



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

15 janvier 2004

**MESURES D'AMÉLIORATION DU DISPOSITIF DE GARANTIES DE
L'EUROSYSTEME : SYNTHÈSE DES RÉPONSES
A LA CONSULTATION PUBLIQUE**

Le 11 juin 2003, l'Eurosystème a lancé une consultation publique relative aux mesures d'amélioration de son dispositif de garanties et les contreparties ont été invitées à transmettre leurs réponses avant le 15 septembre 2003. Les participants de marché se sont fortement impliqués dans la procédure de consultation et 59 réponses ont été reçues au total. Certaines de ces réponses ont été fournies par les banques à titre individuel, d'autres par des associations de participants de marché, y compris les associations européennes du secteur du crédit, le Conseil européen des paiements, l'ACI (et les affiliés nationaux) et des associations nationales de participants de marché. Tous les acteurs interrogés se sont félicités de l'initiative de l'Eurosystème de consulter le marché au premier stade des discussions sur une éventuelle réforme de la politique en matière de garanties.

Ce document présente une synthèse des principaux éléments de réponse reçus par l'Eurosystème ; il comprend une première partie consacrée aux commentaires généraux portant sur la proposition de réformer la politique en matière de garanties en établissant une liste unique, suivie d'un examen catégorie par catégorie des actifs proposés pour figurer dans cette liste unique. Il va sans dire que les avis exposés dans cette synthèse reflètent l'opinion du secteur financier, telle qu'elle ressort de la consultation, et ne peuvent en aucune façon être attribués à l'Eurosystème. Néanmoins, l'Eurosystème tiendra bien évidemment compte des avis du marché en décidant des mesures d'amélioration du dispositif de garanties.

1. Commentaires généraux sur la réforme proposée

Une adhésion générale à la réforme proposée :

Presque toutes les réponses reçues sont favorables à la proposition de remplacer le système à deux niveaux par une liste unique de garanties éligibles. Le soutien apporté à la réforme est en grande partie motivé par le souhait d'établir une égalité de traitement entre les contreparties, ce qui n'est pas entièrement le cas à l'heure actuelle, étant donné que seules certaines banques centrales nationales (BCN) ont choisi d'établir une liste de garanties de niveau 2 composée d'actifs nationaux. Même si ces actifs peuvent également faire l'objet d'une utilisation transfrontière, cela n'est pas suffisant pour

garantir une véritable égalité de traitement, car tous les participants devraient avoir la possibilité d'utiliser des actifs similaires indépendamment du lieu où ils sont établis. Le besoin de rendre le dispositif de garanties plus transparent constitue le second argument en faveur de la réforme. En effet, de l'avis des parties consultées, une liste unique pourrait réduire l'actuelle hétérogénéité de la liste des actifs de niveau 2, facilitant ainsi une utilisation transparente du dispositif de garanties au niveau paneuropéen.

Néanmoins, il convient de souligner que quelques opérateurs de marché et associations nationales d'États membres de l'UE ne participant pas à l'UEM se sont prononcés contre une poursuite de la réforme du dispositif de garanties, essentiellement parce que le système actuel leur donne satisfaction. Certains opérateurs ont également demandé le rétablissement de l'utilisation de « garanties hors zone euro » par les participants de l'Eurosystème au dispositif, comme cela était le cas avant le 1^{er} juillet 2003. Ils affirment, sans développer, que la suppression de ce type de garanties de la liste nuit à leur compétitivité.

Un besoin croissant de garanties :

La quasi-totalité des acteurs interrogés ont demandé que la nouvelle liste unique comprenne plus de garanties que la liste actuelle des actifs de niveau 1. En effet, la majeure partie d'entre eux estiment que la taille de la liste unique devrait être au moins égale à celle des listes de niveau 1 et de niveau 2 cumulées. En outre, la plupart réclament un nombre plus important de garanties éligibles et proposent, notamment, que de nouvelles catégories de garanties soient incluses dans la liste. Ils font valoir que la nouvelle politique en matière de garanties devrait être en mesure de répondre à l'utilisation croissante des garanties, dans un « environnement de paiements internationaux en évolution », ainsi que de systèmes de paiement et de compensation et de règlement de titres.

Davantage de garanties pour les marchés de capitaux en euros :

De fait, tous les opérateurs consultés craignent que les actifs de niveau 2 actuellement éligibles soient exclus de la liste unique (en particulier lorsqu'ils disposent de tels actifs dans leur pays et même si ceux-ci sont rarement ou jamais utilisés). Ils prévoient un accroissement *de facto* de la demande de garanties libellées en euros du fait des évolutions actuelles du marché, telles que le nouvel accord de Bâle (Bâle II) sur les fonds propres, et du développement du compartiment garanti du marché monétaire (c'est-à-dire le marché des pensions en euros). À cet égard, les bilans des banques se trouveront allégés et les garanties (à des prix raisonnables) deviendront par conséquent plus rares.

Davantage de garanties pour les opérations sur les marchés internationaux :

La plupart des acteurs interrogés demandent l'incorporation dans le dispositif de garanties de l'Eurosystème de titres de créance libellés en devises des pays du G10. Ils font valoir que de tels actifs sont indispensables pour faire face à l'augmentation des opérations au niveau international (notamment dans le cadre du développement du système CLS (Continuous Linked Settlement)).

Néanmoins, plusieurs réponses indiquent qu'une extension de la liste des garanties ne doit pas se faire au détriment de l'harmonisation ou de la transparence du dispositif de garanties, ni accroître les coûts de gestion.

La nécessité d'une harmonisation plus poussée du dispositif de garanties harmonisé :

La plupart des participants consultés se sont prononcés en faveur de la poursuite de l'harmonisation des pratiques dans le domaine des garanties. Ils préconisent des « procédures simples, au meilleur coût et faciles à utiliser pour constituer des garanties » ; leurs demandes portent sur les éléments suivants :

- ◆ une rationalisation et une harmonisation des procédures ;
- ◆ l'accès aux mêmes garanties à un coût équivalent pour toutes les contreparties de l'Eurosystème ;
- ◆ des coûts peu élevés pour les contreparties, compte tenu d'un « facteur de bien public » lors de l'utilisation de garanties pour les opérations de crédit de l'Eurosystème ; des décotes raisonnables devraient être appliquées ;
- ◆ la reconnaissance du fait que la disponibilité des garanties à l'endroit et au moment où elles sont nécessaires est l'élément fondamental pour les crédits intrajournaliers dans *Target*, plutôt que le seul niveau global des garanties.

Le dispositif de garanties de l'Eurosystème suscite de fortes attentes :

La plupart des acteurs interrogés souhaiteraient que la mise en œuvre du dispositif de garanties soit fondée sur les principes d'harmonisation, d'extension/diversification des actifs éligibles, de neutralité en termes de concurrence, de simplification des procédures (moins de tâches administratives), de coûts-efficacité et de transparence en matière d'éligibilité des actifs.

2. Principales catégories d'actifs figurant actuellement sur les listes de niveau 2 susceptibles d'être incluses dans la liste unique

Généralement, les réponses sont favorables au principe d'une liste unique comprenant, aux côtés des actifs de niveau 1, au moins les actifs figurant actuellement sur les listes de niveau 2. Néanmoins, ce soutien s'exprime en termes généraux et aucune priorité claire n'a été formulée entre les différentes catégories d'actifs de niveau 2. Les acteurs consultés soutiennent l'idée de créer un dispositif de garanties uniforme aussi large et diversifié que possible en termes de catégories d'actifs afin de

satisfaire toutes les contreparties et pas seulement quelques-unes d'entre elles (pour éviter d'avoir une incidence sur les conditions de concurrence).

Tous les participants interrogés se sont montrés peu désireux de voir aucun des actifs figurant actuellement sur les listes de niveau 2 retiré de la liste des effets éligibles (c'est le cas notamment des opérateurs de marché dans les pays où ces actifs sont éligibles). Dans les cas où un éventuel retrait de certaines catégories d'actifs est mentionné, les participants recommandent qu'il s'effectue de façon progressive, c'est-à-dire en l'étalant sur plusieurs années.

2.1 Actifs non négociables (prêts bancaires)

Fort soutien en faveur des prêts bancaires :

Dans le cadre de la demande exprimée par les contreparties en faveur d'une extension généralisée de la liste des garanties éligibles, les actifs non négociables, et notamment les prêts bancaires, sont considérés comme des catégories d'actifs importantes devant figurer sur la liste unique. Seules quelques réponses ne sont pas favorables à cette inclusion.

Du point de vue de l'Eurosystème, la définition des « prêts bancaires » actuellement envisagée pour la liste unique se limite aux prêts en euros aux entreprises et aux administrations publiques ; certaines contreparties semblent néanmoins retenir une définition plus large de ce terme. Par exemple, certains établissements interrogés demandent que les prêts bancaires libellés en devises, les *pools* de prêts (ou approche dite de « portefeuille »), les prêts garantis par l'État et les *Schuldscheindarlehen* soient également pris en compte. Il est également proposé d'inclure dans la liste unique d'autres catégories d'actifs non négociables déjà éligibles (billets à ordre irlandais adossés à des créances hypothécaires et prêts hollandais).

L'approche dite « de portefeuille » :

Un grand nombre de contreparties proposent d'accepter les prêts bancaires en garantie sur la base d'un portefeuille. Ils font valoir qu'une approche dite de portefeuille (c'est-à-dire la cession collective de portefeuilles de prêts diversifiés, en conformité avec les pratiques de collatéralisation des titres adossés à des actifs (*asset-backed securities* – ABS) supprimerait la nécessité de déterminer des critères d'éligibilité spécifiques pour chaque prêt bancaire en termes de montant minimal et d'échéance minimale/maximale. À leur avis, cette approche éviterait d'avoir à envoyer des notifications aux divers débiteurs.

Flexibilité maximale pour les prêts bancaires :

En ce qui concerne les caractéristiques des prêts bancaires, le secteur bancaire européen recommande des procédures de traitement automatisées et efficaces. Si de telles procédures sont mises en place, la définition d'un montant minimal pour les prêts bancaires perdra de son utilité. Pour des raisons identiques, les contreparties ne semblent pas favorables à la fixation d'une échéance minimale ou maximale, privilégiant ainsi une flexibilité maximale.

Toutefois, un certain nombre de participants interrogés ont considéré qu'il était pertinent de définir un montant minimal pour les prêts bancaires acceptés en garantie ainsi qu'une échéance minimale/maximale. Par exemple, certains ont suggéré de relier ces actifs à la gamme d'échéances la plus commune pour les titres de créance négociables de niveau 1, comprise entre cinq et dix ans. Un certain nombre de contreparties préconisent de faire correspondre la durée résiduelle minimale avec celle des opérations principales de refinancement, ou une période encore plus longue, un mois par exemple. À l'inverse, d'autres acteurs de marché sont favorables à une durée minimale ne dépassant pas 48 heures. Enfin, en ce qui concerne le montant minimal, les participants qui préconisent l'instauration d'un tel seuil s'interrogent sur son niveau optimal en termes de rapport coûts/avantages (la fixation d'un seuil élevé implique que les prêts bancaires éligibles seront moins nombreux). Deux groupes se dégagent : le premier recommande un montant minimal ne dépassant pas 100 000 euros, le second un seuil minimal plus élevé, s'inscrivant dans une fourchette comprise entre 500 000 euros et quelques millions d'euros.

Pas de commission sur les prêts bancaires :

Les contreparties sont généralement opposées à ce que des principes particuliers de récupération des coûts soient appliqués à cette catégorie d'actifs. À leur avis, le prélèvement d'une commission entraînerait un traitement discriminatoire (vis-à-vis des autres catégories d'actifs) et ne paraît pas se justifier au vu des systèmes existants. En outre, il a été souligné que les quatre banques centrales qui ont inclus ces actifs dans leur liste de niveau 2 ne facturent pas de commission à leurs utilisateurs (pas plus pour l'évaluation de la qualité de signature que pour la gestion de la garantie).

Procédures efficaces et automatisées de gestion des prêts bancaires :

De nombreux acteurs de marché consultés considèrent que les prêts bancaires se sont avérés efficaces et qu'ils sont largement utilisés dans les pays où ces actifs sont déjà éligibles et où des procédures adaptées à leur utilisation sont en place. Le coût d'opportunité de cette catégorie de garanties est inférieur à celui afférent à d'autres catégories. Ce critère est particulièrement important dans le cas des opérations de crédit intrajournalier. En outre, ces intervenants font valoir que les prêts bancaires participent de la mission essentielle des banques, à savoir le financement du secteur privé.

Les contreparties consultées suggèrent que l'Eurosystème, avec le concours du secteur bancaire européen, prenne les dispositions appropriées en vue de promouvoir l'harmonisation juridique nécessaire à l'extension de l'éligibilité des prêts bancaires – et de leur utilisation – dans l'ensemble de la zone euro.

En vue de réduire au minimum les coûts administratifs liés à leur utilisation, il convient de mettre en place des procédures efficaces et simples permettant d'attirer davantage de participants et de gérer un volume accru de garanties. À cet égard, un grand nombre de réponses sont en faveur d'un « système centralisé d'évaluation des prêts ». Dans certaines réponses nationales et individuelles, le dispositif français, fondé sur un système électronique de mobilisation (TRICP, Transfert informatique des

créances privées) et pratiquement exempt de commissions, est mentionné comme étant un modèle possible.

Notations internes à la disposition de l'Eurosystème, mais dans le strict respect de la confidentialité :

En ce qui concerne l'évaluation de la qualité de signature, la plupart des banques annoncent l'élaboration d'un modèle fondé sur les notations internes (IRB, *Internal Ratings Based*) avant même l'issue des discussions sur la révision de l'Accord de Bâle II. En général, elles ne voient aucun inconvénient à transmettre à leur banque centrale les informations relatives à leur modèle, mais invitent au maintien d'une stricte confidentialité quant aux résultats, ou du moins au respect de l'anonymat le plus strict en ce qui concerne l'institution qui a fourni une évaluation de la qualité de signature.

Prêts consortiaux :

Les prêts consortiaux sont également mentionnés. Ces prêts font l'objet d'une documentation normalisée, et il existe un marché sur lequel ils sont échangés, permettant ainsi leur transférabilité selon des modalités plus simples ; en outre, 60 % de ces prêts sont déjà notés par les agences de notation internationales.

2.2 Actions

Position favorable à l'inclusion des actions :

Sur le principe, les contreparties sont favorables à l'intégration de ces titres dans la liste des actifs éligibles, mais certaines n'y voient pas d'intérêt concret. Les acteurs font également valoir que leur acceptation ne devrait pas être préjudiciable à l'inclusion d'autres types d'actifs dans la liste unique, tels que les prêts bancaires. Parallèlement à l'utilisation des actions dans le cadre des opérations de l'Eurosystème, l'éligibilité de cette catégorie d'actifs contribuerait au bon fonctionnement des systèmes de compensation et de règlement de titres.

Les coûts encourus par suite de l'intégration des actions dans la liste unique pourraient être compensés par l'acceptation d'un large éventail d'actions en tant qu'actifs éligibles (par exemple, en incluant le panier d'actions attaché aux principaux indices boursiers) de sorte que leur éligibilité ne soit pas trop restreinte.

Enfin, certains opérateurs évoquent un certain nombre de questions d'ordre juridique, ayant trait notamment aux opérations de haut de bilan, qui pourraient s'avérer difficiles à traiter.

2.3 Autres actifs négociables de niveau 2

De manière générale, les contreparties se prononcent pour l'intégration de ces actifs dans la liste unique. Cette opinion est encore plus marquée dans les pays où ces actifs sont déjà éligibles et représentent une proportion importante des garanties utilisées. Pour ces participants, intégrer

uniquement les prêts bancaires dans la liste unique ne permettrait pas de compenser la perte de ces actifs.

3. Nouveaux actifs pour la liste unique

Large soutien en faveur de l'inclusion des titres de créance émis en euros par des emprunteurs du G10 hors Espace économique européen (EEE)

Les contreparties accueillent favorablement l'inclusion de titres de créance libellés en euros émis par des emprunteurs établis dans les pays du G10 hors EEE. Leur intégration dans la liste peut être réalisée sans difficulté, car elle n'entraînerait aucun coût supplémentaire (les procédures sont identiques à celles relatives aux actuels actifs de niveau 1).

Forte demande en faveur de l'inclusion de titres de créance libellés dans les autres devises du G10, voire émis hors EEE :

La plupart des participants souhaitent une extension de la notion de titres de créance étrangers aux titres de créance libellés dans les autres devises du G10. Ils préconisent que la liste des actifs admis en garantie de la fourniture de liquidité intrajournalière soit étendue aux titres de créance émis par des emprunteurs souverains du G10 (quelle que soit la devise du G10 dans laquelle ces instruments sont libellés). Ils constatent, en particulier, que les marchés des États-Unis et du Royaume-Uni autorisent déjà l'utilisation d'actifs libellés dans une devise autre que la monnaie nationale. Toutefois, les participants de marché soulignent la nécessité, avant toute prise de décision, d'étudier de manière approfondie les conditions d'une extension de la liste actuelle en vue d'y inclure des titres de créance libellés dans d'autres devises, afin d'éviter notamment les problèmes de concurrence déloyale vis-à-vis des autres marchés (questions de réciprocité).

De nombreuses contreparties font valoir l'utilité de cette extension dans l'optique d'une gestion globale de la liquidité, dont la nécessité ne cesse de croître. Elles considèrent que les banques dans l'ensemble du monde souhaitent diversifier leurs sources de financement. Promouvoir l'intégration de titres de créance libellés en devises étrangères dans le dispositif de garanties de l'Eurosystème inciterait les autres zones financières à accepter des garanties libellées en euros. À cet égard, les acteurs de marché estiment que l'acceptation réciproque de titres de créance étrangers devrait devenir la règle, compte tenu de la mondialisation des marchés financiers (comme l'atteste, par exemple, le système de compensation et de règlement des opérations de change CLS).

Autres nouvelles catégories d'actifs mentionnées :

En outre, certains opérateurs ont mentionné d'autres catégories d'actifs susceptibles d'être intégrées dans la liste unique. Sont notamment mentionnés les actifs suivants : parts d'OPCVM, dérivés de crédit (titres non notés adossés à des actifs, titres adossés à des créances hypothécaires, etc.), instruments indexés sur des actions ou sur des indices boursiers, billets de trésorerie non cotés, prêts en devises autres que l'euro et prêts aux particuliers.

4. Questions relatives à la mise en œuvre de la liste unique

Les questions relatives à la mise en œuvre de la liste unique ne suscitent pas de prise de position particulièrement tranchée. La plupart des contreparties s'estiment satisfaites du système actuel d'accès par Internet aux informations relatives à la liste des actifs éligibles. De manière générale, elles considèrent qu'une base de données centrale unique présentant une fonctionnalité optimale est nécessaire pour vérifier l'éligibilité des actifs, en particulier lorsque la liste des actifs éligibles s'accroîtra. Toutefois, les contreparties recommandent une transparence accrue des procédures utilisées pour déterminer l'éligibilité des actifs. Les procédures actuelles d'admissibilité des actifs susceptibles d'être acceptés comme éligibles ne sont pas considérées comme transparentes et ne sont pas facilement comprises par les tierces parties.