserver la stabilité macroéconomique et la compétitivité de l'économie.

L'instauration et le maintien d'un environnement propice à une convergence durable en Lettonie nécessite la conduite de politiques économiques visant à assurer la stabilité macroéconomique globale, en particulier une stabilité des prix pérenne. S'agissant des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne n'a pas recommandé d'analyse approfondie pour la Lettonie dans le cadre de ses rapports sur le mécanisme d'alerte en 2012 et en 2013. Dans le même temps, compte tenu de la marge de manœuvre limitée de la politique monétaire en raison du manque de flexibilité du taux de change nominal, il est impératif que d'autres pans de la politique économique donnent à l'économie les moyens de surmonter les chocs spécifiques au pays et d'éviter une nouvelle accumulation de déséquilibres macroéconomiques. Par conséquent, les autorités devraient étudier les différentes possibilités de renforcer davantage les autres instruments contracycliques dont elles disposent, au-delà de ce qui a déjà été réalisé depuis 2009. En particulier, les progrès qui seront accomplis dans les domaines suivants contribueront à l'instauration d'un environnement propice à une stabilité des prix durable et favoriseront l'augmentation de la compétitivité et de l'emploi.

Avant tout, il est nécessaire que la Lettonie poursuive sur la voie d'un assainissement budgétaire ambitieux conformément aux exigences du Pacte de stabilité et de croissance et qu'elle mette en place et respecte un cadre budgétaire permettant d'éviter un retour aux politiques procycliques. En outre, il est important qu'elle pérennise les gains de compétitivité acquis ces dernières années en évitant une nouvelle accentuation de la hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre. Par ailleurs, il est essentiel qu'elle mette en œuvre de nouvelles mesures de réforme structurelle visant plus particulièrement à améliorer le fonctionnement du marché du travail, où le chômage élevé coïncide avec une inadéquation entre l'offre et la demande de travail ainsi que des pénuries de main-d'œuvre dans certains secteurs.

En dépit de la forte capacité d'ajustement de la Lettonie, les indicateurs reflétant la qualité de ses institutions et de sa gouvernance soulignent la nécessité de réaliser des progrès dans ce domaine. S'agissant du classement actuel des 27 États membres de l'UE tel qu'établi par diverses organisations internationales, en dépit d'un environnement considéré comme particulièrement favorable aux affaires, le caractère relativement médiocre des performances globales de la Lettonie en matière de gouvernance indique qu'un renforcement du cadre institutionnel est souhaitable (cf. la section 4.1 de la version complète en anglais pour de plus amples détails). De plus, selon les estimations,

l'économie souterraine, bien que diminuant, occupe encore une place relativement importante en Lettonie. Ces faiblesses entraînent non seulement des pertes de recettes publiques mais faussent également la concurrence, nuisent à la compétitivité du pays et réduisent son attrait pour les investissements directs étrangers, freinant ainsi l'investissement à plus long terme et la productivité.

Enfin, dans le secteur financier, la dépendance d'une part significative du secteur bancaire vis-à-vis des dépôts des non-résidents comme source de financement, sans être un phénomène récent, est de nouveau en progression et représente un risque important pour la stabilité financière. En outre, la possibilité d'une réapparition de déséquilibres internes ou une croissance excessive du crédit pourraient menacer encore plus la stabilité financière. Outre la mise en œuvre de politiques microprudentielles appropriées, il est essentiel de disposer d'une panoplie d'outils complète. Celle-ci doit comporter : (a) des mesures macroprudentielles, une analyse de bilan et des tests de résistance (*stress tests*) au niveau national ; (b) des mécanismes de financement appropriés pour le système de garantie des dépôts ; (c) des outils efficaces de redressement et de résolution des crises bancaires ; (d) un suivi renforcé de toute accumulation de déséquilibres macroéconomiques susceptibles de menacer la stabilité financière, les autorités étant prêtes à adopter des mesures supplémentaires si nécessaire ; et (e) les normes les plus élevées possible en ce qui concerne la mise en œuvre de règles internationales de lutte contre le blanchiment d'argent. Enfin, la stabilité financière devrait bénéficier de la participation de la Lettonie au Mécanisme de surveillance unique (MSU), dont l'entrée en vigueur est prévue pour 2014.

La législation lettone respecte l'ensemble des exigences relatives à l'indépendance de la banque centrale, à l'interdiction du financement monétaire et à l'intégration juridique dans l'Eurosystème. Toutefois, la disposition du premier paragraphe de l'article 43 de la loi relative à la Latvijas Banka qui attribue au Parlement de Lettonie la surveillance de la Latvijas Banka gagnerait à être clarifiée à l'occasion d'une nouvelle révision de ses dispositions afin de garantir la sécurité juridique.

