



AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 12 juillet 2016

**sur l'exclusion des droits de compensation à l'égard des créances remises en garantie auprès
d'une banque centrale du Système européen de banques centrales
(CON/2016/37)**

Introduction et fondement juridique

Le 10 juin 2016, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère français des Finances et des Comptes publics, portant sur un projet de disposition législative excluant l'exercice de tout droit de compensation, contractuel ou juridique, à l'égard des créances mobilisées en garantie auprès d'une banque centrale du Système européen de banques centrales (SEBC) (ci-après le « projet de loi »).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et de l'article 2, paragraphe 1, troisième, cinquième et sixième tirets, de la décision 98/415/CE¹, étant donné que le projet de loi a trait aux banques centrales nationales, aux systèmes de paiement et de règlement, ainsi qu'aux 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.

1. Objet du projet de loi

- 1.1 Le projet de loi a pour objet d'introduire en droit français une disposition spécifique visant à éliminer les risques de compensation résultant du fait que la Banque de France et d'autres banques centrales du SEBC acceptent certaines créances comme garanties éligibles lors des opérations de politique monétaire du SEBC, des opérations de crédit intra-journalier et autres opérations de crédit.
- 1.2 Un droit de compensation naît lorsqu'un débiteur dispose d'un droit juridique de compenser ses obligations envers un créancier à concurrence du montant des créances non recouvrées qu'il détient sur ce dernier, par exemple des dépôts bancaires. Le risque de compensation est le risque de perte pour le SEBC qui survient lorsqu'une banque centrale du SEBC réalise une créance remise en garantie par une contrepartie défaillante, dès lors que la créance mobilisée en garantie aurait perdu une partie de sa valeur du fait de la compensation.

¹ 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 réglementation (JO L 189 du 3.7.1998, p. 42).

- 1.3 Afin d'éliminer le risque de compensation, le projet de loi dispose que, nonobstant toute disposition ou stipulation contraire, aucun droit de compensation ne peut engendrer l'extinction, en tout ou partie, des créances remises en garantie à une banque centrale membre du SEBC.

2. Observations générales

- 2.1 Les créances sont acceptées comme garanties éligibles pour les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème et les opérations de crédit intra-journalier depuis le 1^{er} janvier 2007². Le dispositif applicable aux créances supplémentaires (ACC) mis en œuvre en décembre 2011 à titre temporaire a étendu le périmètre d'éligibilité des créances acceptées à titre de garantie. En vertu du dispositif ACC, d'autres types de créances tels que les prêts immobiliers résidentiels ou les portefeuilles de créances, sous réserve de répondre à certains critères spécifiques supplémentaires, sont éligibles à titre de garantie dans certaines juridictions de la zone euro, dont la France.
- 2.2 La BCE considère l'objectif poursuivi par le projet de loi et visant à exclure les risques de compensation liés à l'acceptation de créances en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème comme étant légitime et parfaitement conforme aux statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après les « statuts du SEBC »). La protection du SEBC contre toute perte potentielle résultant de l'acceptation de tels titres en garantie est étroitement liée à l'exigence énoncée à l'article 18.1, deuxième tiret, des statuts du SEBC, selon laquelle les prêts effectués par les banques centrales du SEBC doivent être effectués sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts. En outre, le traitement approprié des risques de compensation facilite également le maintien de l'éligibilité des créances en tant que sûretés éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème³, et contribue ainsi à l'efficacité de la transmission de la politique monétaire à l'économie réelle.
- 2.3 La BCE observe qu'à l'instar de ce projet de loi, des dispositions juridiques excluant les risques de compensation lorsque des créances sont mobilisées à titre de garantie aux fins des opérations de banque centrale ont été adoptées par plusieurs autres États membres de la zone euro. Les démarches suivies par ces États membres varient quant au périmètre des parties bénéficiant de cette exclusion. Dans certains États membres, les dispositions juridiques excluent uniquement les droits de compensation à l'égard de créances mobilisées en garantie auprès de leur propre banque

² Voir les « Décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE (autres que les décisions relatives à la fixation des taux d'intérêt) » pour juillet 2005 et le communiqué de presse de la BCE du 22 juillet 2005 y afférant intitulé « Dispositif de garanties de l'Eurosystème : inclusion des actifs non négociables dans la Liste unique », disponibles sur le site de la BCE à www.ecb.europa.eu.

³ En 2008, la Commission européenne a relevé que la possibilité pour le débiteur d'une créance remise en garantie d'exercer des droits de compensation pouvait décourager d'utiliser des créances à titre de garantie. En effet, « la garantie proprement dite peut disparaître si le débiteur exerce son droit de compensation à l'égard des créanciers de la créance et à l'égard des personnes en faveur desquelles les créanciers ont effectué une cession, un nantissement ou toute autre mobilisation de la créance en garantie ». (Proposition de directive modifiant la directive 98/26/CE) Voir « Document de travail des services de la Commission accompagnant la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la directive concernant les contrats de garantie financière, en ce qui concerne les systèmes liés et les créances – Analyse d'impact », avril 2008, disponible sur le site Eur-lex à www.eur-lex.europa.eu.

centrale. Certains États membres ont également des dispositions juridiques qui prévoient une protection de la BCE et des autres banques du SEBC. Dans un État membre, l'exclusion des droits de compensation s'applique aux opérations réalisées auprès de l'ensemble des banques centrales de l'Union et à tout tiers à qui une créance peut être transférée par la suite par une banque centrale⁴.

- 2.4 Dans ce contexte, le projet de loi exclut tous droits de compensation à l'égard des créances mobilisées en garantie auprès d'une banque centrale du SEBC⁵. Cette exclusion n'est soumise à aucune formalité supplémentaire et s'applique nonobstant toute disposition ou stipulation contraire. La BCE accueille favorablement l'initiative des autorités françaises visant à exclure de tels risques de compensation⁶. En particulier, la BCE se félicite de l'application élargie du projet de loi et de ce que ses dispositions s'appliquent aux créances mobilisées en garantie aux fins des opérations réalisées auprès de toutes les banques centrales du SEBC.
- 2.5 Toutefois, la BCE considère que pour accroître encore l'efficacité de la protection contre les droits de compensation, le projet de loi devrait aussi s'appliquer à tout tiers qui acquiert des créances auprès d'une banque centrale du SEBC. En effet, en cas de défaillance d'une contrepartie d'une banque centrale, la garantie représentée par les créances devrait être réalisée. La banque centrale qui réalise la garantie en tant que propriétaire légal des créances pourrait décider de conserver les créances dans son portefeuille ou de les céder à un tiers. Si les créances étaient cédées à un tiers, les banques centrales du SEBC ne seraient entièrement protégées contre le risque de compensation que si la protection accordée aux banques centrales du SEBC était transférée au tiers acquéreur avec les créances. Dans le cas contraire, les droits de compensation applicables pourraient continuer d'influencer la valeur à laquelle les banques centrales du SEBC pourraient céder les créances. À cet égard, la BCE suggère, afin d'assurer une parfaite efficacité au projet de loi également en cas de cession par une banque centrale de ses créances à un tiers, que le projet

⁴ Voir la loi relative à l'autonomie de Banco de España, sixième disposition supplémentaire, paragraphe 4, point e), introduite par le décret-loi royal 2/2012 sur la réorganisation du secteur financier.

⁵ La BCE note que la technique juridique utilisée pour mobiliser des créances auprès de la Banque de France consiste en un dispositif de garantie financière résultant d'un transfert de propriété conformément à l'article L.211-38 du Code monétaire et financier français (COMOFI). En vertu de l'article L.211-38 du COMOFI, la constitution de telles garanties et leur opposabilité ne sont subordonnées à aucune formalité.

⁶ La BCE a déjà indiqué dans sa réponse au livre vert de la Commission sur l'établissement d'une Union des marchés des capitaux (UMC) que même si les débiteurs peuvent actuellement légitimement renoncer à leurs droits de compensation au titre de la directive dite « garanties financières » (DGF), les divergences dans la transposition et dans l'interprétation de la DGF entravent considérablement la logique sous-jacente de la protection des preneurs de garantie de cette disposition, effet qui pourrait être atténué si la compensation à l'égard des créances mobilisées en garantie auprès des banques centrales était totalement exclue. Voir, « Construire une Union des marchés des capitaux – contribution de l'Eurosystème au livre vert de la Commission européenne », (*Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper*) p. 24, disponible sur le site de la BCE à www.ecb.europa.eu.

de loi étende expressément la protection contre les droits de compensation aux tiers acquéreurs.

Le présent avis sera publié sur le site internet de la BCE.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 12 juillet 2016.

[signé]

Le président de la BCE

Mario DRAGHI