

## «Le MES veut élargir sa base d'investisseurs avec des émissions en dollars»

Kalin A. Anev Janse, en charge du financement, de l'ALM et du prêt pour le MES et pour le FESF, expose sa stratégie.

Par Solenn Poullennec 

### L'Agefi : Quels sont vos objectifs de financement pour 2017?

**Kalin A. Anev Janse :** L'année prochaine, le FESF (Fonds européen de stabilité financière) et le MES (Mécanisme européen de stabilité) devraient émettre 50 milliards d'euros à moyen et long terme - contre 39 milliards d'euros cette année - et continueront leur programme de 13 milliards d'euros de billets de trésorerie. Pour le FESF cette augmentation s'explique par les tombées de dette que nous devons refinancer. Pour le MES, il s'agit non seulement de refinancer les tombées mais aussi de financer le troisième programme grec décidé à l'été 2015 et qui pourrait atteindre 86 milliards d'euros. Au cours des prochaines années, nous devrions émettre entre 30 et 50 milliards d'euros par an. Ce n'est qu'après une décennie que le montant de nos programmes devrait baisser lorsque les pays que nous avons financés commenceront à nous rembourser.

### Que se passe-t-il si le FMI ne participe pas au troisième plan grec?

Nous partons du principe que le FMI va participer. S'il ne peut pas contribuer au plan, nous pourrions de toutes façons le financer. En soi, nous n'avons pas besoin de la participation financière du FMI mais le traité du MES demande à ce que les pays, qui comme la Grèce, sollicitent un plan d'aide du MES, demandent en parallèle un programme au FMI.

### Comment aider la Grèce à mieux supporter le poids de sa dette?

En mai 2016, l'Eurogroupe nous a chargés d'étudier différentes mesures de soutien, à court, moyen et long terme, pour la Grèce. A court terme, nous pouvons réorganiser les remboursements prévus. La maturité moyenne des prêts qui est de 28 ans pourrait passer à 32,5 ans. Nous pouvons aussi travailler à la réduction du risque de taux. Enfin, nous avons annoncé la suppression d'une clause qui aurait abouti à l'augmentation des intérêts payés par la Grèce. Ces mesures, qui restent à détailler, pourraient être discutées par notre conseil à la fin de l'année. Les mesures de moyen et long termes seront étudiées et, si besoin, appliquées en fin de programme à la mi-2018.

### Comment évoluera votre stratégie d'émission en 2017?

Au MES, nous comptons réaliser notre première émission en dollars à partir de la fin de 2017. Nous voulons ainsi élargir notre base d'investisseurs. Les opérations en dollars sont particulièrement attractives pour les banques centrales non européennes. Il est aussi moins cher en ce moment de se financer en dollar. Nous comptons faire une ou deux opérations par an dans cette devise, l'euro restera notre monnaie d'émission principale. Nous allons continuer à faire des placements privés pour le monde germanophone (N-Bonds) comme initié cette année. Ces placements sont prisés par les investisseurs parce que nous offrons des maturités sur mesure.



Kalin A. Anev Janse, secrétaire général du MES et du FESF.  
Photo ESM.

### Comment s'est passé votre programme 2016?

Mercredi, nous avons achevé le programme de financement du FESF et celui du MES sera terminé d'ici à la fin de novembre. Ces programmes ont été un succès. Nous avons pu rallonger la maturité moyenne de notre encours de dette qui est aujourd'hui située entre 7 et 8 ans alors qu'elle était de 5 à 6 ans en fin d'année dernière. Notre stratégie est de rester actifs sur tous les segments de la courbe. Aujourd'hui nous pouvons officiellement émettre des titres à 45 ans mais nous n'émettrons pas au-delà de 43 ans compte tenu des prêts que nous avons accordés à la Grèce.

### Quel est l'impact du QE de la BCE et donc de la baisse des taux?

L'action de la BCE est significative. Nous estimons qu'elle détient 32% de notre dette éligible à son programme soit 50 milliards d'euros. Dans ce contexte, nous émettons en négatif jusqu'à 9 ans. Nous avons constaté un regain d'intérêt pour les obligations à plus long terme alors que des investisseurs évitent les taux négatifs et cherchent du rendement. La bonne nouvelle c'est qu'il y a toujours de l'intérêt pour les émissions à court terme et moyen terme. Par exemple, ce mois-ci, nous avons placé des titres à 6 ans à -20,3 pb mais avec une demande supérieure à 5,3 milliards d'euros. Les trésoriers de banques continuent à acheter à court terme pour des raisons réglementaires et par rapport aux titres allemands nous restons attractifs. Ces bonnes conditions de financement profitent à la Grèce.

### Comment gérez-vous votre capital avec de tels taux?

Avec les taux bas, nous avons bénéficié du renchérissement des obligations mais nous sommes soucieux du coût des taux négatifs pour le futur. Nous avons donc déjà pris des mesures pour diversifier nos expositions et nous en discuterons d'autres l'an prochain. ●