

## L'opération de refinancement long terme de la BCE : une solution de court terme



Le 21 décembre dernier, la [Banque Centrale Européenne](#) (BCE) offrait par avance ses cadeaux de Noël aux banques européennes, sous forme de prêts sur 3 ans à 1%. Il s'agissait alors d'une opération de refinancement sans précédent, dont le montant se chiffrait à près de 489 milliards d'euros.

La BCE, en charge de la politique monétaire de la zone euro, et dont l'objectif consiste en la stabilité des prix, s'est lancée dans une opération de refinancement de long terme (*long term refinancing operation*, ou LTRO) des banques privées. Cette action intervient dans un contexte difficile pour les banques.

Et pour cause. La [crise des dettes souveraines](#) et les dégradations en cascade par les agences de notation, entre autres, rendent les investisseurs plus réticents. Cette défiance à l'égard du

système financier se traduit par des difficultés pour ces banques à trouver les liquidités nécessaires à leurs activités. Pour preuve de ces difficultés, le montant exceptionnel du prêt proposé par la BCE. En se posant comme prêteur à taux très faible, elle donne la possibilité aux banques d'emprunter de l'argent quasi gratuitement.

L'intérêt de cette mesure étant entre autres choses le soutien de l'activité bancaire, mais aussi l'espoir que les banques choisissent de prêter cet argent aux Etats en difficulté : les PIIGS (Portugal, Italie, Irlande, Grèce, Espagne). En choisissant cet investissement; les banques permettraient à ces pays de reprendre leur souffle, en contribuant à la baisse de leurs taux d'intérêts emprunteurs.

L'opportunité était d'autant plus belle pour les banques, que la majorité d'entre elles sont confrontées, début 2012, à des échéances de remboursement d'obligations qu'elles avaient émises quelques mois plus tôt. Par ailleurs, le taux très avantageux proposé par la BCE pourrait leur permettre de réaliser d'importants bénéfices. En investissant de l'argent qui leur coûte peu cher dans des titres aux rendements plus élevés, tels que les obligations des PIIGS, les banques pourraient en retirer un profit non négligeable.

**Bilan de l'opération** : plus de 500 banques se sont présentées au guichet de la BCE pour bénéficier de ces lignes de crédit. Cependant, le succès de ce prêt reste à nuancer.

En effet, cette mesure place l'institution européenne dans une situation délicate. L'actuel gouverneur de la BCE Mario Draghi a reconnu que l'augmentation du bilan financier, résultant de cette opération, se traduisait aussi par une augmentation de ses risques. Cette dernière résulte aussi de la qualité variable des collatéraux, ces garanties prises en échange des prêts, acceptés par la BCE. A l'avenir, cela pourrait remettre en question son aptitude à protéger la stabilité du système financier.

D'autre part, les lignes de crédits que l'on trouve à l'actif du bilan de la BCE sous forme de créances sur les banques privées, se sont rapidement retrouvées au [passif de la BCE](#) sous forme de [dépôts](#) de ces mêmes banques. Cela signifie que **les banques n'utilisent pas ces liquidités pour relancer l'activité de prêt**, mais plutôt qu'elles placent cet argent en attendant leur échéances de refinancement de 2012.

Notons qu'une **deuxième session de prêt est prévue pour la fin du mois de février**, avec un assouplissement des critères d'éligibilité des collatéraux.

**Linda Ghebriou**