

**BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE****AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE****du 3 juin 2004**

**sollicité par le ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie
sur un projet de disposition législative autorisant les prêts des établissements de crédit indexés sur
l'inflation**

(CON/2004/20)

1. Le 1^{er} avril 2004, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie portant sur un projet de disposition législative autorisant les prêts des établissements de crédit indexés sur l'inflation (ci-après le « projet de disposition »).
2. La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 2, paragraphe 1, premier et sixième tirets, de la décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation¹, étant donné que le projet de disposition concerne les questions monétaires et les règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.
3. Selon la législation française en vigueur, toute clause prévoyant des indexations fondées, entre autres, sur le niveau général des prix ou des salaires est interdite dans les dispositions statutaires ou conventionnelles². Toutefois, par dérogation à cette disposition générale, les titres de créance et les instruments financiers à terme peuvent être indexés sur le niveau général des prix³. La BCE note que les autorités françaises souhaitent étendre cette dérogation aux prêts accordés par les établissements de crédit ou par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) en modifiant l'article L. 112-3 du code. La BCE comprend que le projet de disposition concerne les prêts à la consommation (y compris les prêts au logement), les prêts aux entreprises et les prêts interbancaires.

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

2 Article L. 112-2 du code monétaire et financier (ci-après le « code »).

3 Article L. 112-3 du code.

4. L'Institut monétaire européen (IME) a déjà examiné la question des clauses d'indexation dans son avis CON/97/24⁴. L'IME a observé que « selon l'article 9, paragraphe 1, une disposition de la loi [allemande] relative à la monnaie est supprimée, qui impose l'autorisation préalable des clauses d'indexation par l'autorité compétente. [...] La loi monétaire de la Communauté à l'étude actuellement ne prévoit aucune interdiction ni aucun contrôle communautaire des clauses d'indexation. Par conséquent, l'IME se rallie à la conclusion de l'exposé des motifs selon laquelle, en ce qui concerne les missions de politique monétaire, les dispositions nationales relatives aux clauses d'indexation ne sont plus nécessaires. Toutefois, les États membres peuvent, en raison d'autres impératifs politiques, prévoir ou conserver des clauses d'indexation dans les domaines relevant de la compétence du législateur national, par exemple en matière de droit des contrats, telles que la disposition [...] pour les contrats de bail d'habitation ». La conclusion de l'IME demeure valable à l'heure actuelle et la BCE estime par conséquent que les États membres peuvent, en principe, autoriser les clauses d'indexation, à condition qu'elles soient conformes au droit communautaire.
5. Selon les autorités françaises, le projet de disposition est nécessaire afin d'assurer une certaine cohérence avec le régime applicable aux titres indexés sur l'inflation. La BCE prend note de l'objectif du gouvernement français d'accroître la liberté contractuelle, qui vise à permettre aux agents économiques de se prémunir contre le risque inflationniste et à élargir la gamme des produits financiers disponibles. Toutefois, la BCE souhaite souligner qu'un recours généralisé aux clauses d'indexation soulèverait des préoccupations majeures. En particulier, la généralisation de l'indexation dans le cadre de la détermination des salaires et des prix est susceptible d'engendrer une rigidité excessive dans le système de prix relatif et risquerait d'entretenir les spirales inflationnistes. Bien que la demande pour les clauses d'indexation, dans le contexte actuel de faible inflation, semble être relativement limitée, il n'est pas possible d'exclure totalement l'hypothèse selon laquelle les ménages se trouvant face à un accroissement de la charge du service de la dette, résultant d'une progression plus rapide de l'inflation que des salaires, pourraient demander que leurs salaires soient indexés plus étroitement sur les prix. De même, certaines entreprises pourraient être tentées de répercuter toute augmentation nominale de la charge de leur dette sur les prix qu'elles facturent aux consommateurs. Si l'économie était frappée par un choc inflationniste persistant, il serait très difficile de restreindre le recours aux clauses d'indexation une fois que les taux d'inflation ont dépassé un certain seuil.
6. La mise en application en France de la réforme de 2003 mettant en place un mécanisme d'indexation automatique des taux de l'épargne réglementée sur l'inflation nécessitera une légère adaptation de la gestion actif-passif des banques afin de réduire au minimum le risque inflationniste. La BCE comprend que la modification proposée serait particulièrement importante pour la CDC qui centralise les fonds déposés sur les comptes d'épargne réglementée et les utilise,

⁴ Avis CON/97/24 de l'IME du 16 décembre 1997 sollicité par le ministère allemand de la justice, en vertu de l'article 109 F, paragraphe 6, du traité instituant la Communauté européenne (le « traité ») et de l'article 5.3 des statuts de l'Institut monétaire européen (IME), sur un projet de loi (le « projet de loi ») relatif à l'introduction de l'euro.

entre autres, pour financer le logement social et accorder des prêts aux organismes HLM (habitations à loyer modéré). Toutefois, dans la mesure où ces prêts sont eux-mêmes indexés sur les taux de l'épargne réglementée, la possibilité de les indexer directement sur l'inflation risque de s'avérer de peu d'utilité. Les autorités françaises estiment que l'autorisation d'indexation des prêts bancaires sur l'inflation ne présente aucun risque particulier pour la stabilité du système financier, en raison notamment d'un impact qui resterait limité. La BCE n'a aucune observation à formuler sur ce point.

7. Un décret du 24 octobre 2001⁵, qui s'appliquera aussi au projet de disposition, précise les modalités d'indexation de certains instruments financiers sur le niveau général des prix. Le décret prévoit que l'indice harmonisé des prix à la consommation, hors tabac, de la zone euro publié mensuellement par Eurostat peut être utilisé pour la mise en œuvre de l'indexation. Toutefois, comme cela est le cas pour les obligations d'État françaises indexées sur l'inflation, d'autres indices généraux des prix, tels que l'indice français des prix à la consommation, peuvent en principe également être utilisés. La BCE estime que l'indexation sur un taux d'inflation ou un niveau des prix national, plutôt que sur un indice de la zone euro, risque d'accroître l'hétérogénéité des systèmes financiers dans la zone euro et, en général, des différentes économies de la zone euro. L'indexation sur un indice de la zone euro serait par conséquent nettement préférable du point de vue de la politique monétaire. La BCE préconise également, pour des raisons de transparence et de comparabilité, l'utilisation de l'indice harmonisé des prix à la consommation de la zone euro.
8. La BCE confirme qu'elle ne voit pas d'objection à ce que les autorités nationales compétentes rendent le présent avis public, si elles le jugent bon. Le présent avis sera publié sur le site Internet de la BCE six mois après la date de son adoption.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 3 juin 2004.

[signé]

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET

⁵ Décret n° 2001-966 du 24 octobre 2001 portant modalités d'indexation de certains instruments financiers sur le niveau général des prix, *Journal Officiel* de la République française n° 248 du 25 octobre 2001.