Parlement européen
2024-2029

Commission des affaires économiques et monétaires

2026/0801(NLE)

16.2.2026

PROJET DE RAPPORT

sur la recommandation du Conseil concernant la nomination du vice-président de la Banque centrale européenne
[N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE)]

Commission des affaires économiques et monétaires

Rapporteure: Aurore Lalucq

SOMMAIRE

Page

PROPOSITION DE DÉCISION DU PARLEMENT EUROPÉEN 3

ANNEXE 1 CURRICULUM VITAE DE BORIS VUJČIĆ 1

ANNEXE 2: RÉPONSES DE BORIS VUJČIĆ AU QUESTIONNAIRE 3

ANNEXE: DÉCLARATION DES CONTRIBUTIONS 40

PROPOSITION DE DÉCISION DU PARLEMENT EUROPÉEN

sur la recommandation du Conseil concernant la nomination du vice-président de la Banque centrale européenne
[N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE)]

(Consultation)

Le Parlement européen,

– vu la recommandation du Conseil du 30 janvier 2026 (N10-0003/2026)[1],

– vu l'article 283, paragraphe 2, deuxième alinéa, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, conformément auquel il a été consulté par le Conseil européen (C10-0018/2026),

– vu l'article 134 de son règlement intérieur,

– vu le rapport de la commission des affaires économiques et monétaires (A10-0000/2026),

A. considérant que, par lettre du 30 janvier 2026, le Conseil européen l'a consulté sur la nomination de Boris Vujčić à la fonction de vice-président de la Banque centrale européenne pour un mandat de huit ans, à compter du 1er juin 2026;

B. considérant que sa commission des affaires économiques et monétaires a évalué les qualifications de Boris Vujčić, en particulier au regard des conditions énoncées à l'article 283, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et, tel qu'il découle de l'article 130 dudit traité, de l'impératif d'indépendance totale de la BCE; que, dans le cadre de cette évaluation, la commission a reçu du candidat un curriculum vitæ ainsi que ses réponses au questionnaire écrit qui lui avait été adressé;

C. considérant que la commission a procédé ensuite, le 25 février 2026, à une audition de Boris Vujčić, au cours de laquelle il a fait une déclaration liminaire, puis a répondu aux questions des membres de la commission;

1. rend un avis ***[favorable/défavorable]*** sur la recommandation du Conseil de nommer Boris Vujčić vice-président de la Banque centrale européenne [*et demande au Conseil de retirer sa recommandation et de lui en présenter une nouvelle*];

2. charge sa Présidente de transmettre la présente décision au Conseil européen, au Conseil et aux gouvernements des États membres.

[1] JO C/2026/707 du 28.01.2026, ELI: http://data.europa.eu/eli/C/2026/707/oj.

ANNEXE 1 CURRICULUM VITAE DE BORIS VUJČIĆ

Banque nationale de Croatie
Gouverneur

Date de naissance: 2 juin 1964

Formation:

1996: Doctorat de la faculté d'économie de l'université de Zagreb
1995-1996: Certificat de formation continue à la Commission européenne, DG II - Affaires économiques et financières, département des affaires monétaires, Bruxelles
1994-1995: Boursier prédoctoral du programme Fulbright, département d'économie de l'université d'État du Michigan
1991: Maîtrise d'économie de la faculté d'économie de l'université de Zagreb 1989: Diplôme du CIHEAM, université de Montpellier, France (recherche avancée en informatique appliquée à l'économie, bourse de la Commission européenne)
1988: Licence en économie de la faculté d'économie de l'université de Zagreb

Carrière:

1989: Professeur assistant à la faculté d'économie de l'université de Zagreb
1992: Chercheur invité à l'Institut d'études du développement de l'université du Sussex, Brighton
1993: Conférencier invité à l'université de Freiberg, Allemagne
1994: Chercheur invité à l'université du Kentucky, États-Unis
1994-1995: Collaborateur externe pour l'Organisation internationale du travail (OIT)
1996: Consultant auprès de la Commission européenne, DG II - Affaires économiques et financières
1997-2000: Directeur du département de la recherche de la Banque nationale de Croatie 2000-2006: Vice-gouverneur, Banque nationale de Croatie
2006-2012: Deuxième mandat de vice-gouverneur, Banque nationale de Croatie 2012-2018: Gouverneur, Banque nationale de Croatie
Depuis 2018: Deuxième mandat de gouverneur de la Banque nationale de Croatie Depuis 2024: Troisième mandat de gouverneur de la Banque nationale de Croatie

Principales activités professionnelles:

Depuis 2003: Professeur à la faculté d'économie de l'université de Zagreb
Depuis 2004: Professeur assistant à la faculté de mathématiques de l'université de Zagreb
2005-2012: Négociateur en chef adjoint auprès de l'Union européenne dans le cadre des négociations d'adhésion de la Croatie
2006-2012: Membre du conseil d'administration du Global Development Network
Depuis 2013: Membre du conseil général de la BCE
Depuis 2013: Membre du conseil général du CERS
Depuis 2016: Président du comité directeur de l'Initiative de Vienne
2016-2019: Membre du comité directeur du CERS
Depuis 2023: Membre du conseil des gouverneurs de la BCE

Principales distinctions professionnelles*:*

2018: Meilleur gouverneur d'Europe centrale et orientale selon Emerging Markets
2019: Meilleur gouverneur mondial en 2019 selon The Banker (Financial Times)
2021: Prix Lamfalussy pour l'ensemble du travail accompli dans le domaine de la finance

ANNEXE 2: RÉPONSES DE BORIS VUJČIĆ AU QUESTIONNAIRE

Questionnaire pour l'audition du candidat à la fonction de Vice-président de la Banque centrale européenne

A. Parcours personnel et professionnel

1. *Veuillez mettre en lumière les principaux aspects de vos compétences professionnelles dans les domaines monétaire, économique et financier, ainsi que les principaux aspects de votre expérience européenne et internationale.*

Tout au long de ma carrière en tant que banquier central, j'ai travaillé à la croisée de l'analyse économique, de la politique monétaire, de la stabilité financière et de la politique européenne. Cela m'a permis d'acquérir des connaissances approfondies et pratiques de la politique monétaire, des évolutions de la situation macroéconomique et de la dynamique institutionnelle de l'Union européenne. J'ai eu le privilège de travailler dans des milieux qui exigent de combiner discernement économique, conscience politique, rigueur analytique et communication claire, autant de compétences que je considère comme essentielles pour contribuer efficacement aux travaux de la BCE.

Ma carrière professionnelle a toujours été axée sur la politique économique et financière depuis que j'ai rejoint la Banque nationale de Croatie (Hrvatska narodna banka, HNB) en 1996 en tant que directeur du département de recherche. Au cours de mes mandats de vice-gouverneur (2000-2012), j'ai, avec mes collègues, été l'un des pionniers des outils macroprudentiels et travaillé de manière décisive à la consolidation du système bancaire en Croatie, laquelle a aidé le pays à traverser la crise financière mondiale sans recourir à des recapitalisations bancaires (et donc sans coût pour le budget et les contribuables). En parallèle, en ma qualité de négociateur en chef adjoint, j'ai joué un rôle central dans l'adhésion de la Croatie à l'Union européenne. Après ma nomination au poste de gouverneur en 2012 (j'en suis aujourd'hui à mon troisième mandat), la Croatie a rejoint avec succès l'union bancaire et la zone euro. Je me suis également activement employé à promouvoir la coopération bancaire transfrontière, notamment entre les autorités de surveillance régionales et leurs homologues internationales dans le cadre de l'Initiative de Vienne 2.0, que je préside depuis 2016. Ces fonctions exigeaient une solide compréhension des liens macrofinanciers, des interactions entre les marchés et les institutions, ainsi que des défis pratiques liés à la conception de cadres politiques efficaces.

Dans ce contexte, j'ai acquis une expérience significative au niveau international et européen. J'ai représenté mon institution dans des dialogues avec les institutions de l'Union, les États membres et les partenaires internationaux, et ai travaillé dans des contextes où il était essentiel de concilier les perspectives nationales et les priorités européennes. Ces expériences m'ont permis d'apprécier pleinement la complexité de la recherche de consensus au sein de l'Union et l'importance d'institutions telles que la BCE pour maintenir la stabilité, la prévisibilité et la confiance dans toute l'Union.

En occupant toutes ces fonctions, j'ai appris que, pour élaborer des politiques efficaces, il faut non seulement disposer de solides bases analytiques, mais aussi être capable d'écouter, d'expliquer clairement des questions complexes et de jeter un pont entre différents points de vue. Ce sont là des qualités que je mettrais au service de la BCE, avec un engagement fort en

faveur de l'Europe et des principes qui sous-tendent notre union monétaire.

2. *Avez-vous des intérêts commerciaux ou financiers ou d'autres engagements susceptibles d'entrer en conflit avec vos fonctions futures et existe-t-il d'autres éléments pertinents, personnels ou autres, dont le Parlement doit tenir compte dans le contexte de l'examen de votre candidature?*

Non.

3. *Quelles seraient les orientations que vous suivriez pendant un mandat à la Banque centrale européenne (BCE)?*

Si l'on me confiait un mandat à la BCE, mon objectif premier serait de contribuer à mener une politique monétaire au service de tous les citoyens de la zone euro. Cela implique de continuer à nous concentrer clairement et sans relâche sur la stabilité des prix, notre objectif premier, et de préserver la stabilité financière, qui est essentielle à la transmission efficace de la politique monétaire et à la résilience de nos économies.

Mon parcours professionnel a forgé cette conviction. J'occupe les fonctions de gouverneur ou de vice-gouverneur de la Banque nationale de Croatie depuis juillet 2000, sans interruption. Au cours de cette longue période, la Croatie a été confrontée à plusieurs crises et chocs majeurs qui ont menacé de déstabiliser notre économie et notre système financier. Malgré la petite taille et la vulnérabilité inhérente de l'économie croate, nous avons réussi à surmonter tous ces chocs par nos propres moyens, sans recourir à un soutien financier extérieur. Pour y parvenir, il a été essentiel de ne pas perdre de vue les objectifs de la banque centrale et d'agir rapidement avec les instruments disponibles lorsque ces objectifs étaient menacés. Ces enseignements sont directement applicables à l'échelle de la zone euro: même dans une union monétaire beaucoup plus vaste et plus complexe, une claire finalité reste la pierre angulaire d'une banque centrale efficace.

La BCE l'a démontré à maintes reprises depuis sa création. Elle s'est forgé une solide réputation de gestionnaire de crise efficace en jouant un rôle clé dans la résolution de crises majeures, notamment la crise de la dette souveraine dans la zone euro et la crise liée à la pandémie. Plus récemment, elle a atteint son objectif premier en réussissant à freiner la forte inflation grâce à un resserrement de sa politique monétaire. En tant que vice-président de la BCE, je travaillerai en étroite collaboration avec mes collègues du conseil des gouverneurs et du directoire afin de poursuivre sur la lancée des bons résultats enregistrés par la BCE. Dans le cadre de ces fonctions, j'accorderai une grande importance à la préservation de l'indépendance de la BCE, tout en respectant pleinement l'obligation de rendre compte au Parlement européen.

Dès lors que notre objectif premier sera atteint, nous devrions appuyer des politiques plus larges visant à renforcer la compétitivité et la résilience de l'Union. En particulier, j'estime que les efforts actuellement déployés pour créer l'union de l'épargne et des investissements sont tout à fait appropriés, car leur objectif principal est d'améliorer sensiblement l'accès au financement pour les entreprises qui innovent, un domaine dans lequel l'Union accuse un retard important par rapport à ses principaux concurrents mondiaux. Ces efforts contribueraient également à une transmission plus harmonieuse de la politique monétaire dans la zone euro. Du point de vue de la BCE, l'achèvement de l'union bancaire est tout aussi important, car il réduirait encore le risque de boucles de rétroaction négatives entre les banques et les États souverains qui, comme

nous l'avons vu dans le passé, peuvent gravement compromettre la stabilité de l'union économique et monétaire. La BCE poursuivra en outre ses efforts pour renforcer la résilience du système financier face aux effets du changement climatique. Au cours des deux dernières années, la BCE a réalisé des progrès significatifs à cet égard, les risques liés au climat et à la nature ayant été intégrés dans les activités régulières des trois principaux domaines de compétence de la BCE, à savoir la politique monétaire, la stabilité financière et la surveillance bancaire. Enfin, la BCE contribuera directement aux efforts en cours visant à renforcer la résilience et l'autonomie stratégique de l'Europe en développant l'euro numérique, qui constituera une solution majeure pour remplacer les prestataires de services de paiement étrangers qui dominent actuellement le marché.

Cependant, nous devons veiller à ce que les initiatives destinées à améliorer la compétitivité de l'Union ne se fassent pas au détriment de la stabilité financière. Plus précisément, un assouplissement des règles prudentielles ne conduirait probablement pas à une augmentation des prêts bancaires. L'enquête sur les prêts bancaires dans la zone euro montre que les contraintes en matière de fonds propres ne sont pas à l'origine du durcissement des conditions d'octroi de prêts bancaires ces dernières années, étant donné que les banques sont bien capitalisées. En revanche, la tolérance au risque des banques, leur perception du risque et la concurrence ont été des facteurs déterminants. Par conséquent, la réduction des exigences de fonds propres ne ferait qu'entraîner un effet de levier plus important et une résilience moindre, ce qui n'est pas justifié si nous voulons des établissements financiers sains, capables de financer l'économie tout en restant résistants aux chocs.

4. *Vous seriez le premier membre d'Europe centrale et orientale à siéger au directoire de la BCE. Comment appréciez-vous cette évolution et quelles nouvelles perspectives ou approches pensez-vous que vos origines pourraient apporter aux travaux du directoire?*

Je considère qu'il est important que le directoire de la BCE reflète la diversité de l'Eurosystème, tant en termes de compétences, d'expériences et d'aptitudes que d'équilibre géographique et de parité hommes-femmes. Cette diversité enrichit les délibérations du directoire et renforce la légitimité de la BCE aux yeux de tous les Européens.

Au cours des vingt dernières années, nous avons assisté à l'élargissement de la zone euro aux pays d'Europe centrale et orientale (Slovénie en 2007, Slovaquie en 2009, Estonie en 2011, Lettonie en 2014, Lituanie en 2015, Croatie en 2023 et Bulgarie en 2026), qui représentent désormais environ 6,7 % de la population de la zone euro et 3,6 % du PIB de la zone euro. Je dirais donc qu'il n'est pas surprenant qu'il existe une volonté politique de voir un représentant des petits pays de la région de l'Europe centrale et orientale (PECO), qui ont rejoint la zone euro après 1999, siéger au directoire. Je pense qu'en choisissant un membre issu d'un PECO, l'importance d'intégrer les points de vue et les perspectives d'une petite économie ouverte se trouve renforcée. Les PECO sont parfois considérés comme étant en marge des processus décisionnels européens, leurs intérêts n'étant pas toujours aussi pleinement représentés au sein des institutions de l'Union. La présence d'un membre issu d'un PECO contribuerait probablement à combler ce fossé, en renforçant la confiance dans les politiques de la BCE au sein de ces pays. Elle pourrait également contribuer à renforcer la crédibilité de la BCE dans des régions qui pourraient avoir le sentiment que leurs préoccupations sont négligées dans les décisions prises à l'échelle de la zone euro.

Comme vous le savez tous, la région de l'Europe centrale et orientale a un contexte économique

qui lui est propre par rapport à l'Europe occidentale. Depuis des décennies, de nombreux PECO sont en transition entre une économie centralisée et une économie de marché. La région a connu une croissance rapide ces dernières années, mais reste confrontée à des difficultés telles que des disparités de revenus, des niveaux variables de développement économique et des besoins monétaires et budgétaires spécifiques. Apporter la perspective de l'Europe centrale et orientale à la BCE permettrait d'introduire une compréhension plus nuancée de la dynamique de croissance économique dans les économies émergentes.

De plus, ayant longtemps travaillé dans un environnement de surveillance de «pays d'accueil» (une réalité partagée par de nombreux petits membres de la zone euro), j'apporterais une compréhension pratique de la manière dont les risques pour la stabilité financière peuvent s'accumuler dans les petits systèmes dominés par les banques, et de la manière dont une coopération étroite entre les autorités nationales et européennes peut les atténuer. Cette approche vient compléter les perspectives de mes collègues issus de systèmes financiers plus importants et davantage axés sur le marché.

Plus largement, je suis convaincu que la présence d'un membre du directoire ayant une longue expérience en Europe centrale et orientale peut contribuer à renforcer la confiance dans les politiques de la BCE dans toute l'Union et montrer que tous les États membres, qu'ils soient grands ou petits, membres historiques ou nouveaux entrants, participent pleinement au processus décisionnel de la zone euro. Cela envoie également un signal positif aux pays engagés dans le processus d'adoption de l'euro, qui voient ainsi que leurs points de vue sont compris et pris au sérieux.

Dans le même temps, je ne me considère pas comme le représentant d'une région spécifique. Les membres du directoire doivent agir dans l'intérêt de la zone euro dans son ensemble. Mon objectif serait de contribuer de manière constructive au travail collectif du directoire en apportant une rigueur analytique, une ouverture à différents points de vue et un engagement profond envers les institutions et les valeurs communes de l'Europe.

En résumé, je pense que l'arrivée d'un membre du directoire issu d'un PECO pourrait enrichir le travail de la BCE en apportant une perspective plus large et plus inclusive sur la politique économique et les défis régionaux. Cela pourrait permettre de mettre en place des politiques mieux ciblées, favorisant la stabilité et la croissance dans toute l'Europe, tout en tenant compte des particularités des différentes économies de la zone euro.

B. Politique monétaire de la BCE et évolutions de la situation économique

5. *La BCE a réaffirmé son attachement à une définition symétrique de la stabilité des prix à moyen terme. Comment cet engagement doit-il être mis en œuvre et évalué dans la pratique lorsque l'inflation s'écarte de manière persistante de l'objectif fixé à moyen terme? Quelle est votre définition du «moyen terme»?*

Il est important de souligner que la définition de la «stabilité des prix» est une responsabilité fondamentale de la BCE. La révision de la stratégie de la BCE en 2003 a défini l'objectif d'inflation comme étant «inférieur à, mais proche de 2 %», affinant ainsi l'objectif initial de 1998 qui était «inférieur à 2 %». La révision de stratégie qui a suivi, en 2021, a été motivée par la persistance d'un environnement de faible inflation et a conduit à une nouvelle reformulation de la définition. Consciente que la formulation «inférieur à, mais proche de 2 % »

pourrait suggérer que 2 % est un plafond et risquer ainsi de désancrer les anticipations d'inflation à long terme à la baisse, la BCE a redéfini son objectif de stabilité des prix comme un objectif d'inflation symétrique de 2 % à moyen terme.

Cette nouvelle formulation est simple et facile à communiquer: la symétrie de l'objectif indique que les écarts négatifs et positifs par rapport à l'objectif sont tout aussi indésirables. La dernière évaluation de la stratégie en 2025 a confirmé cet objectif symétrique tout en reconnaissant la volatilité croissante de l'environnement à venir.

Tout écart important et durable de l'inflation, dans un sens comme dans l'autre, par rapport à l'objectif doit être corrigé avec fermeté afin d'éviter la fixation de ces écarts du fait du désancrage des anticipations d'inflation. Dans un contexte inflationniste, des anticipations d'inflation élevées ont un effet procyclique et créent des pressions inflationnistes supplémentaires: la baisse des taux réels incite les ménages à augmenter leurs dépenses (et à réduire leur épargne), les entreprises à investir davantage, les travailleurs à exiger des salaires plus élevés et, de manière générale, les entreprises à augmenter leurs prix. Par conséquent, une réponse politique initiale forte et précoce, suivie d'un ajustement approprié, est essentielle pour éviter le désancrage des anticipations d'inflation et atténuer les éventuels effets de second tour, préservant ainsi la crédibilité de la BCE.

L'absence délibérée d'une définition précise de la notion de «moyen terme», une composante importante de l'objectif de stabilité des prix, reflète la préférence de la BCE pour le maintien d'une flexibilité stratégique nécessaire.

La politique monétaire est menée dans un contexte d'incertitude importante et croissante, et la réponse appropriée dépend de la constellation de chocs à l'origine de l'écart d'inflation, que ces chocs soient locaux ou communs, liés à la demande ou à l'offre, permanents ou transitoires, importants ou mineurs. La transmission de la politique monétaire implique également des décalages et des incertitudes importants et variables, rendant contre-productives les définitions trop rigides. En mettant l'accent sur la stabilité des prix à moyen terme sans préciser de délais exacts, la BCE conserve la flexibilité nécessaire pour adapter sa réponse aux conditions du moment et éviter une volatilité excessive de l'activité économique et de l'inflation induite par la politique monétaire. Toutefois, cette flexibilité ne doit pas être utilisée à mauvais escient ou poussée à l'extrême: tout comportement de la banque centrale qui serait perçu comme un abandon de son engagement en faveur de la stabilité des prix pourrait compromettre l'ancrage des anticipations d'inflation.

Quant à la définition du «moyen terme», elle ne saurait être arrêtée de manière calendaire. Elle dépend du choc auquel la banque centrale est confrontée. Une définition acceptable du «moyen terme» supposerait une durée suffisamment courte pour coïncider avec le délai minimum nécessaire pour que la politique monétaire ait un impact substantiel sur l'inflation. Mais ce délai pourrait être plus long si la banque centrale est confrontée à des perturbations transitoires du côté de l'offre, qui ne sont pas susceptibles d'affecter les anticipations d'inflation. Dans ce cas, la banque centrale peut se montrer plus patiente dans sa réaction, même face à un choc inflationniste, afin de ne pas créer une volatilité excessive de la croissance et du chômage. Comme vous le voyez, la définition dépend nécessairement du contexte, ce qui justifie l'approche flexible actuelle.

6. *Selon vous, comment la BCE devrait-elle réagir aux hausses d'inflation résultant de*

chocs du côté de l'offre? Quels enseignements tirez-vous de la réponse de la BCE à la hausse de l'inflation qui a suivi la pandémie et la crise énergétique? Comment ces enseignements influenceront-ils votre approche à l'avenir?

Il est toujours important pour une banque centrale de comprendre quel type de chocs est à l'origine de l'inflation et de formuler une réponse politique appropriée en conséquence.

Certains chocs, tels que les chocs énergétiques (souvent classés dans la catégorie des «chocs de l'offre»), devraient avoir des effets relativement courts sur l'inflation. Dans de tels cas, et à condition qu'ils ne soient pas susceptibles de perturber les anticipations d'inflation, il est logique de «passer outre» ces chocs. La politique monétaire influe sur l'économie de manière différée et variable, de sorte qu'il n'est pas justifié de réagir de manière excessive à des chocs temporaires, dont l'impact s'estomperait avant que les mesures prises puissent avoir une incidence sur l'inflation et la production. Réagir avec force à ces chocs transitoires liés à l'offre introduirait donc une volatilité inutile dans l'activité économique, nuirait excessivement à la croissance et augmenterait également la volatilité de l'inflation.

La tâche de banquier central serait simple si nous savions quel type de choc frappait l'économie ou si nous pouvions anticiper les chocs futurs, mais ceux-ci sont, par définition, des chocs et donc des surprises dont le potentiel de transmission est souvent incertain. Il est donc souvent difficile d'identifier en temps réel les types de chocs. Par ailleurs, même les chocs transitoires du côté de l'offre, tels que les chocs liés aux prix de l'énergie, peuvent frapper l'économie par vagues. Si une inflation élevée due à l'offre persiste suffisamment longtemps, elle peut affecter les anticipations d'inflation et provoquer des effets de second tour, nécessitant une réaction de la banque centrale.

L'épisode inflationniste relativement récent (la flambée de l'inflation après la pandémie) en est un bon exemple. Au départ, la hausse progressive de l'inflation était considérée comme transitoire, mais les chocs se sont avérés plus persistants et plus généralisés que prévu. L'inflation du côté de l'offre a finalement créé de potentiels problèmes de demande en raison du risque de déclenchement de boucles de rétroaction en l'absence d'une réponse monétaire suffisamment énergique. En fin de compte, il a fallu prendre des mesures énergiques pour ramener l'inflation à son objectif et contenir les risques de désancrage des anticipations d'inflation à la hausse. Cette expérience a illustré l'interprétation contextuelle de l'approche consistant à «passer outre».

Nous reconnaissons aujourd'hui que la politique monétaire s'inscrit dans un monde plus volatil, où les chocs liés à l'offre seront probablement plus fréquents en raison de la fragmentation géopolitique, du changement climatique et de la transformation des chaînes d'approvisionnement. La doctrine traditionnelle consistant à «passer outre» les chocs liés à l'offre doit donc être appliquée avec plus de prudence.

En conclusion, si les anticipations d'inflation à long terme restent ancrées après des chocs liés à l'offre, passer outre peut rester une approche valable. En revanche, si un choc lié à l'offre ou une série de chocs de ce type se produisent et déclenchent des effets de second tour ou ont une incidence sur les anticipations d'inflation, une réponse énergique s'impose, quel que soit le type de choc, compte tenu notamment de l'objectif premier de la BCE. Il va sans dire que, pour évaluer la nature d'un choc et comprendre avec précision son mécanisme de propagation, nous devons continuellement mettre à jour nos cadres de prévision et d'analyse.

7. *En période de dette publique élevée, la BCE pourrait être soumise à des pressions pour maintenir les taux d'intérêt à un niveau bas ou poursuivre ses achats massifs d'obligations afin d'aider les États membres fortement endettés. Comment abordez-vous ces préoccupations relatives à la «dominance budgétaire»?*

La politique monétaire de la BCE est guidée par son mandat de préservation de la stabilité des prix, et son indépendance vis-à-vis des autorités budgétaires est une caractéristique institutionnelle fondamentale visant à éviter que la politique monétaire ne soit dictée par les besoins de financement budgétaire. La politique budgétaire relève de la responsabilité des États membres. Une réaction directe aux préoccupations relatives à la viabilité budgétaire brouillerait cette séparation institutionnelle et risquerait de compromettre l'indépendance de la BCE. Toute perception selon laquelle la BCE ajusterait sa politique pour s'adapter aux gouvernements fortement endettés affaiblirait les incitations à mener des politiques budgétaires saines et à engager des réformes, pourrait nuire aux anticipations d'inflation et risquerait de subordonner la politique monétaire aux besoins de financement des gouvernements, ce que l'indépendance des banques centrales vise précisément à éviter. La BCE a souligné à plusieurs reprises dans ses communications que la politique monétaire ne peut se substituer à une politique budgétaire viable.

Dans certaines circonstances, la BCE a mis en place des instruments extraordinaires, notamment des achats massifs d'obligations d'État dans le cadre de divers programmes. Certains observateurs ont interprété ces mesures comme des réactions aux besoins de financement des gouvernements, mais elles étaient motivées par la nécessité de préserver la stabilité des prix et d'assurer une transmission sans heurts de la politique monétaire pendant les périodes de faible inflation qui ont suivi la crise financière ou des chocs extraordinaires tels que la pandémie. En d'autres termes, la BCE réagit aux menaces qui pèsent sur ses objectifs de politique monétaire et sur la transmission de celle-ci, et non aux problèmes budgétaires, même lorsque ces menaces proviennent des marchés des obligations souveraines. Par exemple, lors de l'introduction du mécanisme de protection de la transmission en 2022, la BCE a précisé qu'elle ne réagirait pas aux hausses des rendements des obligations d'État motivées par des fondamentaux macroéconomiques, mais uniquement aux dynamiques injustifiées et désordonnées qui menacent la transmission de la politique monétaire. La mise en œuvre du mécanisme de protection de la transmission sera soumise à des critères clairement définis, notamment le respect par les États membres du cadre budgétaire de l'Union.

En résumé, le mandat fondamental et l'indépendance institutionnelle de la BCE sont spécifiquement conçus pour se prémunir contre la dominance budgétaire et préserver la crédibilité de la politique monétaire, même en période d'endettement public élevé.

8. *Si vous étiez confronté à un scénario où l'inflation descendait durablement en dessous de l'objectif et où les risques pour la stabilité financière augmentaient, comment proposeriez-vous de gérer ce compromis entre différents objectifs de politique publique?*

La stratégie de politique monétaire révisée reconnaît explicitement que la stabilité financière est une condition préalable à la stabilité des prix et établit un cadre conceptuel clair pour intégrer les considérations relatives à la stabilité financière dans les délibérations en matière de politique monétaire. La préservation de la stabilité financière n'est donc pas un objectif secondaire, mais un élément essentiel pour parvenir à une stabilité durable des prix. Un système financier

résilient permet une transmission adéquate de la politique monétaire lorsque cela est nécessaire, faisant de la stabilité financière non pas une contrainte pour la stabilité des prix, mais une condition préalable à une politique monétaire efficace. Il est donc préférable de gérer les compromis éventuels en recourant de manière complémentaire aux instruments de politique macroprudentielle et monétaire plutôt qu'en privilégiant un objectif au détriment de l'autre.

Dans le scénario décrit, je suivrais un principe visant à «séparer tout en coordonnant», qui consisterait à maintenir une vision claire des rôles distincts de chaque domaine d'action tout en restant pleinement conscient de l'étroite interdépendance entre les deux problématiques. S'agissant de la politique monétaire, l'objectif initial serait de rester fermement concentré sur la mission principale de la BCE, qui est d'assurer la stabilité des prix à moyen terme. Une inflation durablement inférieure à l'objectif n'est pas sans conséquence: elle risque d'affaiblir les anticipations d'inflation et de rendre l'objectif de plus en plus difficile à atteindre. Une telle situation plaiderait en faveur de la poursuite d'une politique monétaire accommodante, fondée sur les données et soigneusement calibrée. Dans le même temps, ce soutien devrait être clairement présenté comme conditionnel et proportionné afin d'éviter de donner l'impression qu'il s'agit d'un assouplissement illimité susceptible d'encourager une prise de risque excessive ou de gonfler les prix des actifs.

En parallèle, la politique macroprudentielle devrait assumer la charge principale de la lutte contre les vulnérabilités financières. Le niveau croissant des risques pour la stabilité financière ne devrait pas entraîner automatiquement un changement de l'orientation de la politique monétaire et des conditions financières générales. Mieux vaut au contraire les contenir en mettant en œuvre en temps utile des outils macroprudentiels et prudentiels ciblés, combinés et calibrés en fonction de la source et de l'intensité des risques. Il est particulièrement utile de se doter rapidement d'une marge de manœuvre macroprudentielle. Une telle marge permet de renforcer la résilience du secteur bancaire et de préserver le canal de transmission des prêts bancaires, ce qui préserve la marge de manœuvre de la politique monétaire et permet de poursuivre l'objectif de stabilité des prix sans contrainte liée aux risques pesant sur la stabilité financière.

La politique macroprudentielle se prête par ailleurs bien à la gestion des accumulations de risques spécifiques à chaque pays et à une réaction appropriée au niveau national le cas échéant. De mon point de vue, pour garantir que ces outils fonctionnent dans la direction souhaitée, il est important de donner aux autorités nationales les moyens de les mettre en œuvre efficacement. La BCE soutient quant à elle ce processus en favorisant le dialogue, la coordination et l'échange de bonnes pratiques entre les pays. À cet égard, il est important que la BCE poursuive ses efforts pour achever les travaux sur le cadre macroprudentiel dans la zone euro, notamment afin de garantir une réglementation et une surveillance plus efficaces des intermédiaires financiers non bancaires.

Il est donc essentiel de maintenir une grande vigilance macroprudentielle. Mon pays d'origine, la Croatie, en est un exemple pertinent: la Croatie a été pionnière, parmi les banques centrales nationales, pour ce qui est de l'introduction de mesures macroprudentielles, de la constitution active de réserves de fonds propres et de la gestion prudente des risques.

Ces efforts ont renforcé la résilience de son secteur bancaire, même en période de turbulences. Mon implication dans ces initiatives m'a permis d'acquérir une connaissance pratique des facteurs qui contribuent à l'efficacité des politiques macroprudentielles, qu'il s'agisse d'un calibrage minutieux, d'une action précoce, d'une communication claire ou d'une coordination

étroite avec les responsables de la politique monétaire et les autres parties prenantes.

Il est également important de garder à l'esprit que, dans le monde actuel, une communication claire et cohérente est essentielle. Elle permet d'expliquer la raison d'être de chaque ensemble de mesures et de montrer que les politiques ne vont pas à contre-courant les unes des autres. Elles sont, au contraire, délibérément complémentaires: la politique monétaire stabilise les prix à moyen terme, tandis que la politique macroprudentielle veille à ce que le système financier reste suffisamment résilient pour transmettre efficacement la politique monétaire et soutenir une croissance économique durable. Cette complémentarité est encore renforcée par l'existence d'un secteur financier robuste qui permet à la politique monétaire de poursuivre sans relâche son objectif de stabilité des prix sans compromettre la stabilité financière.

9. *Comment évaluez-vous la stratégie de communication de la BCE? Peut-elle encore être améliorée, notamment en intégrant des indicateurs plus pertinents relatifs à la stabilité financière et des prix, et en approfondissant l'analyse des scénarios dans ses déclarations de politique monétaire?*

La stratégie de communication de la BCE a considérablement évolué ces dernières années et repose désormais, à mon sens, sur une architecture beaucoup plus claire et transparente. Depuis la révision de la stratégie, les déclarations de politique monétaire, les conférences de presse, le Bulletin économique et les comptes rendus des réunions consacrées à la politique monétaire forment ensemble un cadre de communication cohérent et structuré. Cette approche a amélioré la clarté pour les experts tout en rendant les messages clés plus accessibles au grand public. J'apprécie particulièrement les efforts déployés pour simplifier les déclarations de politique monétaire et présenter un récit plus structuré sur les perspectives économiques, les risques et les raisons qui sous-tendent la politique monétaire. De même, l'introduction d'un objectif simple de stabilité des prix dans la révision de la stratégie 2021-2022 a contribué à améliorer la communication. Dans l'évaluation 2025 de la stratégie de politique monétaire, la BCE a réaffirmé l'importance d'une communication claire et a souligné qu'elle continuerait d'adapter son approche en fonction de l'évolution du paysage communicationnel.

L'environnement dans lequel la politique monétaire est menée est devenu plus incertain, ce qui rend d'autant plus importante une communication claire, opportune et cohérente. Les analyses de scénarios et de sensibilité sont donc devenues de plus en plus importantes pour expliquer comment la BCE réagit aux risques pesant sur les perspectives de base. Le fait de mettre en évidence ces scénarios, en particulier lorsque l'incertitude est élevée, aide les acteurs du marché et les citoyens à mieux comprendre les conditions qui sous-tendent les décisions de politique monétaire et renforce la responsabilité de la BCE. Je pense que le fait de continuer à intégrer des analyses de scénarios dans la déclaration de politique monétaire, s'il y a lieu, peut contribuer à cet objectif.

Il est également possible de continuer à affiner la communication autour des indicateurs pertinents pour l'évaluation réalisée par le conseil des gouverneurs, notamment en ce qui concerne la situation financière, la transmission de la politique monétaire et la répartition des risques. Je pense que le fait d'accorder une place plus explicite à ces indicateurs dans l'ensemble des communications régulières, sans pour autant noyer le public sous les informations, permettrait de mieux expliquer comment le conseil des gouverneurs évalue les données disponibles et comment l'incertitude influence ses décisions. Cela renforcerait également le lien important entre transparence et crédibilité.

Enfin, la communication reste un processus à double sens. En écoutant attentivement les parties prenantes, notamment les citoyens, les partenaires sociaux et le Parlement européen, la BCE peut adapter ses messages et améliorer la compréhension du cadre de politique monétaire. Il sera essentiel de continuer à investir dans des outils de communication simples, accessibles et visuels afin de maintenir la confiance et d'ancrer les anticipations. À mesure que le paysage médiatique évolue, il est important de continuer à explorer les possibilités d'améliorer la communication, en mettant particulièrement l'accent sur le grand public, pour lequel des progrès supplémentaires semblent possibles. Si je suis nommé, je soutiendrai fermement ces efforts et continuerai d'engager un dialogue ouvert et constructif dans tous les contextes liés à la responsabilité.

10. *Comment évaluez-vous l'ensemble actuel d'instruments de politique monétaire dont dispose la BCE, y compris les mesures non conventionnelles introduites ces dernières années? Selon vous, comment l'utilisation de ces instruments peut-elle s'inscrire dans un cadre de gouvernance qui garantit la responsabilité vis-à-vis des institutions démocratiques sans limiter la capacité de la BCE à agir de manière indépendante?*

Outre les taux directeurs de la BCE, qui constituent le principal instrument de politique monétaire pour parvenir à la stabilité des prix, la BCE a développé au fil du temps plusieurs autres instruments de politique monétaire. Ces instruments servent au moins l'un des deux objectifs suivants: orienter la politique monétaire lorsque les taux directeurs sont proches de leur limite inférieure et/ou préserver le bon fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Ces instruments comprennent les opérations de refinancement à plus long terme, les achats d'actifs, les taux d'intérêt négatifs et les orientations prospectives. Chacun de ces instruments a été conçu pour faire face à des circonstances particulières dans lesquelles des ajustements des taux d'intérêt pour les ramener en territoire positif auraient été insuffisants pour maintenir la stabilité des prix.

Le recours à ces mesures non conventionnelles a été soigneusement examiné dans le cadre de la récente évaluation de la stratégie de la BCE, qui a pris en compte non seulement les enseignements tirés de la période de faible inflation, mais aussi ceux tirés de la flambée de l'inflation qui a suivi la pandémie. Cette évaluation a, selon moi, confirmé l'importance de disposer d'un arsenal diversifié et flexible. En cas d'écarts importants et persistants de l'inflation par rapport à l'objectif, qu'ils soient supérieurs ou inférieurs à celui-ci, il est essentiel de prendre des mesures de politique monétaire suffisamment énergiques ou durables pour éviter un désancrage des anticipations d'inflation. Si l'ajustement des taux directeurs constitue la réponse de premier recours, d'autres mesures peuvent parfois s'avérer nécessaires pour garantir la stabilité des prix à moyen terme. Ces instruments devraient donc continuer à faire partie de la palette d'outils de la BCE.

Cela dit, le recours à des mesures non conventionnelles doit toujours être proportionné, compte tenu de leurs effets secondaires potentiellement plus importants que ceux des mesures conventionnelles. C'est la raison pour laquelle la BCE procède à une évaluation globale de la proportionnalité, qui consiste à examiner les avantages et les effets secondaires potentiels des mesures de politique monétaire, leur interaction et leur équilibre dans le temps. Je soutiens pleinement cette approche, car elle préserve l'efficacité de la politique monétaire tout en garantissant que les outils sont utilisés de manière mesurée et responsable.

La transparence et la responsabilité complètent de manière essentielle cette flexibilité. La BCE a déployé des efforts considérables pour expliquer l'architecture et les paramètres de ses programmes, en publiant des analyses approfondies de leurs modalités et de leur efficacité, et en garantissant l'accès du public à des informations détaillées sur son bilan. Dans le même temps, certains éléments opérationnels ne peuvent être divulgués sans compromettre l'efficacité des outils eux-mêmes. Il est important de maintenir cet équilibre entre transparence et protection de l'intégrité de la politique monétaire. En fin de compte, ce qui importe le plus, c'est que la BCE reste pleinement responsable devant le Parlement européen et le grand public, tout en préservant l'indépendance nécessaire à l'accomplissement de son mandat.

11. *La BCE accorde une importance croissante à la communication en tant qu'outil politique. Dans quelle mesure une banque centrale doit-elle communiquer explicitement sur l'incertitude sans nuire à sa crédibilité ou à sa responsabilité?*

L'incertitude a été exceptionnellement forte ces dernières années, en raison de la pandémie, de la hausse de l'inflation et des tensions géopolitiques persistantes. L'évaluation de la stratégie réalisée en 2025 reconnaît que des changements structurels sont en cours, en lien avec la géopolitique, la numérisation, l'intelligence artificielle, la démographie, la menace qui pèse sur la durabilité environnementale et les évolutions du système financier international. Ces changements laissent présager que le contexte inflationniste restera incertain et potentiellement plus volatil. Cette situation peut entraîner des écarts plus importants par rapport aux objectifs dans les deux sens, ce qui rend la conduite de la politique monétaire plus difficile. Consciente de l'incertitude structurellement élevée, la BCE tient compte non seulement de l'évolution la plus probable de l'inflation et de l'économie, mais aussi des risques et des incertitudes connexes, notamment en recourant de manière appropriée à des analyses de scénarios et de sensibilité.

C'est également la raison pour laquelle la BCE a adopté une approche s'appuyant sur les données pour déterminer, réunion par réunion, l'orientation appropriée de la politique monétaire. Les décisions relatives aux taux d'intérêt sont notamment fondées sur l'évaluation des perspectives d'inflation et des risques entourant ces perspectives, compte tenu des données économiques et financières disponibles, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire.

Je pense qu'il est essentiel pour les banques centrales modernes de communiquer clairement sur l'incertitude. La persistance de l'inflation et la force de la transmission monétaire étant deux facteurs de premier ordre qui influencent le calibrage de la trajectoire des taux, l'importance accordée à ces facteurs dans la communication de la BCE a aidé les acteurs du marché à comprendre notre fonction de réaction. En conséquence, la crédibilité et l'efficacité de la BCE n'ont pas souffert de ce contexte incertain.

Enfin, la communication sur l'incertitude fait également partie intégrante de la responsabilité. La BCE doit communiquer non seulement sur le résultat de ses délibérations, mais aussi sur les facteurs qu'elle a pris en compte pour parvenir à ses décisions, y compris son évaluation des risques. La transparence et la responsabilité vont donc de pair et se renforcent mutuellement.

12. *Les développements géopolitiques et commerciaux ont une incidence croissante sur la dynamique de l'inflation. Comment la BCE devrait-elle tenir compte de ces évolutions*

dans ses décisions de politique monétaire?

Les tensions géopolitiques et les perturbations du commerce international peuvent être des sources majeures de chocs économiques et d'incertitude, avec des implications considérables pour l'économie et la stabilité des prix. C'est la raison pour laquelle la BCE suit de près et en permanence les évolutions géopolitiques mondiales, le commerce et les canaux par lesquels ils influent sur l'économie et l'inflation de la zone euro. Les projections des services de l'Eurosystème intègrent l'évolution la plus probable de l'économie mondiale sur la base d'hypothèses bien définies, notamment les anticipations du marché concernant les taux d'intérêt et les prix de l'énergie, en particulier du pétrole et du gaz. Les droits de douane en vigueur à la date limite de projection sont également pris en compte.

Compte tenu de la complexité et de l'imprévisibilité du contexte géopolitique actuel, il est également essentiel de suivre et d'évaluer l'incertitude et les risques qui entourent les projections de référence qu'elles induisent. La BCE complète de plus en plus ses projections de référence par des évaluations des risques, des analyses de sensibilité et des analyses de scénarios. Par exemple, les exercices de projection récents ont inclus des évaluations spécifiques de l'incidence potentielle des changements dans la politique tarifaire américaine et de l'intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Ces outils sont essentiels pour comprendre tant la trajectoire centrale escomptée de l'économie que l'éventail des scénarios alternatifs plausibles, ce qui est important pour calibrer la politique monétaire en période de forte incertitude.

Les évolutions géopolitiques et commerciales peuvent également influer sur la stabilité financière, notamment par l'intermédiaire des marchés des matières premières, du sentiment global à l'égard du risque et des flux financiers transfrontières. La BCE évalue régulièrement ces risques, notamment dans son analyse de la stabilité financière, afin que ses décisions de politique monétaire s'appuient sur une évaluation globale du contexte macrofinancier.

À mon sens, le fait de combiner une surveillance étroite, une évaluation structurée des risques et une analyse de scénarios permet à la BCE d'intégrer les évolutions géopolitiques et commerciales dans ses décisions de politique monétaire de manière transparente, cohérente et prospective. Étant donné que l'incertitude pesant sur l'économie mondiale pourrait rester élevée pendant un certain temps, il sera essentiel de maintenir cette approche globale pour préserver la stabilité des prix dans la zone euro.

13. *Le changement climatique et les risques naturels pourraient avoir une incidence sur la dynamique de l'inflation et l'incertitude économique. Comment évaluez-vous la place actuellement accordée à ces risques dans l'analyse et la prise de décision de la BCE en matière de politique monétaire, et comment la BCE devrait-elle les intégrer dans sa boîte à outils? La BCE devrait-elle revoir son cadre de surveillance de la stabilité des prix afin de mieux prendre en compte ces risques? Comment concilier les réponses apportées avec le principe de «neutralité du marché»?*

Le changement climatique et la dégradation de la nature façonnent le contexte économique dans lequel s'inscrit la politique monétaire. La fréquence accrue et l'intensité croissante des phénomènes climatiques extrêmes peuvent entraîner une combinaison de chocs sur l'offre et la demande, ce qui influe sur la production et accroît la volatilité de l'inflation et l'incertitude. À plus long terme, l'augmentation des risques physiques peut également avoir des effets

structurels sur la croissance et les taux d'intérêt à long terme. Selon moi, la BCE a réalisé d'importants progrès dans l'intégration de ces risques dans son analyse de politique monétaire, mais la nature évolutive du changement climatique nécessite un réexamen continu de ces travaux.

Outre l'analyse de politique monétaire, la BCE a également pris des mesures pour intégrer ces risques dans sa panoplie d'outils de mise en œuvre de la politique monétaire. Le cadre de réorientation de l'Eurosystème a joué un rôle significatif dans l'atténuation des risques et la réduction des émissions liées aux portefeuilles d'obligations d'entreprises de la politique monétaire. Depuis 2023, la BCE et les banques centrales nationales de l'Eurosystème publient chaque année des informations financières liées au climat sur les portefeuilles de politique monétaire et non monétaire qui, depuis la dernière édition, intègrent un nouvel indicateur sur les dépendances liées à la nature. Des objectifs intermédiaires de décarbonation ont été introduits en 2025 afin de surveiller la trajectoire de réduction des émissions des portefeuilles d'obligations d'entreprises selon le cap fixé par l'accord de Paris. Plus récemment, la BCE a décidé d'adapter son dispositif de garanties en introduisant un facteur climatique qui tiendra compte des incertitudes prospectives liées au climat, renforçant ainsi la résilience de la mise en œuvre de la politique monétaire. Enfin, il s'agira, à travers la conception du cadre opérationnel, d'intégrer les considérations liées au changement climatique dans les opérations structurelles de politique monétaire.

S'il incombe en premier lieu aux gouvernements de prendre les mesures appropriées pour lutter contre le changement climatique, la BCE, dans le cadre de son mandat, tient compte des implications du changement climatique et de la dégradation de la nature pour la politique monétaire et les activités des banques centrales. Les outils utilisés par la BCE dans ce contexte comprennent une approche fondée sur des modèles pour analyser la transmission des stratégies de décarbonation, telles que les taxes sur le carbone, le système d'échange de quotas d'émission de l'Union (SEQE-UE) et les scénarios de combinaison d'actions publiques, afin d'éclairer les projections macroéconomiques et de guider les scénarios entourant les projections de référence. Ces efforts contribuent à garantir que les décisions de politique monétaire s'appuient sur une meilleure compréhension de la manière dont l'évolution du climat influence la dynamique et la transmission de l'inflation. Les chocs climatiques étant susceptibles de devenir plus fréquents, je pense qu'il demeurera important d'intégrer ces risques dans les analyses de scénarios.

En ce qui concerne la neutralité du marché, il s'agit davantage d'un outil opérationnel que d'une exigence juridique. La neutralité du marché peut contribuer à garantir que les interventions de la BCE sur le marché sont conformes au principe d'économie de marché ouverte. Toutefois, la BCE peut légitimement s'écarter du principe de neutralité du marché afin d'atteindre ses objectifs et de se conformer aux principes des traités. L'existence d'externalités climatiques nécessite de reconsidérer la notion de neutralité du marché. Cela a par exemple été le cas lorsque la BCE a réorienté les achats dans le cadre du programme d'achat de titres du secteur des entreprises vers les émetteurs affichant de meilleures performances climatiques.

14. *Que pensez-vous du niveau actuel de coordination entre les principales banques centrales au niveau international? Selon vous, comment les attaques contre l'indépendance des banques centrales dans les pays tiers font-elles évoluer cette situation?*

Les grandes banques centrales coopèrent aujourd'hui au sein d'un réseau dense et éprouvé de forums internationaux, allant de la Banque des règlements internationaux, du Conseil de

stabilité financière et du Fonds monétaire international à des groupes plus spécialisés dans les domaines du paiement, de la stabilité financière et des normes réglementaires. Cette coopération a prouvé à maintes reprises son intérêt pendant les périodes de tension mondiale, comme nous l'avons vu lors de la crise financière mondiale et, plus récemment, lors de la pandémie et du choc des prix de l'énergie qui a suivi l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Si chaque banque centrale prend en définitive ses décisions conformément à son mandat national et à son cadre institutionnel, il est communément admis qu'une communication transparente, des échanges réguliers, le partage d'analyses et, le cas échéant, des mesures politiques conjointes peuvent contribuer à éviter des répercussions négatives et à assurer la stabilité monétaire et financière mondiale.

Les atteintes à l'indépendance des banques centrales dans des pays tiers sont donc préoccupantes. Lorsque la politique monétaire est soumise à des pressions politiques à court terme, que ce soit pour répondre à des besoins budgétaires ou pour maintenir artificiellement les taux d'intérêt à un niveau bas, la crédibilité en pâtit, les anticipations d'inflation risquent d'être désancrées et les marchés financiers peuvent exiger une prime de risque plus élevée.

Dans ce contexte, la réponse doit, à mon avis, consister à réaffirmer et à illustrer les avantages de l'indépendance des banques centrales. À cet égard, je soutiens pleinement la déclaration commune publiée le 13 janvier 2026 par la présidente de la BCE, Mme Lagarde, au nom du conseil des gouverneurs, et d'autres dirigeants de banques centrales internationales. Dans le même temps, la BCE a tout intérêt à soutenir les institutions et les instances qui favorisent la stabilité macroéconomique et financière, et elle doit apporter sa contribution pour préserver leur bon fonctionnement et leur solidité. Il reste essentiel de maintenir des relations de travail stables et constructives avec toutes les banques centrales partenaires afin de préserver la stabilité du système financier mondial, même dans un environnement où les pressions politiques peuvent varier d'une juridiction à l'autre.

15. *Le dispositif de garanties de la BCE ne repose pas de manière mécanique sur des notations de crédit externes, mais implique un degré important de jugement interne. Comment garantir la responsabilité relative à ces choix en matière de gestion des risques, notamment compte tenu de leurs conséquences économiques, distributives et politiques potentielles?*

Les exigences en matière de garanties constituent un pilier important de toutes les opérations de crédit de la BCE et visent à protéger celle-ci contre les risques financiers associés à ces opérations. L'article 18, paragraphe 1, des statuts du SEBC et de la BCE stipule que les prêts aux banques dans le cadre d'opérations de refinancement ne peuvent être accordés que sur la base d'une sûreté adéquate. Afin de garantir une sûreté adéquate, l'Eurosystème applique des critères d'éligibilité qui comprennent un cadre d'évaluation du crédit bien défini, s'appuyant sur de multiples sources d'information et intégrant un jugement interne, lequel est essentiel dans la mesure où le recours mécanique aux notations de crédit externes, notamment pour les obligations souveraines, peut compromettre la mise en œuvre harmonieuse de la politique monétaire et risquer de déclencher de brutaux «effets de falaise».

Dans la pratique, le conseil des gouverneurs peut exercer son pouvoir discrétionnaire après avoir soigneusement évalué les compromis entre les considérations de politique monétaire (par exemple, veiller à ce que les garanties soient suffisantes conformément à l'orientation actuelle de la politique monétaire) et celles liées à la gestion des risques.

Dans le cadre des mesures prises par la BCE en réponse à la crise financière mondiale, à la crise souveraine qui a suivi dans la zone euro et, plus récemment, à la crise liée à la pandémie, des mesures discrétionnaires temporaires sous la forme de dérogations spécifiques à certains pays ont été introduites. Elles étaient subordonnées à l'existence d'un programme d'aide financière assorti de conditions, notamment la réalisation d'objectifs budgétaires, mais aussi au bon fonctionnement des marchés et à des considérations relatives à la gestion des risques. Dans le même temps, lorsqu'il a été estimé que le fait de continuer à accepter certaines obligations souveraines constituait une violation de l'obligation légale de la BCE d'accepter uniquement des garanties appropriées, ces actifs n'ont plus été acceptés.

Pour chaque dérogation temporaire, la BCE a fait preuve de transparence et a expliqué ses décisions aux citoyens de l'Union et à leurs représentants élus, les députés au Parlement européen, conformément à l'architecture de responsabilité. De plus, compte tenu du rôle clé des notations souveraines dans le système financier et dans son dispositif de garanties, l'Eurosystème procède régulièrement à une vérification approfondie de toutes les notations fournies par les agences de notation agréées.

Je pense que le cadre actuel offre un bon équilibre: il garantit une gestion rigoureuse des risques tout en laissant à la BCE une flexibilité suffisante pour préserver la transmission de la politique monétaire dans des situations exceptionnelles.

16. *La BCE a privilégié une approche visant à prendre les décisions de politique monétaire «réunion par réunion». Comment évaluez-vous l'utilité des orientations prospectives en tant qu'instrument de politique monétaire?*

La politique monétaire s'inscrivant dans un contexte économique de plus en plus incertain et changeant, la manière dont nous communiquons sur nos mesures actuelles et futures est également adaptée en conséquence. La BCE a introduit en 2013, dans un contexte de faible inflation (et de taux directeur proche de zéro), des orientations prospectives destinées à signaler que les taux resteront bas pendant une période prolongée afin de soutenir la croissance et l'inflation. Lorsque des chocs unilatéraux et persistants poussent l'économie vers la limite inférieure effective, les orientations prospectives peuvent en effet renforcer la confiance quant au maintien d'une politique suffisamment accommodante pour compenser ces pressions. Toutefois, l'efficacité des orientations prospectives diminue lorsque la banque centrale est confrontée à des risques bilatéraux et que l'incertitude quant à la persistance des chocs inflationnistes est élevée, car la probabilité d'un report du relèvement des taux peut augmenter rapidement dans de telles conditions. Dans ce dernier cas, un tel engagement préalable peut être trop contraignant pour la banque centrale et s'avérer contre-productif. Dans un tel environnement, les banques centrales doivent disposer de la flexibilité nécessaire pour agir en fonction des données disponibles, en tenant compte de l'environnement en rapide évolution et en adoptant une approche réunion par réunion.

La flambée de l'inflation a démontré qu'il est intrinsèquement difficile de prévoir l'inflation pendant les périodes marquées par des chocs importants et nombreux. La phase qui a immédiatement suivi la pandémie de COVID en est un exemple typique. Face à la multiplication des erreurs de prévision et à l'incertitude croissante ayant conduit à des révisions fréquentes des perspectives, la BCE a adopté en juillet 2022 une approche «réunion par réunion» afin de mettre l'accent sur le rôle des nouvelles données dans la prise de décisions en

matière de politique monétaire. Il est important de noter que ce cadre n'implique pas d'orientation rétrospective; la priorité reste clairement accordée au moyen terme. Il ne faut pas non plus confondre la dépendance aux données avec la dépendance aux points de données, car la situation économique sous-jacente reflète l'interaction de nombreux facteurs. Bien que les orientations prospectives sur les taux aient été suspendues pendant cette période en raison de l'évolution rapide de la situation et de l'incertitude exceptionnelle, la BCE a continué à faire preuve de transparence concernant son processus décisionnel. En mars 2023, elle a précisé sa fonction de réaction au moyen d'un cadre articulé autour de trois éléments: les perspectives d'inflation, la dynamique de l'inflation sous-jacente et la vigueur de la transmission de la politique monétaire. À la suite de l'évaluation de la stratégie de 2025, les risques concernant les perspectives ont été officiellement intégrés afin de mettre l'accent sur le rôle de l'incertitude dans la formulation de la politique monétaire. L'approche s'appuyant sur les données et révisée réunion par réunion nous a permis de ramener l'inflation à son objectif en nous donnant la possibilité de réagir promptement à un environnement en mutation rapide et de conserver toute latitude dans nos décisions relatives aux variations des taux.

En conclusion, le choix, la conception et la mise en œuvre des instruments politiques doivent tenir compte de l'évolution constante des conditions macroéconomiques tout en préservant la flexibilité nécessaire pour pouvoir réagir rapidement à de nouveaux chocs.

17. *Compte tenu des différences persistantes entre les pays de la zone euro en matière de dynamique inflationniste, comment la BCE doit-elle appréhender la dispersion de l'inflation lorsqu'elle calibre sa politique, et pensez-vous que l'élargissement futur de la zone euro compliquera considérablement le maintien d'une politique monétaire unique cohérente?*

La politique monétaire de la BCE est axée sur la zone euro dans son ensemble, plutôt que sur les différents États membres. Cette orientation à l'échelle de la zone reflète à la fois le cadre institutionnel de l'union monétaire et les contraintes pratiques liées à la mise en œuvre d'une politique monétaire unique dans des économies diverses. Un certain degré d'hétérogénéité entre les pays est donc non seulement inévitable, mais également acceptable dans ce cadre, en particulier lorsqu'il résulte de la dynamique de convergence qui existe au sein de l'union monétaire. Il est important de noter que, d'après les données disponibles, l'hétérogénéité entre les pays en matière d'inflation ou de fluctuations du cycle économique n'a pas atteint un niveau qui rendrait la monnaie unique inadaptée à un État membre ou qui générerait des tensions fondamentales entre les pays quant à l'orientation appropriée de la politique monétaire.

En ce qui concerne la pertinence des chocs asymétriques liés à l'élargissement de la zone euro, les analyses internes menées par la Banque nationale de Croatie indiquent que les nouveaux États membres s'étaient généralement bien intégrés à l'économie de la zone euro avant l'adoption de la monnaie unique, leurs cycles économiques étant étroitement alignés sur ceux des membres existants de la zone euro. En outre, les politiques monétaires et les régimes de taux de change en vigueur avant l'adoption de l'euro, tels que les dispositifs de caisse d'émission ou les régimes stricts de taux de change flottants, renforcent encore l'idée que les nouveaux entrants sont des membres naturels de la zone monétaire unique. Pour ces nouveaux membres, l'importance relative des chocs symétriques à l'échelle de la zone euro, qui devraient aligner les cycles économiques et l'évolution de l'inflation entre les pays, est considérable, elle augmente avec le temps et est globalement comparable à celle observée dans d'autres petits États membres. Cette tendance est conforme à l'hypothèse d'endogénéité de la théorie des zones

monétaires optimales, qui postule que l'importance relative des chocs symétriques peut augmenter après l'adoption de la monnaie commune par un pays. Ce phénomène s'explique par le fait que l'intégration monétaire tend à renforcer les liens commerciaux et à favoriser les flux d'investissement transfrontières, approfondissant ainsi les liens économiques au fil du temps. Il convient également de noter que les nouveaux membres récents, dont la Bulgarie et la Croatie sont les derniers en date, sont des économies relativement modestes dont l'influence sur les agrégats à l'échelle de la zone qui orientent les décisions de politique monétaire est limitée.

Malgré ces évolutions générales, les écarts d'inflation entre les pays de la zone euro ont connu des variations notables ces dernières années. Ces écarts ont été particulièrement prononcés au plus fort de la récente période d'inflation, principalement en raison des divergences dans l'inflation des prix de l'énergie, mais aussi des denrées alimentaires et des services. Plus récemment, toutefois, ces écarts se sont largement normalisés, ce qui suggère que la plupart des divergences observées étaient de nature cyclique et que la cohérence du cycle économique reste un facteur important pour déterminer les résultats en matière d'inflation dans l'ensemble de la zone. Les performances économiques conjoncturelles jouent également un rôle: la Croatie, la Slovaquie ou l'Espagne, par exemple, ont enregistré une inflation supérieure à la moyenne parallèlement à une croissance du PIB supérieure à la moyenne au cours de la période récente. Les écarts d'inflation actuels restent légèrement supérieurs aux moyennes historiques, ce qui suggère que certaines différences structurelles entre les pays peuvent également jouer un rôle, par exemple les différences en matière de conditions du marché du travail, les degrés variables d'exposition aux approvisionnements énergétiques russes (comme c'est le cas dans les États baltes, par exemple) ou les différences dans la composition sectorielle des économies.

Les écarts d'inflation ne sont pas intrinsèquement problématiques au sein d'une union monétaire, à condition qu'ils restent modérés. En effet, de tels écarts sont prévisibles lorsqu'ils résultent d'ajustements temporaires à des chocs économiques ou du processus naturel de convergence réelle entre les États membres. Toutefois, des divergences importantes et persistantes en matière d'inflation seraient préoccupantes, car elles pourraient entraver la transmission uniforme de la politique monétaire dans l'ensemble de la zone. Une expansion budgétaire importante dans un pays donné, par exemple, pourrait générer des pressions sur les prix intérieurs auxquelles la politique monétaire unique ne pourrait pas remédier directement. De même, des différences persistantes dans la dynamique sous-jacente des coûts ou l'existence de rigidités structurelles pourraient entraîner des divergences plus persistantes dans les trajectoires d'inflation.

Pour ces raisons, il convient de surveiller et d'analyser en permanence les écarts d'inflation. Il faut toutefois reconnaître que la marge de manœuvre dont dispose la politique monétaire pour remédier directement aux divergences d'inflation entre les pays reste limitée. La responsabilité première de la gestion des évolutions spécifiques à chaque pays relève des politiques nationales, qui doivent être complémentaires de l'orientation de la politique monétaire de la BCE à l'échelle de la zone.

18. *L'Europe est confrontée à une croissance structurellement faible de la productivité. Comment la BCE peut-elle contribuer à créer un contexte macroéconomique propice à l'investissement et à la formation de capital sans outrepasser son mandat?*

Le principal objectif de la BCE est de maintenir la stabilité des prix dans la zone euro. La stabilité des prix est une condition préalable à la stabilité économique et financière, qui est elle-même essentielle pour créer un contexte favorable à l'investissement à long terme et à la

prospérité économique.

Une inflation élevée érode la richesse, les revenus du travail et le rendement réel du capital, décourageant ainsi la consommation et les dépenses d'investissement des ménages et des entreprises. À l'inverse, une inflation trop faible peut être le signe d'une économie atone et nuire ainsi aux incitations à l'investissement. La stabilité des prix réduit cette incertitude quant au pouvoir d'achat futur, aidant les entreprises et les ménages à prendre des décisions à plus long terme en matière d'investissement et de consommation. La stabilité des prix favorise également une allocation efficace des ressources en permettant aux signaux de prix relatifs de jouer plus clairement leur rôle et en prévenant les distorsions liées à une inflation élevée ou volatile.

Sans préjudice de son objectif de stabilité des prix, la BCE apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union, tels que définis à l'article 3 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Dans le cadre de son mandat, la BCE peut ainsi appuyer les initiatives de l'Union visant à encourager l'investissement, par exemple en partageant son expertise sur les marchés financiers et leur intégration. La BCE s'y emploie régulièrement dans ses publications et lors de réunions avec d'autres institutions européennes et les États membres dans le cadre des instances de l'Union.

La BCE suit également de près l'évolution de la productivité dans le cadre de son analyse économique. Cela revêt une importance particulière dans le contexte actuel, car les récentes avancées technologiques liées à la numérisation et à l'intelligence artificielle sont susceptibles de favoriser la productivité et d'accroître l'importance des actifs incorporels, ainsi que de la main-d'œuvre hautement qualifiée et des salaires associés, par rapport aux actifs corporels.

C. Stabilité financière et surveillance

19. *Quels sont, selon vous, les principaux défis en matière de stabilité financière dans la zone euro? Comment la BCE pourrait-elle aider plus efficacement à relever ces défis?*

Les risques pour la stabilité financière dans la zone euro découlent aujourd'hui d'une combinaison de forte incertitude et de vulnérabilités structurelles sous-jacentes.

Premièrement, les tensions géopolitiques et la fragmentation géoéconomique croissante sont les principales sources de risque, car elles peuvent peser sur la croissance future, accroître la volatilité des marchés et resserrer les conditions de financement.

Deuxièmement, les difficultés budgétaires de certains États membres restent une préoccupation majeure. Le niveau élevé de la dette, les augmentations prévues des dépenses de défense, d'infrastructure et sociales, associés à une marge de manœuvre budgétaire limitée, pourraient mettre à l'épreuve la confiance des investisseurs et exercer une pression à la hausse sur les coûts des emprunteurs souverains. Compte tenu des liens étroits qui existent entre les États, les banques et l'économie réelle, ces vulnérabilités pourraient générer des boucles de rétroaction négatives si elles se déclenchaient simultanément.

Troisièmement, les marchés financiers sont vulnérables à des corrections brutales. Malgré une incertitude géopolitique et politique élevée, l'appétit pour le risque est resté fort et les

valorisations des actifs (en particulier sur les marchés boursiers) semblent élevées et de plus en plus concentrées, notamment autour des entreprises liées à l'intelligence artificielle (IA). Cette situation risque d'entraîner des corrections soudaines du marché, qui pourraient être amplifiées par le secteur des établissements financiers non bancaires (IFNB) en raison des asymétries de liquidité et de l'effet de levier qui les caractérisent. L'évolution du marché américain privé du crédit et la nature à forte intensité de capital de l'essor de l'IA soulignent également les risques liés à l'opacité, à l'affaiblissement des normes de souscription et au resserrement des liens entre les banques et les établissements non bancaires. Si les prévisions relatives à l'IA s'avéraient décevantes, une correction brutale des marchés américains pourrait se répercuter sur la zone euro via les expositions transfrontières, les canaux de distribution et les liens entre les banques et les IFNB. Pour répondre aux appels de marge ou maintenir leur liquidité, les IFNB fortement exposés au marché américain pourraient recourir aux lignes de crédit accordées par les banques ou liquider des actifs, ce qui exercerait une pression sur les bilans des banques en raison d'une augmentation du risque de crédit, d'une demande de financement plus importante et de potentielles pertes en valeur de marché. En outre, les écarts de crédit restent comprimés, reflétant des primes de risque toujours faibles sur la dette souveraine et la dette des entreprises, ce qui pourrait amplifier les vulnérabilités des économies ou des secteurs fortement endettés si les conditions de marché venaient à changer.

Outre les risques cycliques, plusieurs défis structurels pèsent sur la stabilité financière, notamment les risques cybernétiques, les risques physiques et de transition liés au changement climatique, les pressions démographiques et les implications de la numérisation et des innovations technologiques, telles que l'IA.

La BCE peut relever ces défis de manière plus efficace en renforçant la résilience du secteur financier grâce à ses fonctions d'analyse, de surveillance et de macroprudence. La BCE procède à une analyse complète des risques en produisant des évaluations en temps utile des risques et des vulnérabilités qui contribuent à la prise de décisions politiques appropriées. Cela implique de surveiller de près les risques dans le secteur bancaire et en dehors de celui-ci, de mettre en œuvre, dans le cadre de son mandat, des mesures de surveillance et, lorsque cela se justifie, de renforcer les mesures macroprudentielles nationales afin d'améliorer la résilience du système financier de la zone euro dans un environnement mondial de plus en plus incertain.

Une coopération étroite avec d'autres autorités, tant au niveau de l'Union qu'au niveau des États membres, est essentielle pour garantir que les risques systémiques émergents soient identifiés à un stade précoce et atténués efficacement, par exemple en constituant en temps utile des réserves suffisantes pour absorber les chocs potentiels. Dans ce contexte, le comité européen du risque systémique (CERS) joue un rôle central en tant que plateforme européenne réunissant tous les États membres et les autorités européennes de surveillance, en ce qu'il facilite le partage d'informations, l'évaluation des risques et la coordination des réponses macroprudentielles. Grâce à sa participation active au CERS, la BCE peut renforcer plus avant la coopération et la coordination entre les autorités, promouvoir l'échange de bonnes pratiques et d'enseignements tirés, et contribuer à garantir que les instruments macroprudentiels sont appliqués de manière opportune, cohérente et efficace dans toute l'Union.

Enfin, une communication claire et cohérente est tout aussi importante pour réduire l'incertitude, ancrer les anticipations des marchés et expliquer les raisons qui sous-tendent les mesures prises. En émettant des avis et des recommandations sur les modifications réglementaires, la BCE contribue à l'élaboration d'un cadre qui traite les vulnérabilités structurelles et renforce la stabilité financière dans la zone euro.

La priorité absolue est donc de continuer à regarder vers l'avenir. Les risques pour la stabilité financière résultant souvent d'une interaction complexe entre des faiblesses structurelles et des chocs conjoncturels, le rôle de la BCE n'est pas seulement de réagir aux crises, mais aussi de renforcer la résilience par anticipation, afin de garantir que le système financier de la zone euro continue de soutenir une croissance durable dans un environnement mondial très incertain.

20. *Quelles sont, selon vous, les priorités de la BCE en ce qui concerne la mise en œuvre des recommandations des rapports Draghi et Letta, notamment s'agissant de l'union de l'épargne et des investissements? Comment la BCE peut-elle, dans le cadre de son mandat, soutenir activement le développement d'une véritable union de l'épargne et des investissements?*

Les rapports Draghi et Letta apportent une contribution majeure au débat européen sur l'approfondissement de l'intégration économique et financière dans l'Union et la promotion de la stabilité financière, de la croissance, de la compétitivité et de la résilience. Bien que leur champ d'application soit beaucoup plus large, ces rapports contiennent également des recommandations clés sur des questions bancaires et financières, à savoir sur l'union bancaire et l'union des marchés des capitaux, regroupées sous le titre d'«union de l'épargne et des investissements».

Selon moi, il est urgent de mettre en place une union de l'épargne et des investissements à part entière. La compétitivité de l'Europe, son autonomie stratégique ouverte et sa capacité à financer les transitions verte et numérique dépendent toutes de l'approfondissement et d'une meilleure intégration du marché des capitaux. Bien que les discussions aient commencé il y a près de dix ans, depuis le premier plan d'action de la Commission pour l'union des marchés des capitaux en 2015, peu de progrès ont été réalisés. L'évolution rapide de l'environnement géopolitique n'a fait qu'accroître l'urgence de mobiliser l'épargne européenne vers des investissements productifs et de réduire la dépendance structurelle de l'Europe à l'égard des infrastructures financières non européennes. De ce point de vue, les récentes initiatives de la Commission concernant la titrisation, les comptes d'épargne et d'investissement, les pensions complémentaires, ainsi que l'intégration et la surveillance des marchés des capitaux sont les bienvenues.

La BCE a tout intérêt à faire progresser l'union européenne de l'épargne et des investissements, et a un rôle important à jouer à cet égard. Premièrement, la transmission de la politique monétaire se trouvera facilitée par une intégration plus poussée des marchés des capitaux; Deuxièmement, les missions de la BCE visant à assurer le bon fonctionnement du système de paiement et de l'infrastructure des marchés financiers bénéficieront des améliorations que les propositions de la Commission apporteront dans ces domaines; troisièmement, les fonctions de surveillance bancaire de la BCE gagneront à disposer d'une architecture de surveillance plus solide et plus intégrée pour les marchés des capitaux, compte tenu également des liens étroits qui existent entre les banques et les acteurs des marchés des capitaux.

D'une manière générale, je pense que la BCE devrait continuer à contribuer de manière active et constructive au développement de l'union de l'épargne et des investissements. Dans le cadre de son mandat, elle peut contribuer activement aux discussions en s'appuyant sur ses compétences et son expertise technique, en vue d'appuyer les travaux techniques et de réaliser des progrès tangibles dès que possible. La BCE devrait en particulier apporter son expertise en matière d'intégration des infrastructures post-négociation de l'Union et de création d'un

système intégré de surveillance des marchés des capitaux de l'Union, forte de l'expérience acquise dans le cadre du mécanisme de surveillance unique.

21. *Quelle est votre point de vue sur l'achèvement de l'union bancaire et la nécessité de réaliser des réformes structurelles?*

La mesure la plus importante pour renforcer la compétitivité et la résilience du secteur bancaire européen consiste à permettre aux banques européennes de tirer pleinement parti des avantages de notre marché unique. Il est donc essentiel d'achever l'union bancaire. Une union bancaire aboutie renforcerait également la résilience et contribuerait à se prémunir contre les chocs géopolitiques, la fragmentation des marchés et d'autres menaces pour la stabilité financière, tout en renforçant la confiance dans le système financier de la zone euro dans son ensemble.

Née des enseignements tirés de la crise financière mondiale et de la crise de la dette européenne qui a suivi, l'union bancaire devait reposer sur trois piliers: une supervision commune, une résolution commune et un système commun d'assurance des dépôts. Les deux premiers piliers ont été mis en place en un temps record grâce à la création du mécanisme de surveillance unique et du mécanisme de résolution unique. Je les qualifierais de réussites, qui ont contribué à maintenir la stabilité de notre système financier lors des crises récentes, comme la crise du secteur bancaire de 2023.

En revanche, les progrès concernant le troisième pilier, à savoir le système européen d'assurance des dépôts (SEAD), sont au point mort depuis plus de dix ans. Je pense qu'il faut remédier rapidement à cette lacune, car cela favoriserait la mise en place d'un véritable marché bancaire unique en Europe. Le SEAD est essentiel pour garantir qu'un euro déposé dans une banque d'un État membre bénéficie du même niveau de protection effective qu'un euro déposé dans une banque d'un autre État membre. Malgré l'harmonisation du niveau de couverture et des règles applicables aux systèmes nationaux de garantie des dépôts, le niveau de protection réel et perçu des dépôts dépend toujours de la solidité budgétaire de l'État membre concerné.

Les ressources disponibles du système de garantie des dépôts ne représentent qu'une petite fraction des dépôts assurés dans un système bancaire et peuvent être rapidement épuisées. Le SEAD permettrait de mettre en commun les ressources au niveau européen, ce qui réduirait le risque de ne pas disposer des fonds nécessaires en cas de besoin. Il contribuerait également à atténuer l'interdépendance des banques et des emprunteurs souverains, car il éviterait qu'un système national de garantie des dépôts soit contraint de faire appel à son État membre. Comme le montre l'analyse réalisée par les services de la BCE en 2018, le SEAD apporterait ces avantages sans risque substantiel de financement croisé systématique injustifié entre les États membres. Le risque que certains pays finissent par payer la facture des crises bancaires survenues dans d'autres pays de l'union bancaire serait ainsi limité.

L'accord conclu en 2025 par les colégislateurs sur la réforme du cadre pour la gestion des crises bancaires et la garantie des dépôts (cadre CMDI) est une avancée positive, notamment dans la perspective d'améliorer la gestion des crises touchant les banques de petite et moyenne taille, mais cette réforme ne remet pas en cause l'urgence d'achever l'union bancaire en mettant en place un système européen d'assurance des dépôts. Il est donc nécessaire de parvenir à un consensus sur le calendrier et les conditions de mise en place de l'EDIS et d'accélérer la procédure législative relative à cette proposition.

D’autres éléments sont également nécessaires pour renforcer la crédibilité du cadre de résolution de défaillance bancaire. Deux filets de sécurité essentiels font encore défaut: un filet de sécurité commun au Fonds de résolution unique et un filet de sécurité public efficace et suffisamment important pour assurer la liquidité des banques faisant l’objet d’une résolution. J’espère que des progrès pourront être réalisés rapidement à cet égard.

Au-delà de l’union bancaire, la promotion d’un marché bancaire unique contribuerait à soutenir la compétitivité de notre système financier, et je me réjouis à la perspective des efforts déployés par la Commission à cette fin. Le marché unique est un levier essentiel dont dispose l’Union.

22. *Quelles priorités fixeriez-vous pour faire face aux risques structurels à long terme (tels que le vieillissement démographique, la transition climatique et la numérisation) qui ont une incidence sur la dynamique des prix et la stabilité financière?*

Les changements structurels en cours liés à la démographie, au changement climatique, à la numérisation et à la géopolitique contribuent à un contexte inflationniste incertain et potentiellement plus volatil. Ils pourraient également influer sur la tendance inflationniste, la formation des prix et les prix relatifs des différents produits. Dans l’économie réelle, il est trop tôt pour dire si, dans l’ensemble, ces changements structurels auront une incidence positive ou négative sur la productivité. Je pense que ces évolutions doivent être systématiquement prises en compte dans le cadre de la politique monétaire. Il est donc essentiel de renforcer les capacités d’analyse de la BCE dans ces domaines.

Du point de vue de la stabilité financière, la dernière analyse de stabilité financière de la BCE (de novembre 2025) met en évidence trois principales vulnérabilités, qui sont également influencées par les changements structurels et l’incertitude entourant les tendances géoéconomiques et l’incidence des droits de douane: la valorisation élevée des actifs, qui comporte un risque d’ajustement brutal et corrélé, les difficultés budgétaires, qui pourraient mettre à l’épreuve la confiance des investisseurs, et l’exposition des banques aux secteurs sensibles à l’évolution des droits de douane et leurs liens croissants avec le secteur non bancaire.

Dans cet environnement en mutation, l’approfondissement du marché unique par la mise en place d’une union de l’épargne et des investissements, qui favorisera l’intégration des marchés des capitaux, est essentiel pour la compétitivité européenne. Il sera également essentiel d’ancrer notre souveraineté monétaire en préservant le rôle de l’euro à l’ère numérique. Par conséquent, l’introduction d’un euro numérique et les travaux de la BCE visant à permettre le règlement des transactions s’appuyant sur la technologie des registres distribués à l’aide de la monnaie de banque centrale selon une approche à deux volets (Pontes et Appia) constituent des priorités politiques essentielles. Ensemble, ces initiatives européennes ont le potentiel de renforcer la compétitivité et la résilience de la zone euro, notamment en réduisant la fragmentation réglementaire, en débloquant le capital-risque et en améliorant l’autonomie stratégique.

En outre, il est nécessaire de mettre en place des politiques structurelles solides pour stimuler l’innovation et la productivité. La simplification réglementaire et l’amélioration des conditions pour les jeunes pousses, en particulier, pourraient servir de catalyseur du dynamisme des entreprises. Le renforcement des politiques en matière d’éducation et de formation, associé à une augmentation des incitations au travail, contribuerait à adapter les marchés du travail de la zone euro à l’ère de l’intelligence artificielle.

23. *Quelle est votre analyse de la dépendance du système financier européen à l'égard des prestataires de services numériques non européens et comment la BCE entend-elle y remédier?*

Le système financier européen dépend de prestataires de services numériques non européens dans plusieurs domaines, notamment les services en nuage, les systèmes d'exploitation ou les infrastructures communes. L'Union a franchi une étape importante avec l'entrée en vigueur du règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier (DORA), qui renforcera la résilience numérique des entités financières en veillant à ce qu'elles puissent résister, réagir et reprendre leurs activités après des perturbations liées aux technologies de l'information et de la communication (TIC), telles que les cyberattaques ou les défaillances de systèmes, mais aussi en prenant en compte la gestion des risques liés aux tiers.

Du point de vue de la stabilité financière, la BCE accorde une attention particulière aux risques découlant de ces dépendances. Les cyberrisques, en particulier, ont considérablement augmenté, touchant non seulement les banques, mais aussi les assureurs, les fonds de pension et les infrastructures de marché, sous l'effet de tensions géopolitiques et d'interdépendances numériques croissantes. L'utilisation croissante de l'IA pourrait amplifier encore ces risques, qui dépendent également de la concentration des fournisseurs et de la pénétration de la technologie, compte tenu de la possibilité que des cyberattaques plus sophistiquées se produisent. Ces préoccupations ont été soulevées dans la dernière analyse de stabilité financière de la BCE et soulignent l'importance d'une surveillance rigoureuse dans le cadre du règlement DORA.

La BCE traite également ces dépendances dans le cadre de sa surveillance des entités financières. L'Eurosystème supervise différents types d'infrastructures de marchés financiers et d'autres entités, ainsi que les instruments, systèmes et dispositifs de paiement électronique, afin de promouvoir la sécurité et l'efficacité des systèmes de paiement, de compensation et de règlement. Ces responsabilités en matière de surveillance impliquent également de gérer les risques et de garantir la résilience face à ces dépendances. En outre, en ce qui concerne la surveillance bancaire, le renforcement de la résilience opérationnelle des banques est l'une des deux priorités clés de la surveillance pour la période 2026-2028, et la BCE publie des rapports sur ces dépendances spécifiques.

Plus généralement, l'écosystème européen des paiements reste fortement dépendant de prestataires non européens, en particulier dans le domaine des paiements de détail. Le rapport 2025 de la BCE sur les systèmes de paiement par carte et les processeurs de carte souligne la forte dépendance à l'égard de systèmes internationaux de paiement par carte, et indique qu'aucun des processeurs opérant au-delà des frontières de l'Union ne peut être considéré comme entièrement détenu par l'Union Par ailleurs, aucune solution de paiement électronique développée localement ne couvre l'ensemble de la zone euro. C'est la raison pour laquelle la stratégie de l'Eurosystème en matière de paiements de détail, mise à jour pour la dernière fois en novembre 2023, vise à favoriser le développement d'une solution paneuropéenne gérée par l'Union pour les paiements au point d'interaction, c'est-à-dire au point de vente physique et dans le commerce électronique. Cette stratégie vient compléter le projet d'euro numérique, qui s'appuiera sur une infrastructure européenne. Cela permettrait à l'Europe de reprendre le contrôle des rouages de son système de paiement et de renforcer ainsi son autonomie.

Selon moi, la BCE devrait continuer à renforcer ses outils d'analyse, de surveillance et de

contrôle afin de faire face aux risques liés aux dépendances technologiques, en étroite collaboration avec les législateurs européens et les autorités nationales.

24. *Que pensez-vous du programme de simplification en général, et des recommandations du groupe de travail de haut niveau de la BCE sur la simplification, qui visent à simplifier le cadre européen de réglementation, de surveillance et de déclaration prudentielles tout en préservant pleinement la stabilité financière et les normes prudentielles? Comment comptez-vous donner suite à ces recommandations du groupe de travail de haut niveau?*

Le débat sur la simplification est à la fois opportun et nécessaire. Le cadre prudentiel et de surveillance européen a été élaboré à partir des enseignements majeurs tirés de la grande crise financière et de la crise européenne de la dette. Il nous a été très utile et a contribué à renforcer la stabilité financière. Dans le même temps, ce cadre s'est complexifié ces dix dernières années et comporte désormais certains doublons et charges inutiles. Je salue donc les travaux du groupe de travail de haut niveau de la BCE, qui contribuent grandement à identifier les domaines dans lesquels une simplification est possible sans affaiblir les normes prudentielles ni compromettre la résilience du système bancaire.

Je souscris aux recommandations et aux principes clés formulés par le groupe de travail de haut niveau, qui sont les suivants:
La résilience doit être préservée. Cette question est cruciale, car seul un système financier résilient peut servir l'économie européenne. La simplification n'est donc pas synonyme de déréglementation. Il est important de noter que nos exigences actuelles en matière de fonds propres ne limitent pas le financement privé. Si l'on se réfère à l'enquête sur la distribution du crédit bancaire, l'incidence des contraintes de bilan a été négligeable au moment de déterminer les changements à apporter aux normes de crédit en 2024 et 2025. Ce sont plutôt la perception des risques par les banques et leur tolérance au risque qui ont été les principaux moteurs pour élaborer des normes de crédit. Un système bancaire stable et performant constitue une base solide pour la croissance économique. Les banques résilientes ont une plus grande capacité de prêt et sont donc plus à même de soutenir l'économie réelle. Des banques bien réglementées et correctement supervisées peuvent remplir leur rôle sans prendre de risques excessifs ni menacer la stabilité financière, garantissant ainsi un financement durable. Les banques bien capitalisées sont mieux à même d'absorber les pertes tout en continuant à prêter au secteur réel en période de ralentissement économique, ce qui réduit le risque d'une crise bancaire systémique, qui aurait de graves conséquences pour l'économie réelle.

Il convient de rester efficace dans la réalisation des objectifs prudentiels: les autorités microprudentielles, macroprudentielles et de résolution doivent être en mesure de s'acquitter efficacement de leur mandat, en tenant compte de toutes les dimensions pertinentes du risque.

L'harmonisation et l'intégration financière au niveau européen doivent être encouragées: il sera utile d'adopter une perspective européenne et d'harmoniser les règles entre les États membres dans les domaines où le manque d'harmonisation est source de complexité ou d'incohérence. Il est essentiel, pour la compétitivité des banques, de pouvoir tirer parti des avantages d'un véritable marché unique.

La coopération internationale doit être maintenue: dans le rapport du groupe de travail de haut niveau, le respect des normes de Bâle constituait à juste titre une ligne rouge pour le conseil des

gouverneurs. Les normes internationales et la coopération multilatérale sont essentielles à la stabilité du système financier mondial.

Le groupe de travail de haut niveau de la BCE a remis son rapport à la Commission en décembre. Il appartient désormais à la Commission de l'examiner afin de l'intégrer à son propre rapport sur le système bancaire dans le marché unique. La BCE a indiqué qu'elle se tenait à la disposition de ses collègues de la Commission et des colégislateurs pour leur fournir de plus amples informations. Il me semble important de maintenir cette disponibilité et, si je suis nommé, j'engagerai un dialogue proactif avec les colégislateurs, y compris avec la présente commission, comme l'a fait l'actuel vice-président lorsqu'il vous a présenté les conclusions du rapport du groupe de travail de haut niveau.

25. *Le rapport du groupe de travail de haut niveau de la BCE sur la simplification recommande de s'appuyer davantage sur des règlements directement applicables, afin de réduire les disparités dans la transposition nationale et de renforcer la convergence en matière de surveillance dans l'ensemble de l'Union. Comment coopéreriez-vous avec les législateurs de l'Union et les autorités nationales compétentes pour garantir que cette évolution ne porte pas atteinte à la flexibilité locale et au principe de proportionnalité, y compris dans les domaines où les principaux pouvoirs de surveillance relèvent toujours du droit national? Selon vous, quelles spécificités nationales devraient être explicitement préservées lors de la conception des futurs cadres réglementaires de l'Union?*

La recommandation du groupe de travail de haut niveau de faire évoluer la législation prudentielle de l'Union en passant des directives à des règlements directement applicables est, selon moi, tout à fait justifiée. Le recours excessif aux directives peut entraîner une hétérogénéité du droit applicable et créer des disparités dans la manière dont les établissements sont supervisés au sein de l'Union. La nécessité de transposer les directives dans le droit national peut conduire à une hétérogénéité dans l'application concrète du droit. Cela peut compliquer les opérations bancaires transfrontières. À l'inverse, les règlements directement applicables permettent d'éviter une transposition hétérogène dans le droit national et d'uniformiser la surveillance, car ils constituent une base juridique harmonisée sur laquelle s'appuient les orientations et les attentes en matière de surveillance. Cela profite notamment aux banques qui opèrent dans plusieurs territoires et à leurs investisseurs, les aide à tirer parti des avantages d'un véritable marché unique et favorise une croissance économique plus large, ce qui profite à l'ensemble de l'Union.

Cette recommandation est conforme au principe du groupe de travail de haut niveau visant à favoriser l'harmonisation et l'intégration financières en Europe. Par rapport à d'autres juridictions, l'Union est confrontée à un désavantage concurrentiel en raison du manque d'échelle résultant d'un marché unique bancaire encore incomplet. Les banques se heurtent à des obstacles dans les domaines de l'intégration des marchés et de la consolidation transfrontière, et la part des banques européennes actives à l'échelle européenne reste faible. Cette situation nuit également à la compétitivité de l'Union à l'ère de la numérisation, car elle se traduit par un potentiel inexploité en termes d'économies d'échelle et d'activités transfrontières. La suppression des obstacles nationaux simplifierait les activités commerciales au sein de l'Union et favoriserait la croissance, ce qui profiterait à l'ensemble des citoyens de l'Union.

Dans le même temps, le recours accru aux règlements ne doit pas se faire au détriment des spécificités nationales lorsqu'elles restent pertinentes. Une coopération étroite entre les législateurs de l'Union, la BCE et les autorités nationales compétentes est essentielle. Il est important de mener des consultations rigoureuses et transparentes avec les autorités nationales et les parties prenantes lors de l'élaboration de nouveaux règlements. Ainsi, les difficultés pratiques liées à la mise en œuvre au niveau national seraient prises en compte à un stade précoce. Afin de remédier aux conséquences imprévues, il est nécessaire de mettre en place des boucles de rétroaction régulières entre la BCE, la Commission européenne et les autorités nationales compétentes, afin de surveiller et d'évaluer l'incidence des règlements directement applicables. Cela nous aidera à réduire les obstacles nationaux et à favoriser la compétitivité et la croissance européennes, tout en tenant compte des besoins nationaux.

D'une manière générale, je pense que la transition vers des règlements directement applicables, accompagnée d'une coopération structurée et de garanties rigoureuses en matière de proportionnalité, constitue un moyen efficace de renforcer la convergence en matière de surveillance, de réduire la fragmentation et d'améliorer la compétitivité du secteur bancaire européen. Si je suis nommé, je soutiendrai activement ce processus et travaillerai en étroite collaboration avec les colégislateurs de l'Union et les autorités nationales compétentes afin de garantir que la transition apporte les avantages escomptés.

26. *Que pensez-vous de la réglementation actuelle applicable aux établissements financiers non bancaires (EFNB) et quelles réformes faudrait-il y apporter?*

La taille et l'importance du secteur financier non bancaire dans la zone euro ont considérablement augmenté au cours de la dernière décennie. Le total des actifs des EFNB de la zone euro a plus que doublé depuis 2009, et ceux-ci fournissent désormais environ 30 % du financement par emprunt aux sociétés non financières. Cette diversification des sources de financement profite à l'économie réelle, mais l'interconnexion croissante entre les EFNB, les banques et les marchés mondiaux a également créé de nouvelles vulnérabilités qui nécessitent un cadre réglementaire plus solide et plus cohérent. Selon moi, la résolution de ces vulnérabilités, notamment grâce à une approche macroprudentielle plus robuste, doit être une priorité si nous voulons préserver la stabilité financière dans un système financier de plus en plus axé sur le marché.

Les vulnérabilités liées à la liquidité et à l'effet de levier restent élevés dans le secteur financier non bancaire, ce qui augmente le risque d'amplification des chocs potentiels. Les EFNB restent vulnérables aux corrections des prix des actifs, et les tensions dans le secteur des EFNB peuvent se répercuter sur les banques en raison des liens financiers qui existent et des risques liés aux produits dérivés. Le secteur des fonds d'investissement est confronté à des vulnérabilités liées à des décalages de liquidité et à des poches d'endettement importantes. Combinés à une préparation insuffisante en matière de liquidité pour faire face à des pics d'appels de marge, ces facteurs peuvent entraîner un comportement procyclique. Les marchés du crédit privé dans la zone euro se caractérisent quant à eux par une transparence limitée. Leur croissance rapide, leurs structures complexes et opaques et leurs liens transfrontières étroits augmentent le risque de vulnérabilités cachées, ce qui souligne la nécessité de déployer des efforts au niveau international pour combler les lacunes en matière de données et améliorer la surveillance des risques.

Une leçon importante à tirer des épisodes passés de tensions sur les marchés est qu'il est

nécessaire de renforcer le cadre réglementaire applicable aux établissements non bancaires afin de garantir leur résilience. Le cadre existant est principalement microprudentiel et axé sur la protection des investisseurs, et il doit être complété par une approche macroprudentielle plus robuste.

Les réformes convenues au niveau international concernant les EFNB doivent être mises en œuvre intégralement et sans délai dans l'Union. Celles-ci comprennent les mesures convenues par le Conseil de stabilité financière pour remédier aux décalages de liquidité sur le marché monétaire et dans les fonds de type ouvert, améliorer la préparation en matière de liquidité pour les appels de marge et de garantie et atténuer le risque systémique lié à l'effet de levier des EFNB, ainsi que les orientations du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire concernant la gestion du risque de crédit de contrepartie.

À mesure que le secteur des EFNB se développe et que l'Union prend des mesures pour approfondir l'intégration des marchés des capitaux, il est nécessaire de mettre en place une surveillance plus intégrée des gestionnaires de fonds et d'actifs au niveau de l'Union. Cette surveillance devrait s'accompagner d'une révision du cadre macroprudentiel de l'Union applicable au secteur des fonds, afin de permettre une surveillance à l'échelle du secteur, la réalisation d'évaluations prospectives des risques et, si nécessaire, l'activation de mesures préventives. À cette fin, il sera important de renforcer le rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) en lui conférant des fonctions macroprudentielles.

Étant donné que les réformes prendront du temps à être approuvées et mises en œuvre, les autorités de surveillance devraient renforcer de manière proactive la résilience des EFNB en tirant pleinement parti de leurs mandats existants et du cadre réglementaire actuel.

D. Paiements et numérisation

27. *Comment évaluez-vous les interactions entre les systèmes de paiement et la politique monétaire?*

Les technologies émergentes telles que la technologie des registres distribués, les actifs tokenisés et les nouvelles architectures de règlement modifient les interactions entre les systèmes de paiement et la politique monétaire, créant à la fois des opportunités et des défis pour les banques centrales. Associées à des évolutions réglementaires, par exemple avec le règlement sur les marchés de crypto-actifs (règlement MiCA) et le régime pilote de l'Union pour les technologies des registres distribués, ces technologies peuvent favoriser l'émergence de marchés de capitaux numériques efficaces et intégrés en Europe. Dans le même temps, elles peuvent influer sur la transmission de la politique monétaire en modifiant la circulation des liquidités, les délais de couverture et de règlement des positions, ainsi que les actifs de règlement dominants dans les principaux segments de marché. Je pense que la BCE devrait encourager activement l'innovation dans le domaine des paiements et du règlement, tout en veillant à ce que ces changements préservent la primauté de la monnaie centrale en tant que point d'ancrage exempt de risque du système.

Les stablecoins sont un bon exemple des opportunités et des risques inhérents à cette transformation. Ils sont censés avoir une valeur stable, et peuvent donc, en fonction de leur conception et de la solidité de leur émetteur, constituer un actif de règlement pratique. À l'heure actuelle, la négociation de cryptomonnaies constitue de loin le principal cas d'utilisation des

stablecoins, les autres cas d'utilisation jouant un rôle mineur, ce qui contribue à limiter les risques à court terme. Toutefois, leur croissance rapide justifie une surveillance étroite. Une utilisation plus large des stablecoins à l'avenir, en particulier s'ils ne sont pas libellés en euros, pourrait affaiblir le rôle de la monnaie de la banque centrale en tant que pilier du système monétaire, ce qui pourrait compromettre sa capacité à contrôler l'unité de compte. Si l'utilisation à grande échelle des stablecoins venait à augmenter de manière significative, les dépôts des particuliers auprès des banques commerciales pourraient diminuer, et le risque de liquidité des banques ainsi que leur rôle dans l'intermédiation de crédit pourraient être affectés. Les banques jouent un rôle fondamental dans le financement de l'économie de la zone euro.

Il est essentiel de maintenir le système monétaire à deux niveaux sans perturber la mise en œuvre ou la transmission de la politique monétaire. Ainsi, les banques ne seraient pas désintermédiées et conserveraient leur rôle crucial dans le financement de l'économie de la zone euro et la transmission de la politique monétaire. Les dépôts tokenisés permettent de tirer parti des avantages de la tokenisation tout en évitant la désintermédiation bancaire et en restant dans le périmètre bien réglementé du système bancaire. Toutefois, pour être tokenisés, les dépôts doivent être transférables entre les banques.

L'émission de monnaie de banque centrale tokenisée peut permettre d'y parvenir et contribuera également à soutenir la mise en place d'un marché européen intégré des actifs numériques. Nous pourrons ainsi tirer parti des avantages offerts par la technologie qui sous-tend la tokenisation, tels que la réduction des coûts de rapprochement, le raccourcissement des chaînes de règlement, la livraison atomique contre paiement et la quasi-continuité des opérations de négociation et de règlement. Cette monnaie tokenisée constituera également le pilier fiable de notre système monétaire partiellement numérique de demain, car elle servira d'actif de règlement commun et sans risque, et sera donc l'épine dorsale de notre économie. Cela nous permettra également de nous appuyer sur les infrastructures européennes, le règlement en euros et les règles applicables dans toute l'Union. L'évolution rapide des technologies oblige les banques centrales à adapter leurs cadres politiques et leurs approches réglementaires. Les responsables politiques doivent trouver un équilibre entre le soutien à l'innovation dans les systèmes de paiement et la préservation de la stabilité monétaire et financière.

28. *Entrevoyez-vous des risques pour la stabilité monétaire liés au développement des actifs numériques? Quel rôle la BCE devrait-elle jouer dans ce contexte?*

Comme je l'ai indiqué dans ma réponse à la question précédente, le marché des crypto-actifs s'est considérablement développé ces dernières années, atteignant plusieurs milliers de milliards d'euros. Les différents crypto-actifs présentent des caractéristiques et des risques différents, qu'il s'agisse de crypto-actifs non adossés tels que le bitcoin ou de stablecoins tels que le tether, lequel a pour objectif de maintenir un taux de un pour un avec le dollar américain. Les risques liés aux crypto-actifs semblent pour l'instant maîtrisés, mais leur interconnexion croissante avec le système financier traditionnel mérite une attention particulière, car elle peut entraîner des risques de contagion.

Parmi les actifs numériques, l'essor des stablecoins a pris une importance particulière. Si leur utilisation dans la zone euro reste limitée et circonscrite aux activités liées à la négociation de crypto-actifs, un recours accru aux stablecoins est susceptible d'entraîner une réduction des dépôts des particuliers auprès des banques. Cela aura une incidence sur les coûts de financement des banques, leurs risques de liquidité et leur rôle d'intermédiaire, et, par conséquent, sur la

transmission de la politique monétaire. Selon moi, ces évolutions soulignent la nécessité pour la BCE de continuer à adopter une attitude proactive et tournée vers l'avenir.

L'Union a mis en place le règlement MiCA afin de permettre le développement sûr de ce marché, de manière à préserver la souveraineté monétaire, la stabilité financière et le bon fonctionnement des paiements. La BCE s'est vu confier certaines responsabilités à cet égard par le règlement MiCA, et il sera important qu'elle continue à les assumer aux côtés des autorités nationales compétentes.

La finance numérique ouvre des opportunités et l'Europe doit se montrer ouverte et constructive afin d'en tirer pleinement parti. Il existe un moyen d'y parvenir tout en maintenant le bon fonctionnement du système monétaire: il s'agit pour la banque centrale de faire preuve d'innovation dans la manière dont elle injecte de la monnaie de la banque centrale dans l'économie. Outre le projet d'euro numérique, l'Eurosystème a élargi son initiative relative au règlement des transactions s'appuyant sur la technologie des registres distribués en monnaie de la banque centrale grâce à un programme composé de deux volets complémentaires et synergiques: Pontes et Appia. Le projet Pontes proposera d'ici la fin du troisième trimestre 2026 (avec le lancement d'un projet pilote) une solution unique de l'Eurosystème reliant les plateformes basées sur la technologie des registres distribués et les services TARGET, qui intégrera les fonctionnalités testées dans le cadre des travaux exploratoires menés par l'Eurosystème sur la technologie des registres distribués en 2024. Le projet Appia viendra compléter cette initiative dans le but de favoriser la mise en place d'un écosystème innovant et intégré en Europe grâce à la collaboration avec des acteurs publics et privés. Ensemble, ces initiatives contribueront à garantir que la monnaie de la banque centrale reste l'actif de règlement privilégié dans un système financier de plus en plus numérique.

29. *Les actifs numériques et les obligations tokenisées occupent une place de plus en plus importante dans le paysage financier. Comment déterminer les critères d'éligibilité des actifs tokenisés acceptés dans le dispositif de garanties?*

L'innovation numérique transforme les infrastructures des marchés financiers dans les domaines de l'émission, du règlement et de la gestion des titres. Le recours à la tokenisation des actifs financiers se développe et pourrait améliorer l'efficacité des services financiers en automatisant, intégrant et simplifiant les processus, et en renforçant la transparence. Les banques centrales doivent s'adapter à ces évolutions technologiques, notamment en ajustant leur dispositif de garanties.

De fait, l'Eurosystème a fait un premier pas en cette direction et va autoriser, à compter du 30 mars 2026, l'utilisation d'actifs négociables émis dans des dépositaires centraux de titres utilisant la technologie des registres distribués comme garanties éligibles de l'Eurosystème. Ces actifs devront être disponibles pour le règlement sur TARGET2-Titres (T2S) et devront satisfaire aux mêmes critères d'éligibilité de l'Eurosystème que tout autre actif négociable accepté jusqu'à présent par l'Eurosystème.

Outre cette première étape, la BCE a également annoncé avoir lancé un plan de travail ambitieux visant à déterminer comment et selon quels critères les actifs émis à l'aide de la technologie des registres distribués et non représentés dans des systèmes de règlement de titres éligibles pourraient devenir éligibles et être utilisés comme garanties de l'Eurosystème à l'avenir. Ces travaux devront aborder un large éventail de questions politiques, juridiques et

opérationnelles, notamment les critères d'émission, le caractère définitif du règlement, la preuve juridique de la propriété et les modalités opérationnelles de mobilisation.

Je pense que ce n'est que le début des recherches à mener dans ce domaine important. Il est prévu d'examiner plus en détail la manière dont les considérations juridiques et de gestion des risques peuvent être soigneusement mises en balance tout en préservant des principes clés tels que l'adéquation des garanties, la sécurité, l'efficacité et l'équité du système. J'estime qu'il s'agit là d'une initiative essentielle et utile, étroitement liée aux autres travaux mentionnés visant à approfondir le rôle de la BCE dans les systèmes de paiement et de règlement.

30. *Comment évaluez-vous les risques et les opportunités liés à l'utilisation de l'intelligence artificielle, tant d'un point de vue macroéconomique que dans le cadre des activités quotidiennes de la BCE?*

Les implications macrofinancières de l'IA restent très incertaines. Par exemple, les estimations actuelles de l'incidence de l'IA sur la croissance de la productivité varient entre près de zéro et plus de deux points de pourcentage par an. Dans un scénario optimiste, l'IA offre des possibilités considérables en matière de croissance de la productivité et de niveau de vie. Parallèlement, l'IA comporte également des risques macrofinanciers. Les perturbations du marché du travail peuvent accroître les inégalités, en fonction de l'équilibre entre la création et le remplacement d'emplois, ainsi qu'entre les gagnants et les perdants en matière de salaires. La concentration du marché pourrait s'accentuer, car les économies d'échelle en matière de données et de puissance de traitement favorisent les grandes entreprises technologiques, ce qui pourrait freiner la concurrence et ralentir la diffusion des possibilités de croissance. L'utilisation généralisée d'algorithmes similaires dans les sociétés financières pourrait amplifier les comportements grégaires et la procyclicité, tandis que la concentration entre quelques fournisseurs de technologies crée des dépendances systémiques. Selon moi, cette combinaison de risques justifie l'adoption d'une approche prudente, fondée sur les données, qui distingue les gains de productivité réels de l'euphorie et des effets cycliques ou ponctuels, et dans le cadre de laquelle les nouvelles concentrations de risques sont activement surveillées.

Cela pourrait avoir des implications importantes pour la politique monétaire. Si l'IA augmente considérablement la croissance de la productivité, cela pourrait accroître la «vitesse limite» à laquelle l'économie se développe et le taux d'intérêt réel d'équilibre. Dans le même temps, l'adoption généralisée des technologies de l'IA pourrait accélérer les réactions des entreprises en matière de prix face aux chocs. Au niveau microéconomique, les algorithmes de fixation des prix pourraient creuser davantage l'écart entre les consommateurs. Le degré de concurrence ou de collusion entre les entreprises reste toutefois une question ouverte. Enfin, la transmission de la politique monétaire pourrait être affectée de multiples façons par les effets de l'IA sur les marchés du travail, la distribution et le secteur financier.

Toujours du point de vue de la stabilité financière, les nouveaux outils d'IA générative présenteront probablement à la fois des avantages et des risques, selon la manière dont les données, le développement de modèles et leur déploiement seront gérés. Les risques existants peuvent être amplifiés par une forte pénétration technologique et une concentration des fournisseurs, ce qui peut également conduire à un comportement grégaire et à une corrélation des marchés. Dans le même temps, l'IA peut apporter des avantages en renforçant la résilience du système financier grâce à un meilleur traitement de l'information, en facilitant la prise de décision et en améliorant l'efficacité grâce à l'automatisation des tâches. Pour toutes ces

raisons, la BCE doit suivre de près ces évolutions.

D'un point de vue opérationnel, la BCE intègre progressivement l'IA dans l'ensemble des services de l'institution, tout en maintenant toutes les garanties nécessaires. Je vois cela comme une évolution positive qui renforce l'analyse en temps réel, améliore l'efficacité et favorise une prise de décision mieux éclairée. Toutefois, l'utilisation de l'IA doit rester transparente et sûre et pouvoir être expliquée à chaque étape, et les décisions politiques doivent rester entièrement du ressort des humains, qui doivent en assumer l'entière responsabilité.

31. *Les stablecoins libellés en dollars constituent-ils une menace pour la stabilité financière et la souveraineté monétaire, et comment le rôle international de l'euro pourrait-il être renforcé dans ce contexte?*

Comme indiqué dans les questions précédentes, les stablecoins ont connu une croissance rapide tout au long de l'année 2025, avec un marché dominé par les stablecoins libellés en dollars américains, et en particulier par deux grands acteurs, l'USDT (Tether) et l'USDC (Circle). En comparaison, les stablecoins libellés en euros représentent encore une part très faible, même s'ils ont connu une croissance rapide. Le règlement MiCAR a permis de clarifier la réglementation, et l'Union est ainsi à l'avant-garde de l'atténuation des risques et de la mise en place de règles claires pour les émetteurs de stablecoins et les prestataires de services liés aux stablecoins.

Les stablecoins peuvent présenter des risques pour la stabilité financière, en raison de certaines faiblesses structurelles inhérentes et de leur interconnexion avec la finance traditionnelle. Dans le même temps, les risques pour la stabilité financière sont actuellement limités dans la zone euro, notamment parce que les stablecoins sont peu utilisés pour les transactions portant sur des actifs réels et n'ont pas entraîné d'importants flux sortants depuis les comptes de détail. Il est particulièrement intéressant d'examiner les cas d'utilisation actuels des stablecoins afin de comprendre qui les utilise, à quelles fins et avec quels risques: Le cas d'utilisation le plus courant des stablecoins est, de loin, la négociation de cryptomonnaies. Cela signifie que les stablecoins sont principalement utilisés au sein de l'écosystème cryptographique et qu'ils sont donc essentiels principalement pour et au sein de cet écosystème. Cela signifie notamment que dans le «monde réel», ils ne jouent pour l'instant qu'un rôle mineur, et il n'existe aucune preuve concrète indiquant que les stablecoins sont utilisés de manière systématique pour les transferts de fonds ou d'autres transactions transfrontières.

Une adoption croissante des stablecoins libellés en dollars américains pourrait potentiellement compromettre la souveraineté monétaire et l'autonomie stratégique de la zone euro si ceux-ci venaient à être largement utilisés pour les paiements dans la zone euro. Une utilisation aussi répandue pourrait dès lors réduire la demande d'euros, déplacer les activités de paiement hors des infrastructures de l'Union et accroître la dépendance à l'égard d'émetteurs et d'intermédiaires de pays tiers, ce qui pourrait affaiblir la transmission de la politique monétaire et la capacité de l'Eurosystème à piloter la liquidité et à préserver la sécurité et l'efficacité des systèmes de paiement. À mon sens, il est essentiel de préserver le rôle de l'euro en tant que référence monétaire fiable afin d'empêcher que ces risques ne se concrétisent. Le règlement MiCAR contient des garde-fous concernant l'utilisation des stablecoins libellés en devises étrangères en Europe, qui sont conçus pour faire face à ces risques. Selon moi, la difficulté réside dans l'application de ces règles.

L'Europe bénéficie déjà de systèmes de paiement sûrs et efficaces. À cet égard, je tiens à souligner l'importance de l'euro, notre monnaie de banque centrale, qui constitue un pilier fiable de notre système monétaire. Il est essentiel de préserver cette fonction de l'euro, et il est donc impératif que nous fassions également entrer notre monnaie centrale dans l'ère numérique. Le projet d'euro numérique et les travaux visant à permettre le règlement des transactions s'appuyant sur la technologie des registres distribués à l'aide de la monnaie de banque centrale selon une approche à deux volets (Pontes et Appia) revêtent une importance capitale à cet égard et contribueront de manière décisive à préserver la souveraineté monétaire.

Comme je l'ai déjà mentionné, l'émission de monnaie de banque centrale tokenisée sera essentielle pour favoriser l'intégration d'un marché européen des actifs numériques. Des marchés dynamiques, actifs et liquides pour les actifs numériques européens attireront les investisseurs étrangers, ce qui renforcera le rôle international de l'euro.

32. *Quels sont les principaux obstacles structurels au renforcement du rôle international de l'euro et comment la BCE peut-elle aider à les surmonter?*

La période actuelle est propice au renforcement du rôle international de l'euro. Les inquiétudes concernant la stabilité et la fiabilité à long terme des États-Unis en tant que partenaire économique mondial ont conduit les investisseurs à réévaluer le statut de valeur refuge du dollar, et des événements récents tels que la réaction des marchés aux menaces de droits de douane en lien avec les tensions autour du Groenland ont montré la capacité croissante de l'euro à jouer le rôle de valeur refuge. Toutefois, malgré ces signes d'évolution des perceptions, il n'y a jusqu'à présent pas eu de transfert massif des actifs libellés en dollars vers d'autres devises. Ce constat souligne que, si le potentiel de l'euro est considérable, des obstacles structurels continuent de limiter sa capacité à transformer son rôle ponctuel de valeur refuge en un rôle international plus durable et plus étendu.

D'un point de vue structurel, trois grands types d'obstacles se dégagent, et je partage tout à fait l'analyse présentée par la présidente de la BCE dans son discours intitulé «Gagner en influence: les leçons à tirer de l'histoire des monnaies internationales» (Earning influence: lessons from the history of international currencies), prononcé le 26 mai 2025 à Berlin. Premièrement, le poids géopolitique et la puissance commerciale de l'Europe ne se traduisent pas encore pleinement par une action extérieure cohérente. Bien que l'Union soit le plus grand acteur commercial au monde et que l'euro soit utilisé pour facturer environ 40 % de ses échanges commerciaux, la fragmentation de la politique étrangère et de sécurité et la difficulté à adopter une position commune limitent la crédibilité géopolitique de l'Europe et, par conséquent, la volonté de ses partenaires de détenir des actifs en euros. Deuxièmement, les fondements économiques de la zone euro restent plus faibles que ceux qui sous-tendent les autres monnaies mondiales. La croissance économique reste plus faible, les marchés des capitaux sont fragmentés et l'offre d'actifs sans risque de qualité libellés en euros est limitée. Troisièmement, la complexité institutionnelle et juridique, notamment la prévalence des vetos dans des domaines politiques clés, entrave l'adoption de décisions collectives en temps opportun et occulte, vu de l'extérieur, la force des engagements de l'Union, même si les bases solides en matière d'état de droit et d'indépendance de la BCE constituent des avantages comparatifs majeurs. En faisant progresser l'intégration européenne et en poursuivant un programme de réformes ambitieux, l'Union renforcera l'attractivité de l'euro et surmontera ainsi ces obstacles.

Dans le cadre de leurs mandats, la BCE et l'Eurosystème peuvent apporter leur contribution

dans trois domaines clés. Premièrement, ils peuvent contribuer à améliorer les systèmes de paiement transfrontières utilisant l'euro en mettant en relation les systèmes de paiement rapide avec des partenaires étrangers de premier plan. Deuxièmement, ils peuvent soutenir l'émergence d'un écosystème européen d'actifs numériques afin d'accroître l'efficacité et l'attractivité des marchés financiers européens. Troisièmement, ils peuvent renforcer l'utilisation mondiale de l'euro en octroyant des lignes de liquidité en euros aux banques centrales des pays n'appartenant pas à la zone euro. Le réseau de lignes de swap et de repo, qui regroupe actuellement les principales banques centrales des économies avancées et plusieurs partenaires régionaux, sert de filet de sécurité contre les insuffisances de liquidités en euros à l'étranger qui pourraient perturber la transmission harmonieuse de la politique monétaire. À terme, une utilisation accrue de l'euro pour la facturation commerciale et les contrats financiers permettrait d'empêcher que les mouvements de change se répercutent sur les prix à l'importation dans la zone euro et réduirait ainsi la sensibilité de l'inflation aux chocs extérieurs dans la zone euro, conformément au mandat de maintien de la stabilité des prix.

33. *Que pensez-vous de l'euro numérique? Dans quelle mesure pensez-vous qu'il pourrait contribuer à relever les défis mentionnés précédemment?*

Lorsque j'ai été interrogé dans le cadre de mes fonctions de gouverneur, j'ai souligné le rôle essentiel que jouent les banques centrales, dans le cadre de leur mandat, pour garantir aux citoyens un accès sans entrave aux fonds publics et une utilisation aisée de ces fonds lorsqu'ils effectuent leurs transactions quotidiennes. Ce principe s'applique à l'espace physique (avec les espèces), mais il devrait également s'étendre au domaine numérique. Pour y parvenir, il est essentiel de développer une version numérique des espèces: l'euro numérique. L'euro numérique n'a pas pour objectif de remplacer l'argent liquide, mais plutôt de le compléter, afin de préserver la pertinence et l'accessibilité des fonds publics dans un monde de plus en plus numérisé. Il serait accessible aux utilisateurs à tout moment et partout dans la zone euro, leur permettant d'effectuer des paiements sans frais, en ligne ou hors ligne, sur des sites web, dans des magasins ou entre particuliers.

Selon moi, l'euro numérique est également essentiel pour renforcer la souveraineté monétaire de l'Europe et relever des défis majeurs dans un contexte mondial en pleine évolution. Il contribuera à réduire la dépendance à l'égard des plateformes de paiement non européennes, offrant ainsi un système de paiement sûr et autonome. En outre, l'euro numérique renforcerait la compétitivité mondiale de l'euro, lui permettant de se positionner comme une monnaie fiable et innovante pour les paiements numériques. Dans le prolongement de la stratégie actuelle visant à développer une monnaie de banque centrale compatible avec la technologie des registres distribués pour les transactions de gros, et grâce à Pontes et Appia, l'euro numérique stimulerait activement l'innovation financière et favoriserait l'intégration des marchés à travers l'Europe, tout en préservant la souveraineté monétaire. Cette approche permettrait de maintenir l'indépendance de l'Europe dans le secteur financier et de renforcer son rôle de chef de file dans l'économie numérique. Je tiens à réaffirmer que la pérennité du système monétaire européen est particulièrement cruciale au vu des défis posés par les stablecoins, en particulier ceux qui ne sont pas libellés en euros et qui dominent actuellement le marché. L'importance croissante des stablecoins libellés en dollars américains risque de créer de nouvelles dépendances qui pourraient compromettre l'autonomie monétaire de l'Europe et affaiblir le rôle de l'euro dans la finance numérique mondiale.

Il est important de noter que l'euro numérique ne vise pas à concurrencer les solutions de

paiement privées européennes existantes. Il a plutôt pour objectif de constituer une solution publique sûre de remplacement régie par l'Europe, offrant aux citoyens une option de paiement complémentaire supplémentaire tout en renforçant la souveraineté monétaire et la résilience de l'Europe. Il sera en outre assorti d'une plateforme robuste et à la pointe de la technologie qui permettra aux prestataires de services de paiement privés européens d'entrer en relation de manière transparente avec leurs clients dans toute la région, favorisant ainsi l'innovation et l'accessibilité au sein de l'écosystème des paiements.

Enfin, l'euro numérique est un projet européen commun. Son succès dépendra d'une législation solide et d'une large légitimité démocratique. Le Parlement européen joue un rôle central dans l'adoption du cadre juridique. Je m'engage à collaborer de manière constructive avec le Parlement et les autres parties prenantes afin de garantir que l'euro numérique réponde aux attentes des citoyens, renforce l'autonomie stratégique de l'Europe et favorise la confiance dans notre système monétaire pour les décennies à venir.

E. Fonctionnement de la BCE, responsabilité démocratique et transparence

34. *L'indépendance des banques centrales est l'un des fondements de la conception institutionnelle de la BCE. Ces dernières années, le champ d'action de la BCE s'est toutefois élargi, tandis que son indépendance est restée inchangée sur le plan formel. Comment préserver et exercer l'indépendance dans la pratique face à l'évolution du champ d'action de la BCE, tout en maintenant l'équilibre institutionnel?*

L'indépendance des banques centrales reste indispensable pour atteindre l'objectif premier de la BCE, à savoir la stabilité des prix, comme le démontrent clairement de nombreuses analyses théoriques et données empiriques. L'indépendance permet à la BCE de prendre des décisions prospectives à moyen terme sans subir de pressions politiques à court terme, et en s'appuyant sur les données analytiques nécessaires pour que les anticipations d'inflation restent bien ancrées. Je pense que c'est précisément cette configuration qui permet à la politique monétaire de rester crédible et efficace dans un contexte marqué par une incertitude accrue et des changements structurels.

C'est grâce au dispositif de responsabilité entre la BCE et le Parlement européen que cette indépendance cruciale peut être préservée au mieux. Au cours des dernières années, les deux institutions ont sensiblement approfondi leur collaboration grâce à des interactions plus fréquentes et à l'adoption de solutions innovantes visant à rendre leur dialogue plus interactif, sur la base d'un engagement mutuel. Cela a permis à la BCE de conserver sa réactivité face à l'évolution des défis et des exigences en matière de contrôle, tout en assurant la transparence des mesures prises dans le cadre de son mandat de politique monétaire. En outre, le dialogue sur la responsabilité a été considérablement élargi dans le contexte de la mise en place du mécanisme de surveillance unique, régi par son propre cadre de responsabilité, et des travaux en cours sur l'euro numérique, plusieurs auditions spécifiques étant organisées chaque année. Il est essentiel de maintenir ce dialogue étroit et dynamique, en particulier à l'heure où la BCE doit faire face à l'incertitude et à des changements structurels de l'économie. Cette démarche doit être assortie d'une communication claire et accessible auprès du grand public et d'un dialogue avec les parties prenantes de l'ensemble de la société.

À l'avenir, la BCE doit selon moi continuer à exercer son indépendance avec une grande discipline, en gardant fermement le cap sur son mandat, en faisant preuve de transparence quant

à ses décisions et ses contraintes, et en respectant l'équilibre institutionnel défini dans les traités.

35. *Quels éléments du cadre actuel de responsabilité entre la BCE et le Parlement européen pourraient être renforcés afin de permettre un contrôle parlementaire plus efficace?*

L'obligation de rendre des comptes est le pendant essentiel de l'indépendance d'une banque centrale. Elle est essentielle pour maintenir la crédibilité et la légitimité démocratique des banques centrales et favorise en fin de compte l'efficacité des politiques monétaires et la confiance des citoyens dans l'institution. Il est donc tout à fait dans l'intérêt de la BCE de disposer d'un cadre de responsabilité qui permette au Parlement européen d'exercer un contrôle éclairé et critique.

Les relations entre la BCE et le Parlement européen se sont développées au fil du temps, en réponse à des demandes de contrôle accrues, et vont bien au-delà des exigences des traités. Le dialogue régulier, notamment au sein de la commission des affaires économiques et monétaires (ECON), a été enrichi par des innovations de part et d'autre, telles que la déclaration liminaire de la BCE sous forme de graphiques et la possibilité pour les députés européens de poser des questions complémentaires, qui ont clairement renforcé le dialogue et permis une discussion dynamique et approfondie sur des sujets politiques complexes et en constante évolution. L'échange de lettres entre la BCE et le Parlement européen est une preuve supplémentaire de la qualité de cette relation et de l'engagement mutuel qui la caractérise.

Dans le même temps, le contrôle parlementaire doit s'accompagner d'une meilleure compréhension, par le grand public, du mandat et des décisions de la BCE ainsi que de leurs implications. La communication directe avec les citoyens est donc essentielle et peut renforcer l'efficacité du contrôle parlementaire. Il convient de veiller en priorité à ce que les questions politiques complexes soient expliquées de manière accessible et transparente, tant dans le cadre des interactions avec le Parlement européen que lors des actions de communication destinées au grand public.

Si je suis nommé, je maintiendrai mon ferme engagement en faveur de l'ouverture, de la disponibilité et d'un dialogue constructif avec le Parlement européen. L'indépendance et la responsabilité d'une banque centrale sont deux piliers qui se renforcent mutuellement, et j'estime qu'une relation solide et transparente avec le Parlement européen est essentielle pour préserver ces deux principes.

36. *Quelles conclusions tirez-vous de la comparaison entre les politiques en matière de transparence suivies par la BCE et celles d'autres grandes banques centrales au niveau international?*

La comparaison avec d'autres grandes banques centrales confirme qu'un degré élevé de transparence est désormais un élément central du fonctionnement moderne des banques centrales. Aider le public à comprendre la politique monétaire de la BCE est essentiel pour garantir sa crédibilité et son efficacité. La transparence complète également la responsabilité et renforce la confiance dans l'institution. Dans le même temps, il est tout aussi important d'être transparent sur ce que les banques centrales ne peuvent pas faire, afin d'éviter des attentes irréalistes qui pourraient, à terme, nuire à la confiance.

Les comparaisons internationales soulignent également que la transparence implique inévitablement des compromis. Il n'est pas toujours souhaitable de tout divulguer à tout moment. Les banques centrales doivent préserver l'efficacité de leurs politiques, éviter d'aggraver la volatilité des marchés en diffusant des informations trop détaillées ou spéculatives, et préserver l'intégrité des délibérations internes afin que les décideurs puissent débattre librement. La transparence devrait permettre de maximiser la clarté et la prévisibilité tout en préservant les conditions nécessaires à une prise de décision éclairée.

Dans ce contexte, je pense que les pratiques de la BCE soutiennent bien la comparaison au niveau international. Les évaluations externes classent régulièrement la BCE parmi les banques centrales les plus transparentes au monde. L'évolution des pratiques de la BCE en matière de transparence et de communication, notamment avec la publication des comptes de la politique monétaire et de communiqués de presse plus clairs et mieux structurés, et un recours accru à des supports visuels et à un langage simple, illustre la volonté de l'institution de s'adapter et de s'améliorer.

À l'avenir, je pense que la transparence devra être considérée comme une responsabilité permanente plutôt que comme une tâche accomplie. Dans un environnement de plus en plus complexe, marqué par des tensions géopolitiques, des changements technologiques et une incertitude accrue, il est de plus en plus nécessaire de communiquer de manière claire, accessible et prospective. Si je suis nommé, je ferai tout mon possible pour contribuer à cet effort continu. Je pense que la banque centrale moderne doit entretenir un dialogue permanent avec les citoyens et leurs représentants démocratiquement élus.

37. *Comment, personnellement, entendez-vous améliorer et promouvoir l'équilibre hommes-femmes au sein de la BCE?*

Je suis convaincu qu'un effectif diversifié et inclusif est essentiel à la légitimité et à l'efficacité de la BCE en tant qu'institution publique au service de tous les Européens. Lorsque différentes perspectives sont représentées à tous les niveaux, la prise de décision devient plus solide, mieux éclairée et reflète davantage la société que nous servons. C'est la raison pour laquelle je soutiens pleinement l'engagement de la BCE en faveur d'un meilleur équilibre entre les femmes et les hommes, et je contribuerai activement à faire avancer cette cause.

Il s'agit d'un effort à long terme à l'échelle de l'institution: il convient d'identifier et de lever les obstacles à chaque étape du parcours professionnel, depuis la publication des offres d'emploi et la sélection des candidats jusqu'à la manière dont les membres du personnel sont encouragés à apporter leur contribution une fois qu'ils ont rejoint l'institution. La BCE a déjà mis en place un certain nombre de programmes et de mesures visant à favoriser l'amélioration de l'équilibre entre les femmes et les hommes, ainsi qu'à soutenir la diversité et l'inclusion en général. Des initiatives telles que la bourse de la BCE destinée aux femmes évoluant dans le domaine de l'économie et dans des domaines connexes, les programmes de mentorat et les pratiques de communication et de recrutement rigoureuses visant à éviter les préjugés cachés constituent des éléments importants pour développer un vivier solide de futures banquières centrales.

Améliorer l'équilibre entre les femmes et les hommes implique également de créer un environnement dans lequel les femmes peuvent s'épanouir tout au long de leur carrière, qu'elles soient stagiaires ou cadres supérieures. J'appuierais donc les mesures qui permettent de concilier des fonctions exigeantes avec les responsabilités personnelles et familiales, telles que

des modalités de travail flexibles et des services de garde d'enfants accessibles et de qualité. Cette approche présente des avantages tant pour les hommes que pour les femmes et s'inscrit dans une vision moderne du développement du personnel. De manière plus générale, je suis convaincu que la diversité ne peut déboucher sur de meilleurs résultats que si elle s'accompagne d'une véritable inclusion: chacun, indépendamment de son sexe ou de son origine, doit disposer de l'espace et des encouragements nécessaires pour s'exprimer et contribuer à l'élaboration des politiques grâce à son expertise et à son expérience.

Je suis également un fervent partisan des mesures de reconnaissance du potentiel individuel, tant celui des jeunes collègues qui débutent dans le monde de la banque centrale que celui des membres du personnel plus expérimentés. Je pense en outre que l'avenir de toute institution passe par la valorisation de l'excellence. Ces deux principes, bien qu'ils ne visent pas spécifiquement à améliorer l'équilibre entre les femmes et les hommes ou à accroître la diversité, devraient, me semble-t-il, être des principes fondamentaux d'une institution et se traduire par des résultats concrets. Ces principes sont des facteurs clés dans les décisions d'embauche et de promotion à la Banque nationale de Croatie. En conséquence, 50 % des cadres et 63 % des employés de la Banque nationale de Croatie (en 2024) sont des femmes. Ces ratios sont plus élevés que dans de nombreuses banques centrales, y compris la BCE.

38. *Que pensez-vous du fait qu'il est arrivé, en une occasion, que le Conseil ignore l'avis du Parlement européen concernant la nomination d'un membre du directoire de la BCE?*

Le Parlement européen, en tant que représentant direct des citoyens de l'Union, joue un rôle central dans la garantie de la légitimité démocratique de la BCE, notamment par sa participation à la nomination des membres du directoire. Comme je l'ai déjà mentionné, la responsabilité devant le Parlement européen est le corollaire nécessaire de l'indépendance de la BCE, et l'avis du Parlement européen sur les nominations est un élément important à cet égard.

Dans le même temps, les procédures et les compétences et rôles respectifs du Conseil et du Parlement européen dans la procédure de nomination sont définis dans les traités. En tant que candidat, il ne m'appartient pas de me prononcer sur la manière dont ces relations interinstitutionnelles sont gérées. Je ne peux que respecter le cadre établi et suivre la procédure de nomination.

39. *Accepteriez-vous votre nomination en tant que vice-président de la BCE si le Parlement venait à voter contre?*

Comme je l'ai souligné dans ma réponse à la question précédente, l'avis du Parlement européen sur mon expérience professionnelle est une étape importante dans le processus de nomination. Il jette également les bases d'une relation fructueuse en matière de responsabilité. Ce questionnaire et mon audition prochaine constituent des éléments clés de votre évaluation de mes compétences et de mon expérience. Je me sens privilégié d'avoir été recommandé par le Conseil pour ce poste et vous suis reconnaissant de m'offrir cette occasion de m'adresser au Parlement européen pour présenter mon expérience, mes compétences et mes opinions. J'espère donc que vous disposerez d'informations suffisantes pour évaluer positivement mon aptitude à occuper ce poste et me réjouis à la perspective d'un dialogue constructif.

ANNEXE: DÉCLARATION DES CONTRIBUTIONS

La rapporteure déclare, sous sa responsabilité exclusive, n'avoir inclus dans son rapport aucune contribution de représentants d'intérêts relevant du champ d'application de l'accord interinstitutionnel sur un registre de transparence obligatoire1, ou de représentants des autorités publiques de pays tiers, y compris leurs missions diplomatiques et ambassades, devant être énumérés dans la présente annexe en vertu de l'article 8 de l'annexe I du règlement intérieur.

[1] Accord interinstitutionnel du 20 mai 2021 entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission européenne sur un registre de transparence obligatoire (JO L 207 du 11.6.2021, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).