

BANQUE EUROPEENNE D'INVESTISSEMENT

CA/233/89
23 mai 1989

Document 89/245

Ordre du jour -
point n°

C O N S E I L D ' A D M I N I S T R A T I O N

D E V E L O P P E M E N T D E S A C T I V I T E S D E L A B A N Q U E E T D E S E S F I N A N C E S

C O N F I D E N T I E L

Réservé à

CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'évolution de la Banque et de ses finances

1. Introduction

Lorsque le conseil d'administration a examiné le bilan et le compte de profits et pertes pour 1988, à sa réunion du 14 mars 1989, un certain nombre de questions générales relatives à la situation et aux perspectives financières de la Banque ont été soulevées. La présente note a pour but de fournir une analyse plus complète qui pourrait servir de base à l'examen de certaines de ces questions. Cette analyse revêt essentiellement un caractère préliminaire et indicatif, et ne vise qu'à fournir la matière d'une discussion générale au conseil d'administration. Elle ne nécessite pas de décisions, celles-ci ne devant être prises qu'à un stade ultérieur. La présente note a donc pour objet d'étudier les perspectives d'avenir qui se dessinent pour les financements et les résultats financiers de la Banque, compte tenu de l'augmentation des financements BEI actuellement enregistrée, de l'intégration croissante des économies communautaires au fur et à mesure que se rapproche l'horizon 1992 et de la nécessité probable d'une augmentation du capital souscrit de la Banque au cours des prochaines années. L'examen de la croissance actuelle des prêts de la Banque constitue un bon point de départ pour cette étude.

2 L'augmentation actuelle des financements de la BEI

2.1 En 1988, le niveau des financements de la BEI dans la Communauté (y compris les prêts NIC) a dépassé celui de l'année précédente de 27,4 % en prix courants (et de 23,5 % en prix constants de 1988) ; la progression s'est poursuivie à peu près au même rythme au début de 1989. Ce taux de croissance rapide fait suite à trois années d'augmentation relativement lente : le niveau des prêts BEI dans la Communauté dépassait celui de l'année précédente de 4 % en 1987, de 8,4 % en 1986 et de 0,1 % en 1985. Il est donc naturel de se demander comment s'explique la forte augmentation des prêts enregistrée récemment et comment cette augmentation s'insère dans la politique communautaire en général.

2.2 La forte augmentation récente du taux de croissance des financements de la Banque s'explique essentiellement par la montée de la demande pour ces financements, qui elle-même a notamment pour cause l'accélération de la croissance de l'investissement dans la Communauté. L'augmentation de la formation brute de capital fixe par rapport à l'année précédente a été de 7,1 % en 1988 contre 4,6 % en 1987, 3,1 % en 1986 et 2,1% en 1985. Cette tendance a été enregistrée dans toute la Communauté et elle a été particulièrement marquée dans l'industrie manufacturière. La progression de la demande a été due aussi aux anticipations de taux d'intérêts : l'attente d'une hausse de ces taux a été un facteur déterminant de la demande de prêts en 1988 et au début de 1989.

Le krach boursier de 1987 n'a pas eu pour effet de déprimer la production comme certains le craignaient, mais, en rendant en 1988 plus difficile et plus onéreuse la collecte de fonds propres, il a favorisé le financement au moyen de prêts tels que ceux qu'accorde la BEI. Il n'a pas été possible de mesurer exactement l'effet de ces éléments ou d'autres facteurs sur le niveau global des financements de la BEI, ou de déterminer l'importance relative des causes temporaires et de celles qui ont un caractère plus durable, mais il est clair que le jeu de facteurs extérieurs à la Banque a été la cause principale de l'augmentation de la demande de prêts BEI. En faisant face à cet accroissement de la demande, la BEI a maintenu une structure de prêts qui reflète les priorités communautaires tout en continuant à appliquer des critères rigoureux en matière de qualité. Elle n'a pu le faire que grâce à la politique de pragmatisme et d'adaptation constante suivie par ses organes directeurs.

2.3 Un examen plus détaillé des financements permet de mieux voir le lien qui existe entre la croissance des prêts et les objectifs communautaires : (tous les chiffres sont donnés en prix courants).

- Le développement régional est resté le principal objectif des prêts de la Banque puisqu'il est à l'origine de près de 60 % des prêts accordés sur les ressources propres de celle-ci en 1988. Le cas du Portugal dont l'ensemble du territoire peut recevoir des prêts au titre de l'aide au développement régional, et celui de l'Espagne dont la plus grande partie du territoire se trouve dans la même situation, sont particulièrement significatifs à cet égard. Les prêts de la BEI dans ces deux pays ont augmenté de 44 % entre 1987 et 1988 pour atteindre 1 578,9 millions d'ECU.

- Le soutien aux petites et moyennes entreprises a également joué un rôle important dans l'augmentation des financements. Le total des affectations sur prêts globaux en faveur de ces entreprises est passé de 985,3 millions d'ECU en 1987 (chiffre en baisse par rapport aux années précédentes) à 1 611,4 millions d'ECU en 1988. Quelque 62 % des affectations effectuées en 1988 concernaient des zones assistées.

- Les prêts destinés à financer les projets de transports et de communications d'intérêt communautaire sont passés de 680,8 millions d'ECU en 1987 à 1 727,6 millions d'ECU en 1988. Ce chiffre tient compte de la première signature relative à Eurotunnel (213 millions d'ECU). Il reflète l'accroissement très rapide des investissements consacrés aux transports et aux communications dans l'ensemble de la Communauté.

- Les prêts destinés aux projets intéressant l'environnement se sont maintenus à un niveau élevé en 1988 (1 231,1 millions d'ECU) bien qu'un peu inférieur à celui de l'année record de 1987 (1 315,3 millions d'ECU). En 1988, ces prêts représentaient environ 14 % du total.

- Les prêts à l'industrie ont fortement augmenté passant de 1 922,3 millions d'ECU en 1987 à 2 912,7 millions d'ECU en 1988. Ils ont été pour la plupart consentis à des petites et moyennes entreprises par le biais d'affectations sur prêts globaux. Les prêts individuels sont passés de 937,1 millions d'ECU en 1987 à 1 094,5 millions d'ECU en 1988. A cet égard, on constate une certaine diminution des prêts destinés à financer des projets de technologie avancée à l'extérieur des zones assistées, leur chiffre étant tombé de 375 millions d'ECU en 1987 à 256,6 millions d'ECU en 1988.

2.4 Lorsque l'on tente d'évaluer les effets sur les activités de la Banque des adaptations introduites dans le passé pour que, suivant les principes ci-dessus, son action reste conforme aux objectifs communautaires et à l'évolution du marché, on est amené à faire deux constatations :

- les effets de ces adaptations peuvent mettre plusieurs années à se manifester ; leur ampleur et le moment auquel ils interviennent sont assez variables.

- ces adaptations ne provoquent pas par elles-mêmes de forte augmentation du volume des activités de la Banque, mais accroissent plutôt, du point de vue qualitatif, son aptitude à répondre avec souplesse à la demande.

2.5 A l'appui de ces deux constatations, on peut prendre comme exemple les adaptations adoptées en 1984 en faveur de l'environnement et des technologies avancées. Pour ce qui est de la première constatation, il faut observer que le financement des projets relatifs à l'environnement a connu une période de lente augmentation qui a duré jusqu'environ 1987 et, que contrairement à ce que l'on pouvait attendre, le financement des projets de technologies avancées dans l'industrie manufacturière reste à un niveau assez faible. Quant à la deuxième constatation, il apparaît que les adaptations introduites en 1984 n'ont pas entraîné d'accroissement supplémentaire net des activités de la Banque. Il vaut peut-être la peine de s'étendre un peu plus sur ce second point.

2.6 Pour ce faire, on peut examiner, de façon purement mécanique, l'évolution des catégories de prêts non visées par les adaptations de 1984. Si l'on retire du chiffre relatif aux prêts de la BEI dans la Communauté tous les prêts destinés à des projets concernant l'environnement et des technologies avancées à l'extérieur des zones assistées, ainsi que tous les prêts consentis en Espagne et au Portugal, puisque ces deux pays n'étaient pas membres de la Communauté en 1984, on s'aperçoit que le volume restant a régulièrement diminué à partir de 1984 (en prix constants de 1988) et qu'il se situait en 1987 à peu près au niveau de 1982/1983 (tombant de 6 726 millions d'ECU en 1984 à 5 786 millions d'ECU en 1987). Au total, les adaptations introduites ont donné à la Banque, pendant la période de 1984-1987, une marge de manoeuvre pour maintenir un taux (modéré) de croissance et continuer à orienter son action en fonction des objectifs communautaires. Elles n'ont pas entraîné d'augmentation importante de ses activités.

2.7 Ces chiffres n'ont qu'une valeur d'exemple. Mais ils semblent indiquer que l'extension de l'admissibilité à de nouveaux secteurs n'a pas eu pour effet d'entraîner un accroissement du volume des financements au-delà de celui qui aurait eu lieu en tout état de cause, et qu'elle a surtout permis à la Banque de répondre avec plus de souplesse à l'évolution des circonstances extérieures, tout en continuant à insister comme elle le fait traditionnellement, sur la haute qualité des projets qu'elle finance.

3 L'évolution des prêts de la Banque et de ses comptes financiers jusqu'en 1994

3.1 La croissance récente des financements est intervenue dans une situation caractérisée par le maintien d'un bilan solide et par l'augmentation de l'excédent annuel des recettes sur les dépenses.

La solidité de la situation financière de la Banque a été un facteur de la croissance de ses financements en ce sens qu'elle a permis à la Banque de contracter ses emprunts et de consentir ses prêts à des conditions que seul peut se permettre un organisme bénéficiant du triple A. En même temps, la qualité du portefeuille de prêts de la Banque a contribué à ce qu'elle continue à bénéficier de la côte triple A de la part des organismes d'évaluation du crédit. Deux questions essentielles se posent dans ce contexte :

- A quel moment une nouvelle augmentation du capital souscrit de la Banque sera-t-elle probablement nécessaire ?

- Les excédents de la Banque sont-ils suffisamment élevés et assurés pour que lors de la prochaine augmentation du capital souscrit, il ne soit pas nécessaire de demander le versement d'une fraction notable du nouveau capital souscrit ?

3.2 Ces questions font intervenir de nombreuses données complexes et nous procéderons en deux étapes pour essayer de trouver des éléments de réponse. Dans la première étape, le modèle financier de la Banque sera utilisé afin de simuler les comptes de la Banque de 1989 à 1994. Ces simulations ne doivent pas être considérées comme des prévisions ou comme des options entre plusieurs stratégies. Elles indiquent des résultats possibles que l'on obtient à partir d'hypothèses techniques données, dont la validité peut être fortement affectée par le cours d'évènements qui échappent au contrôle de la Banque (notamment évolution des taux d'intérêts du marché ou des taux de change). Il s'agit là évidemment d'une méthode assez naïve et mécanique et, au cours de la deuxième étape, nous nous efforcerons d'examiner comment les résultats de ce modèle peuvent être affectés par les effets cumulatifs du programme de 1992 relatif au marché communautaire unique.

Les simulations

3.3 Pour simuler l'évolution des comptes de la Banque, il faut adopter des hypothèses sur un certain nombre de variables macro-économiques et autres variables extérieures à la Banque, ne serait-ce que par exemple l'évolution future des taux d'intérêts. Les hypothèses utilisées sont décrites à l'annexe I.

3.4 Il est également indispensable de disposer de chiffres sur la croissance future du volume total des prêts de la Banque. Pour ce faire, deux scénarios hypothétiques ont été étudiés pour les prêts sur ressources propres dans la Communauté.

Pourcentage d'accroissement du volume des prêts signés par rapport à l'année précédente

	<u>Scénario I</u>	<u>Scénario II</u>
1989	25	25
1990	15	20
A partir de 1991	10	15

L'accroissement de 25 % pour 1989 représente la limite supérieure de la fourchette indiquée dans le document 89/013 qui a été examiné par le conseil d'administration à sa réunion du mois de janvier 1989.

Moment auquel devra intervenir la prochaine augmentation de capital

3.5 Le capital souscrit de la Banque devra être augmenté lorsque le total des prêts et garanties en cours atteindra 72 milliards d'ECU, qui représentent 250 % du capital souscrit de la Banque. Les principaux chiffres pertinents dans les deux scénarios sont les suivants :

Prêts et garanties en cours (et augmentation en valeur absolue par rapport à l'année précédente)
(en milliards d'ECU)

	<u>Scénario I</u>	<u>Scénario II</u>
Fin 1988	47,6	47,6
Fin 1989	55,5 (7,9)	56,7 (9,1)
Fin 1990	64,2 (8,7)	67,2 (10,5)
Fin 1991	74,6 (10,4)	80,2 (13,0)

3.6 D'après ces chiffres, le plafond de 72 milliards d'ECU des prêts de la Banque serait à peu près atteint à la fin du troisième trimestre de 1991 si l'on retient le scénario I. Cela correspond au moment qui était prévu lors de l'augmentation de capital de 1986. En revanche, si l'on retient les hypothèses du scénario II, le plafond serait atteint 5 ou 6 mois plus tôt. Il semble en tout état de cause qu'une augmentation de capital sera indispensable dans le courant de l'année 1991.

La situation financière de la Banque

3.7 Uniquement à titre d'illustration, on a supposé dans les deux scénarios que la prochaine augmentation de capital ne comporterait aucun pourcentage de versement. Les versements au titre de l'augmentation de capital de 1986 sont appelés à se poursuivre de 1988 à 1993. Si l'on a retenu l'hypothèse de l'absence de versement pour la prochaine augmentation de capital, c'est uniquement afin de pouvoir examiner les effets potentiels de cette hypothèse sur les ratios financiers de la Banque, sans préjudice de la décision qui pourrait être prise le moment venu. Cette hypothèse doit être considérée comme le cas le plus extrême posé pour examiner le potentiel que représentent les excédents actuels et éventuels de la Banque pour son développement. Elle ne doit pas empêcher d'étudier les besoins financiers liés à une diversification éventuelle des activités de la Banque ou à l'évolution effective des marchés. Il faut aussi tenir compte des réactions possibles du marché à l'égard de la cote de crédit de la Banque que pourraient déclencher des facteurs plus difficilement perceptibles et de caractère plus qualitatif.

3.8 Les projections concernant le scénario I (annexe II) indiquent que l'excédent de gestion et les fonds propres connaîtront une augmentation impressionnante entre 1988 et 1994, mais que le ratio fonds propres/encours des prêts diminuera de 14,6 % à 13,3 % pendant la même période. Cependant, cette diminution doit être replacée dans son contexte. Ledit ratio s'établissait à environ 11 % pas plus tard qu'en 1983/84. Les comparaisons avec des institutions telles que la BIRD ou la KfW sont hasardeuses car ces deux institutions ont des caractéristiques qui leur sont propres. Mais même si l'on procède à cette comparaison, le ratio de la BEI semble tout à fait suffisant.

3.9 Tous les ratios de la BEI concernant les niveaux relatifs de rentabilité (ratios E, F et G de l'annexe II) diminuent entre 1988 et 1994, mais on constate que dans le scénario I, ils baissent moins fortement ou se stabilisent dans les dernières années. Le ratio rentabilité des avoirs productifs de la BEI qui est actuellement de 1,7 % et qui sera de 1,3 % en 1994, diminuera pour tomber au niveau que la Banque Mondiale prévoit d'atteindre au début des années 1990. De même, les ratios de couverture de l'intérêt de la BEI et de la Banque Mondiale ne seront pas très différents pendant la période allant de la fin des années 80 au début des années 90.

3.10 Il semble donc à première vue, que si l'on retient le scénario I, la BEI pourrait être financièrement auto-suffisante dans les années 90. Les principaux indicateurs de la prospérité financière de la Banque subiraient toutefois une très légère détérioration.

3.11 Dans le scénario II, qui correspond à l'hypothèse de croissance la plus élevée (annexe III), les prêts et garanties atteindraient au total plus de 120 milliards d'ECU en 1994 contre 106 milliards d'ECU dans le scénario I. En conséquence, le ratio fonds propres/encours des prêts atteindrait 11,6 % en 1994 contre 13,3 % dans le scénario I. Les ratios de rentabilité baisseraient. Le ratio de couverture de l'intérêt, qui s'établirait à 1,17 en 1994, est moins élevé que dans le scénario I. Il en va sensiblement de même de la rentabilité des avoirs productifs au cours de la même période. En revanche, la rentabilité des fonds propres en 1994 est plus élevée dans l'hypothèse de la plus forte croissance, la raison étant que lorsque la croissance des prêts est plus forte, l'endettement de la Banque par rapport aux fonds propres est plus élevé et l'augmentation du ratio encours des prêts/fonds propres se traduit par une plus forte rentabilité des fonds propres.

3.12 Les deux scénarios I et II illustrent l'évolution des ratios financiers de la Banque sur la base d'hypothèses techniques données. Il faut rappeler que les résultats obtenus dépendent entièrement des hypothèses adoptées. Si le cours des événements s'écarte des hypothèses utilisées pour les extrapolations, les conclusions indiquées ci-dessus pourraient être sensiblement modifiées.

3.13 Enfin, il est intéressant, semble-t-il, de comparer le taux de rentabilité des fonds propres de la BEI avec le taux d'intérêt moyen des titres d'Etat qui peut être considéré comme un indicateur du coût d'opportunité.

	<u>Rentabilité des fonds propres</u> <u>de la BEI (1)</u>	<u>Taux d'intérêts moyens sur les</u> <u>titres de l'Etat (2)</u>
	%	%
1986	12,6	9,3
1987	11,5	9,2
1988	11,3	9,1

(1) Fondé sur la moyenne des fonds propres à la fin de l'exercice et à la fin de l'exercice précédent.

(2) Rendement moyen des titres de l'Etat dans les pays de la Communauté pondéré en fonction de la contribution de ces pays au capital de la Banque.

Cette comparaison assez approximative montre que la rentabilité des fonds propres de la BEI a dépassé le coût d'opportunité de ces fonds de 2 ou 3 points en termes nominaux.

4 La Banque de demain : point de vue qualitatif.

4.1 Au-delà de ces simulations, il existe un certain nombre de considérations opérationnelles immédiates et de réflexions d'un caractère plus spéculatif qu'elles ne prennent pas en compte et qui sont pertinentes dans le présent contexte.

4.2 La politique de prêt de la Banque peut être fortement influencée par la réforme des fonds structurels et l'achèvement du marché intérieur. Les implications de ces deux éléments ont déjà été examinées par le conseil d'administration, pour la dernière fois en janvier 1989 (documents 89/014, 89/015 et 89/016). Toutes les considérations qui suivent pourront donc être brèves et ne porter que sur un certain nombre de points essentiels.

4.3 Pour ce qui est de la réforme des fonds structurels, la Banque est pleinement résolue à jouer le rôle qui lui revient à côté de la Commission. Elle a déjà participé à un stade précoce aux procédures prévues dans le règlement cadre et dans le règlement d'application ; en outre, un accord avec la Commission sur le financement des investissements d'infrastructures par une combinaison de prêts et de subventions fait actuellement l'objet d'une dernière mise au point.

4.4 La question des investissements d'infrastructure en général sera renvoyée devant le conseil d'administration lorsque l'accord avec la Commission sera définitivement au point ; il se peut en outre que des programmes communautaires visant certaines catégories spéciales d'infrastructures soient soumis ultérieurement au conseil d'administration. Cependant, il peut être utile dans l'intervalle de s'attarder un peu sur l'importante question du rôle de la Banque en ce qui concerne le financement des investissements industriels.

4.5 Cette question doit maintenant être envisagée dans le contexte nouveau qui découle de l'objectif de l'Acte Unique consistant à renforcer la base scientifique et technologique de l'industrie européenne et à améliorer sa compétitivité internationale (article 130 F), comme moyen de réaliser le Marché Unique.

4.6 Dans cette perspective, la Banque continuera à financer les investissements industriels dans les zones assistées (article 130, point a), et dans d'autres zones aux fins de modernisation et de conversion (article 130, point b dans le cas de l'Espagne et du Portugal), ainsi qu'aux fins des économies d'énergie et de la protection de l'environnement (article 130, point c). Une grande partie des investissements industriels est réalisée par des PME et la Banque continuera à soutenir ces investissements dans le cadre des dispositions prises par le conseil d'administration à sa réunion du 14 décembre 1988, à la suite de la résolution du conseil des gouverneurs du 25 février 1987. Pour ce qui est des grands projets industriels situés en dehors des zones assistées, le comité de direction a l'intention de les choisir en se référant comme il convient aux orientations définies par le conseil des gouverneurs (document CG 84/4) et en mettant l'accent sur la compétitivité internationale et sur l'intégration européenne au titre de l'article 130, point c).

4.7 Les conséquences du programme pour 1992 sur les activités de la BEI peuvent aller bien au-delà des aspects opérationnels immédiats évoqués ci-dessus, et pour se faire une idée plus complète de ces conséquences, il importe d'examiner les répercussions de caractère plus général qui affecteront la Banque dans la mesure où elles concerneront tout le secteur des services financiers.

4.8 Les modifications récemment intervenues ou prévisibles des législations bancaires nationales et européenne pourraient inciter les banques européennes à devenir des banques universelles (type de banque déjà bien établi dans un certain nombre de pays membres, mais qui n'existe pas dans plusieurs autres). En conséquence, il se peut que les opérations sur le marché des capitaux (y compris les souscriptions d'actions et d'obligations, et surtout, le financement à long terme) soient de plus en plus effectuées par des banques commerciales européennes tandis que les institutions de crédit à long terme pourraient renforcer leurs activités sur le marché bancaire destiné aux particuliers et dans les services d'investissements. On pourrait donc assister à un mélange de fonctions jusqu'à présent bien distinctes et à un élargissement du secteur où les activités de la BEI pourraient se chevaucher avec celles des banques ordinaires, les frontières du domaine d'activité de la BEI pouvant s'en trouver modifiées.

4.9 Il se peut qu'une proportion croissante des transactions financières s'effectue par relations directes entre investisseurs et emprunteurs sans intervention des institutions financières en tant que fournisseurs de fonds. La raison en est qu'un nombre accru de ces opérations pourrait être plus efficacement réalisées par les marchés des capitaux eux-mêmes, et que, compte tenu de leur faible rentabilité, elles ne justifient guère l'engagement du capital des banques au niveau requis. A la fin de 1992, les règles de la BRI concernant le niveau des fonds propres, et les directives de la CEE sur les ratios de solvabilité conféreront une importance accrue au volume du capital disponible et à son utilisation optimale. Si tel est le cas, la Banque pourrait, de même que les autres institutions financières, être amenée à se concentrer davantage sur des opérations financières moins normalisées et plus complexes comportant peut-être des coûts plus élevés. Tout cela nécessitera des ressources financières suffisantes. D'autre part, si la Banque devait se concentrer sur ses activités plus traditionnelles de prêteur à long terme de fonds à taux fixes, elle pourrait se trouver confrontée à une concurrence accrue de la part des marchés des capitaux.

4.10 Enfin, la création du marché unique européen attire de nouveaux participants dans les secteurs du financement des infrastructures et celui la restructuration industrielle - non seulement les banques européennes, mais aussi des intermédiaires financiers non-européens.

4.11 En conséquence, les demandes de financement continueront certes probablement à progresser parallèlement à l'augmentation des besoins d'investissements créés par l'approche de l'échéance de 1992, mais les promoteurs mis en présence d'une offre plus diversifiée en formules de financement s'attendent sans doute à se voir offrir des financements assortis de conditions calculées au plus juste et d'un caractère novateur. Cela pourrait signifier, pour les années à venir, que les recettes et l'excédent de gestion de la Banque risquent de progresser à un rythme plus lent que celui prévu dans les projections indiquées plus haut, car celles-ci partent de l'hypothèse d'un environnement extérieur largement inchangé.

Compte tenu de la transformation de cet environnement, l'auto-suffisance de la Banque sur le plan financier exigera de plus en plus de sa part qu'elle dispose de ressources en capital suffisantes, qu'elle ait le souci constant de conserver sa souplesse d'adaptation aux circonstances, et qu'elle fasse preuve de son aptitude à détecter les besoins de ces clients et à tenir compte de leur évolution.

5 CONCLUSIONS

5.1 La politique de financement de la Banque doit continuer à respecter les priorités communautaires, car le programme pour 1992 entraînera des transformations fondamentales,

- dans l'industrie et donc chez les clients de la Banque ;
- dans le secteur des services financiers, et donc dans les institutions financières qui sont les cofinanciers de la Banque et les intermédiaires pour ses prêts globaux, ainsi que dans celles auprès desquelles elle se procure des fonds ;
- dans les fonds structurels qui fourniront des financements accrus sous forme de subventions, parallèlement aux prêts de la Banque, particulièrement dans les régions.

Pour y parvenir et rester au coeur de l'action communautaire, la Banque doit rester fidèle à sa politique d'adaptation pragmatique qui a été constamment suivie par ses organes de direction depuis de nombreuses années. Cette politique, ajoutée à l'importance que la Banque attache traditionnellement à la qualité des investissements qu'elle finance, constitue la meilleure garantie qu'elle continuera à jouer pleinement le rôle qui lui revient dans le développement équilibré de la Communauté.

5.2 Il est impossible de prévoir comment évoluera à moyen terme le volume des prêts, et le comportement des taux d'intérêts et des autres facteurs qui influent sur l'évolution de l'excédent de gestion de la Banque est tout aussi incertain. Toutefois, deux conclusions pourraient se dégager de l'analyse qui précède. La première est qu'une augmentation de capital sera probablement nécessaire dans le courant de l'année 1991, ce qui signifie que les travaux préparatoires devront avoir lieu en 1990. La deuxième conclusion qui a un caractère plus préliminaire à ce stade, peut être énoncée comme suit : il semble que, sur la base des hypothèses utilisées, cette augmentation de capital ne devrait pas nécessiter un pourcentage de versement impliquant une contribution notable de la part des actionnaires de la Banque. Toutefois, l'évolution des activités de la Banque dépendra d'une grande diversité de facteurs non quantifiables au stade actuel, et toute décision sur le pourcentage de versement approprié devra être prise en fonction des circonstances qui prévaudront alors.

Annexes: 3

Annexe I

Hypothèses macro-économiques utilisées dans les simulations

L'accélération des investissements fixes dans la Communauté en 1988, après une période de relative stagnation pendant une grande partie des années 1980, devrait se poursuivre en 1989 et pendant une partie de 1990. Ces investissements fixes pourraient cependant avoir tendance à se stabiliser à l'approche de 1992. Le fort accroissement des investissements fixes qui a marqué les années 1987-90 en Espagne et au Portugal pourrait voir son rythme devenir plus mesuré au cours des années 1990. L'inflation ne devrait pas poser de problèmes majeurs au début des années 1990, mais des augmentations modérées de l'inflation dans certains pays européens au cours de 1989 seront un sujet de préoccupation. Les autorités ont réagi fermement à ces pressions inflationnistes, qui ne devraient cependant avoir qu'un caractère temporaire, en augmentant les taux à court terme au début de 1989. On peut s'attendre ultérieurement à une diminution générale modérée des taux. On a supposé que l'économie mondiale ne subira aucune nouvelle crise pétrolière. Deux hypothèses ont été retenues pour les projections - le scénario I qui suppose une croissance modérée des prêts, et le scénario II qui est fondé sur l'hypothèse d'une forte croissance de ces prêts.

Selon le scénario I, la croissance des prêts sur ressources propres de la BEI dans la Communauté devrait atteindre 11 400 millions d'ECU en 1989, soit une augmentation de 28 % par rapport au chiffre de 1988 (lui-même supérieur de 30 % au chiffre de l'année antérieure). En 1990, les prêts de la BEI dans la Communauté, selon ce même scénario, pourraient s'accroître de 15 %. Au cours des années ultérieures (1991-94) on suppose une croissance moyenne des prêts de 10 %. Au cours de la période 1989-1994, la moyenne de la croissance des prêts dans la Communauté serait de 13,8 % par an. Les prêts accordés aux pays associés seraient en moyenne d'environ 600 millions d'ECU par an au cours de la période 1989-94.

Selon le scénario II, les prêts à l'intérieur de la Communauté augmenteraient de 25 % en 1989 (comme dans le scénario I), mais le taux d'accroissement reviendrait à seulement 20 % en 1990 et à 15 % par an jusqu'à 1994. Les prêts aux pays associés, dans cette hypothèse, augmenteraient rapidement pour atteindre 900 millions d'ECU par an en 1990 et ils se maintiendraient ensuite à ce niveau.

Le taux moyen des prêts de la BEI reflétera la tendance des taux internationaux à long terme, tandis que le rendement des placements de trésorerie aura tendance à refléter les taux internationaux à court terme. Selon les projections, le taux moyen des prêts de la BEI augmentera modérément et passera d'une moyenne de 8 % en 1988 à 8,8 % en 1989, pour ensuite diminuer lentement. Les courbes de rendement sur les principaux marchés, qui à l'heure actuelle sont plates ou descendantes étant donné que les taux d'intérêt à court terme ont modérément augmenté à la suite de l'adoption d'une politique de resserrement du crédit par les autorités monétaires, retrouveront à partir de 1990 une configuration plus normale.

%	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>
BEI, taux des prêts, moyenne	8,0	8,8	8,6	8,4	8,2	8,0	7,8
Rendement des placements de trésorerie	7,6	9,2	8,6	8,2	7,8	7,4	7,0

Etant donné cette tendance à une augmentation modérée des taux d'intérêt en 1989, les remboursements anticipés d'emprunts effectués par la BEI devraient probablement être réduits par rapport au montant de 1 344 millions d'ECU enregistré en 1988. Les remboursements anticipés d'emprunts devraient d'élever à 900 millions d'ECU en 1989, et à 600 millions d'ECU en 1990/91, pour atteindre un montant nul au cours des années ultérieures. Les remboursements anticipés de prêts, qui s'élèvent généralement à 200 millions d'ECU par an, enregistreront une forte hausse en 1989 et 1990 en raison de facteurs exceptionnels et atteindront respectivement 1 000 millions d'ECU et 1 300 millions d'ECU.

Dans le scénario I, les différences de change sur les prêts, qui résultent des fluctuations des taux de change par rapport à l'unité de compte de l'ECU, sont supposées être nulles ; dans le scénario II, on suppose qu'au cours des années 1989-91 il y aura des différences de change positives sur les prêts qui s'élèveront à 1 000 millions d'ECU.

SCENARIO I

Ratios BEI 1988-1994

<u>Millions d'ECU</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>
1. Encours des prêts et garanties	47 627	55 500	64 150	74 600	84 100	94 350	105 500
2. Capital souscrit	28 800	28 800	28 800	60 000	60 000	60 000	60 000
3. Encours des emprunts (y compris à court terme)	37 701	43 700	50 900	59 350	67 130	75 900	85 600
4. Fonds propres (1)	6 932	7 960	9 040	10 190	11 410	12 730	13 980
5. Excédent de gestion	727	860	920	980	1 060	1 150	1 250

Ratios

A. Encours des prêts/ capital souscrit	1,65	1,93	2,23	1,24	1,40	1,57	1,76
B. Encours des emprunts/ capital souscrit	1,31	1,52	1,77	0,99	1,12	1,27	1,43
C. Fonds propres/encours des prêts	0,146	0,143	0,141	0,137	0,136	0,135	0,133
D. Fonds propres/encours des emprunts	0,184	0,182	0,178	0,172	0,170	0,168	0,163
E. Rendement des fonds propres *	11,3%	11,5%	10,8%	10,2%	9,8%	9,5%	9,4%
F. Rendement des actifs productifs **	1,7%	1,7%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%	1,3%
G. Ratios de couverture de l'intérêt ***	1,23	1,24	1,22	1,21	1,21	1,20	1,19

(1) Les fonds propres sont la somme du capital versé, du fonds de réserve, des réserves supplémentaires, de la provision pour variation du taux de conversion de l'ECU et de l'excédent annuel.

* Moyenne de deux fins d'exercice.

** Excédent de gestion par rapport aux prêts décaissés et à la trésorerie (moyenne de deux fins d'exercice).

*** Excédent de gestion plus coût des emprunts par rapport au coût des emprunts.

SCENARIO II

Ratios BEI 1988-1994

<u>Millions d'ECU</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>
1. Encours des prêts et garanties	47 627	56 750	67 000	80 200	92 100	105 800	121 600
2. Capital souscrit	28 800	28 800	28 800	60 000	60 000	60 000	60 000
3. Encours des emprunts (y compris à court terme)	37 701	44 760	53 590	64 600	74 450	86 420	100 600
4. Fonds propres (1)	6 932	7 960	9 045	10 205	11 435	12 775	14 050
5. Excédent de gestion	727	860	925	990	1 070	1 170	1 275

Ratios

A. Encours des prêts/ capital souscrit	1,65	1,97	2,32	1,34	1,54	1,76	2,03
B. Encours des emprunts/ capital souscrit	1,31	1,55	1,86	1,08	1,24	1,44	1,68
C. Fonds propres/encours des prêts	0,146	0,140	0,135	0,127	0,124	0,121	0,116
D. Fonds propres/encours des emprunts	0,184	0,178	0,169	0,158	0,154	0,148	0,140
E. Rendement des fonds propres *	11,3%	11,5%	10,9%	10,3%	9,9%	9,7%	9,5%
F. Rendement des actifs productifs **	1,7%	1,7%	1,6%	1,4%	1,3%	1,2%	1,2%
G. Ratios de couverture de l'intérêt ***	1,23	1,24	1,22	1,20	1,19	1,17	1,17

(1) Les fonds propres sont la somme du capital versé, du fonds de réserve, des réserves supplémentaires, de la provision pour variation du taux de conversion de l'ECU et de l'excédent annuel.

* Moyenne de deux fins d'exercice.

** Excédent de gestion par rapport aux prêts décaissés et à la trésorerie (moyenne de deux fins d'exercice).

*** Excédent de gestion plus coût des emprunts par rapport au coût des emprunts.