

L'efficacité des politiques monétaires non-conventionnelles

Natacha Valla

Banque Européenne d'Investissement

JECO - 9 novembre 2017

Remarques pour le panel des JECO 2017

14:00 – Lyon

Politiques monétaires non-conventionnelles

- Multidimensionnelles
- Pluralité d'instruments
- Elargissement du mandat des banques centrales à la stabilité financière

Etat des lieux

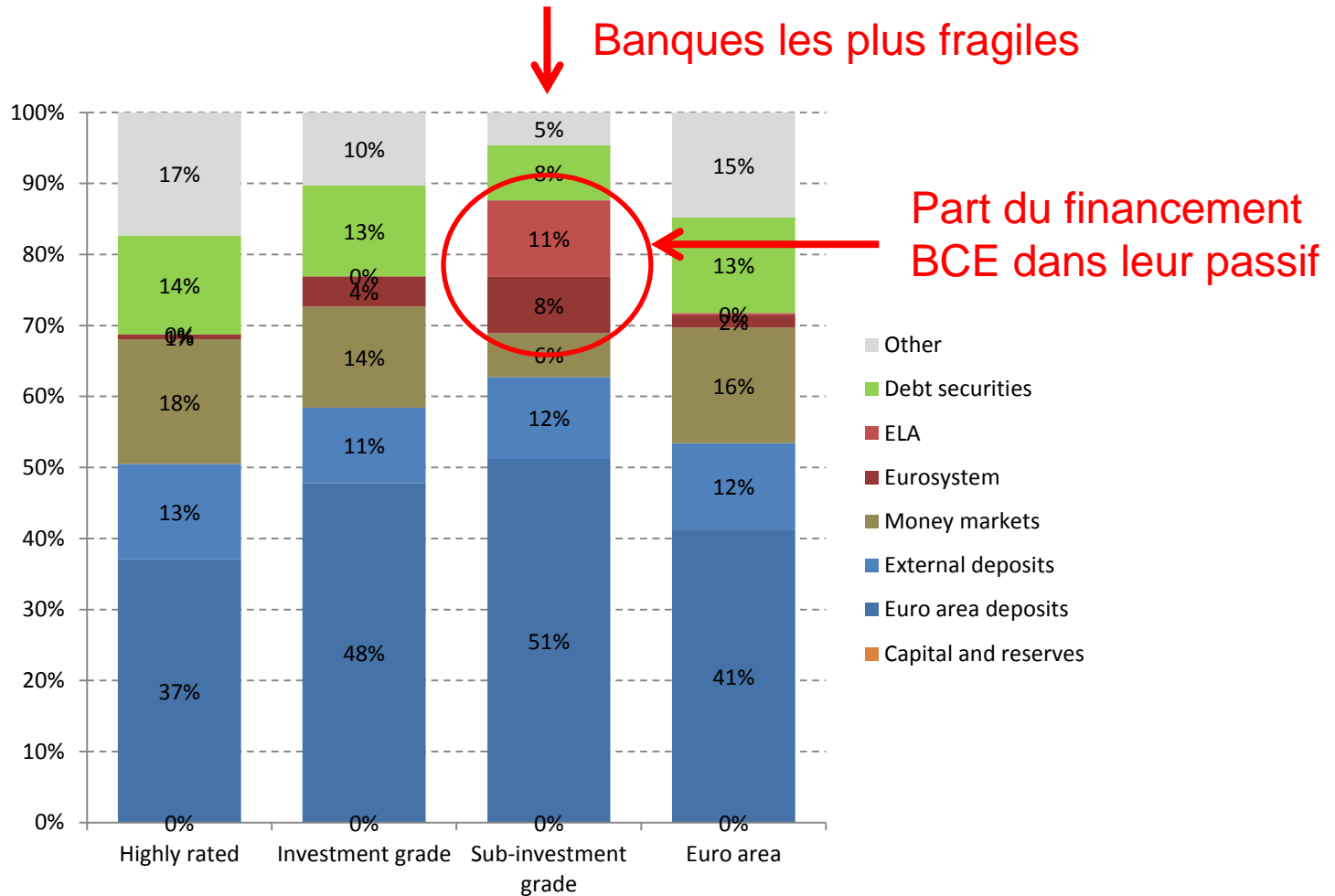
- PMNC ont permis à la politique monétaire de sauver l'euro
- Mais laissent aujourd'hui un "point de départ" singulier
 - Bilan des banques centrales très enflé
 - Emission monétaire sans précédent / ample liquidité mondiale
 - Principe de fourniture de liquidité "open bar"

Trois diagnostics en suspens

- "Gap" d'investissement (2016-2008) malgré la reprise économique
- Une dépendance des banques à la liquidité (+ actifs "legacy")
- Quid de la structure financière post crise (financement de l'économie)

Financement des banques: qui prendra le relais post BCE?

Structure du passif des banques (hors F.P.)

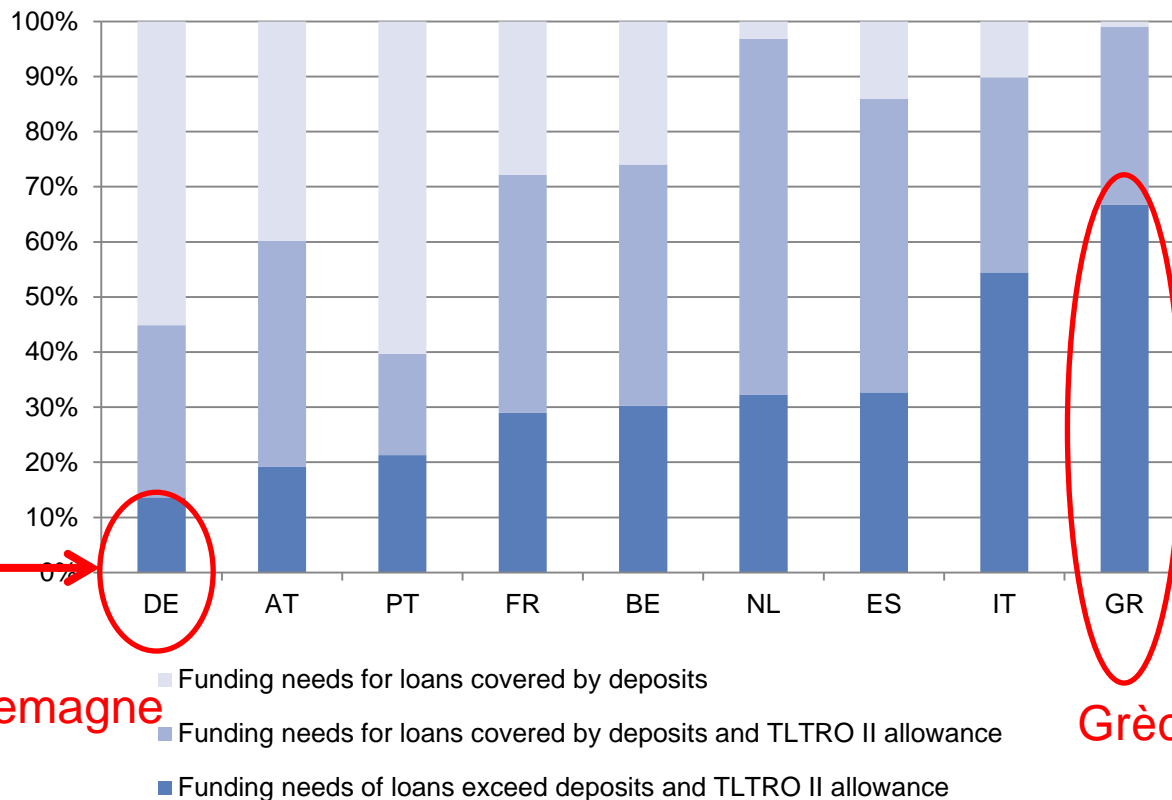


ECB lending in the liability structure of euro area banks still significant (ex. equity).

Source: ECB, EIB calculations.

Un financement des prêts encore dépendant de la PMNA

A l'actif des banques: couverture des prêts par les dépôts + BCE



Reliquat:
financement
non couvert
par la BCE et
les dépôts

Allemagne

Grèce

Source: Bankscope, EIB calculations

Note: Data refers to 2015 Bankscope individual data. Juin 2020 est une grosse échéance pour le TLTRO II)

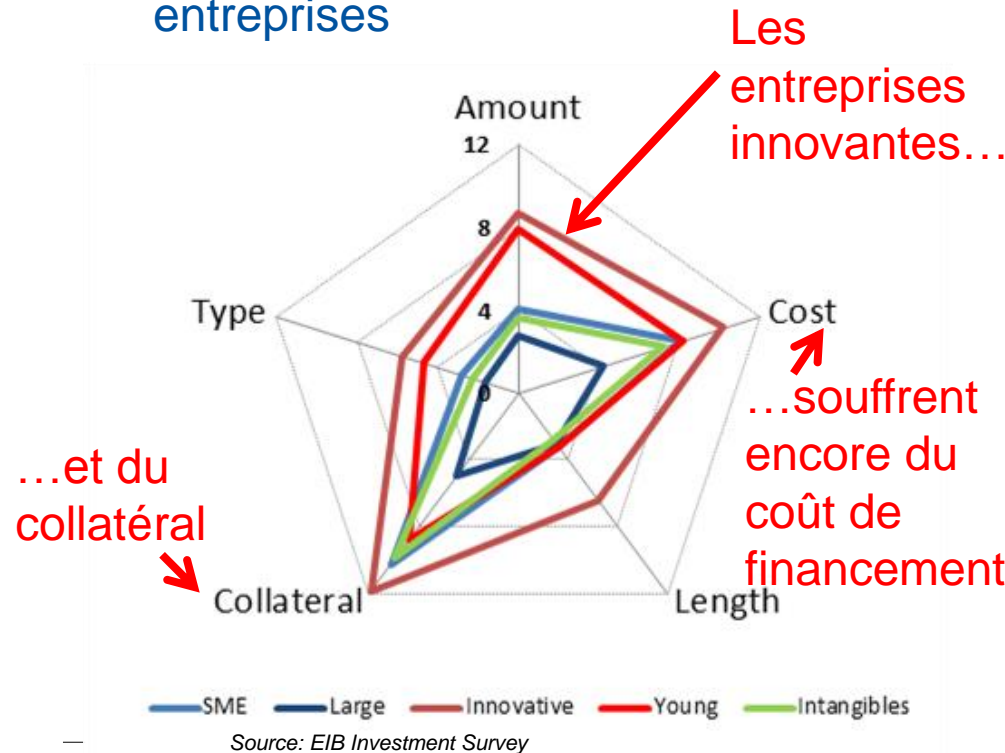
Au-delà de la politique monétaire

- La consolidation budgétaire pendant la crise a été malheureuse (investissement public en berne)...
- ...mais risque de “dominance budgétaire” à présent ?
- ...et difficile gestion des nouveaux risques (prix d’actifs, surplomb de liquidité, spectre du “taper tantrum”)
- D’autres éléments ont été / sont déterminants:
 - Union Bancaire
 - Union des Marchés de Capitaux
 - Plan Juncker 1 et 2

What's next? La synthèse...

- Soutenir la croissance potentielle dans la transition
- Favoriser l'investissement privé et public au niveau européen
- Privé: Au-delà du Plan Juncker
- Public: capacité d'investissement pour la zone euro?

Example: enquête BEI sur les obstacles au financement des entreprises



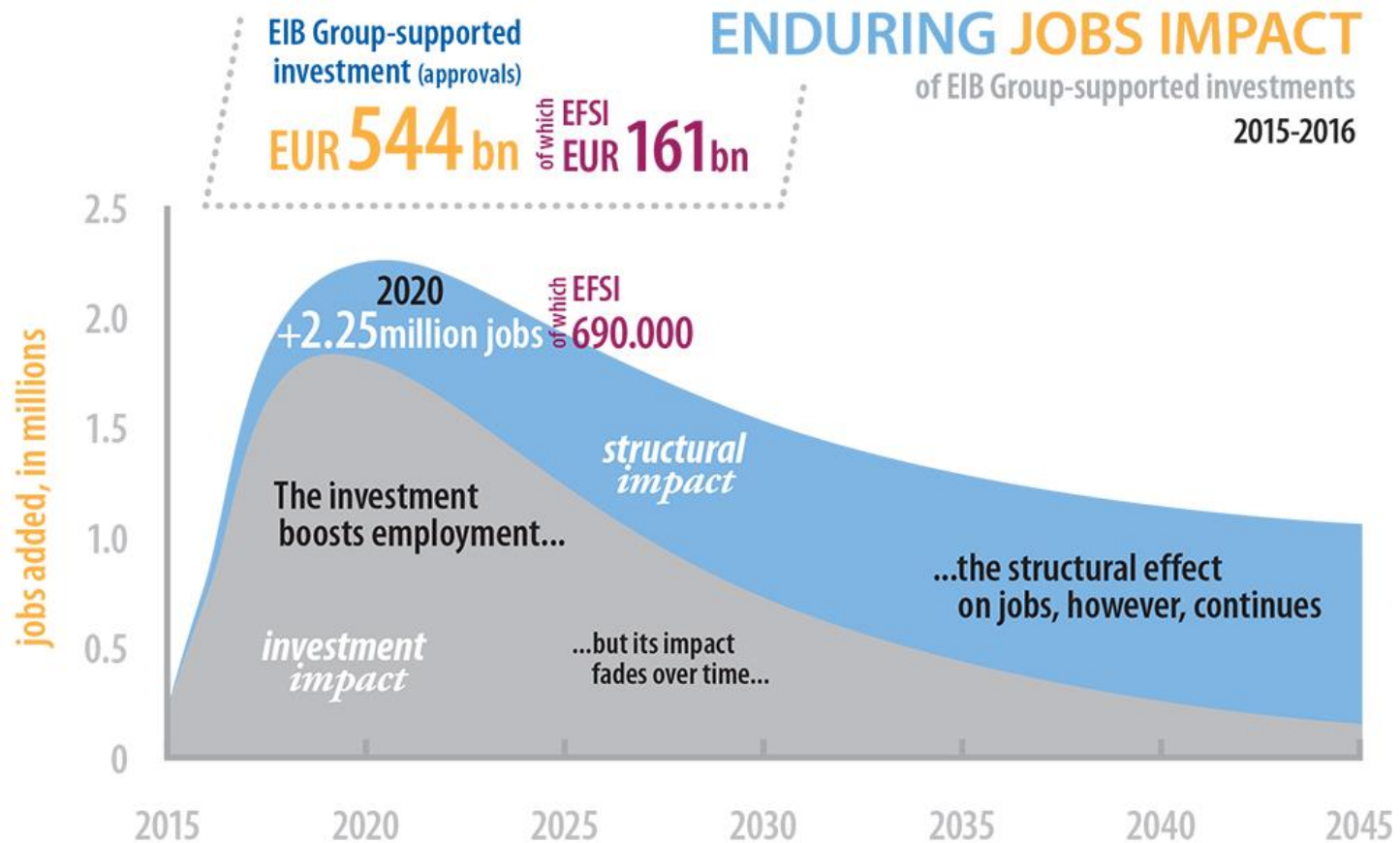
Base: All firms who used external finance in the last financial year (excluding don't know/used res...

Q. How satisfied or dissatisfied are you with ...?

*INNOVATIVE: firms that allocated more than one third of their investment spent to the development and introduction of new products; processes and services; YOUNG: firms that are younger than 5 years; INTANGIBLES: firms that allocated a relatively large share (+50%) of their investment spent to intangibles.

Source: EIB Investment Survey

Plan Juncker: un impact non-négligeable



Source: EIB.