



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

LA POLITIQUE
MONÉTAIRE UNIQUE
EN PHASE III

Documentation générale
sur les instruments et
procédures de la politique
monétaire du SEBC



Septembre 1998

© Banque centrale européenne, 1998
Boîte postale 16 03 19 D-60066 Francfort-sur-le-Main

Traduction effectuée par la Banque de France avec le concours de la Banque nationale de Belgique.

Tous droits réservés. Les photocopies à usage éducatif et non commercial sont cependant autorisées en citant la source.

ISBN 92-9181-019-3

Imprimé par Kern & Birner GmbH + Co., D-60486 Francfort-sur-le-Main

Table des matières

Introduction	2
---------------------	---

Chapitre 1

Vue d'ensemble du cadre de la politique monétaire

1.1	Le Système européen de banques centrales	4
1.2	Objectifs du SEBC	4
1.3	Instruments de politique monétaire du SEBC	4
1.3.1	Opérations d'open market	4
1.3.2	Facilités permanentes	6
1.3.3	Réserves obligatoires	6
1.4	Contreparties	6
1.5	Actifs mobilisables	7
1.6	Modifications du cadre de la politique monétaire	7

Chapitre 2

Contreparties éligibles

2.1	Critères généraux d'éligibilité	10
2.2	Sélection de contreparties pour les appels d'offres rapides et les opérations bilatérales	11

Chapitre 3

Opérations d'open market

3.1	Opérations de cession temporaire	13
3.1.1	Considérations d'ordre général	13
3.1.2	Opérations principales de refinancement	14
3.1.3	Opérations de refinancement à plus long terme	14
3.1.4	Opérations de cession temporaire de réglage fin	15
3.1.5	Opérations de cession temporaire à des fins structurelles	15
3.2	Opérations ferme	16
3.3	Emission de certificats de dette de la BCE	16
3.4	Opérations d'échange de devises	18
3.5	Reprises de liquidités en blanc	19

Chapitre 4

Facilités permanentes

4.1	Facilité de prêt marginal	22
4.2	Facilité de dépôt	23

Chapitre 5

Procédures

5.1	Procédures d'appels d'offres	26
5.1.1	Considérations d'ordre général	26
5.1.2	Calendrier des opérations d'appels d'offres	28
5.1.3	Annonce des opérations d'appels d'offres	29
5.1.4	Préparation et soumission des offres des contreparties	30
5.1.5	Procédures de répartition des appels d'offres	32
5.1.6	Annonce des résultats des appels d'offres	35
5.2	Procédures relatives aux opérations bilatérales	36
5.3	Procédures de règlement	37
5.3.1	Considérations d'ordre général	37
5.3.2	Règlement des opérations d'open market	38
5.3.3	Procédures de fin de journée	38

Chapitre 6

Actifs éligibles

6.1	Considérations d'ordre général	41
6.2	Actifs de niveau 1	42
6.3	Actifs de niveau 2	43
6.4	Mesures de contrôle des risques	46
6.4.1	Marges initiales	46
6.4.2	Mesures de contrôle des risques pour les actifs de niveau 1	46
6.4.3	Mesures de contrôle des risques pour les actifs de niveau 2	50
6.5	Principes de valorisation des actifs pris en garantie	50
6.6	Utilisation transfrontière des actifs éligibles	51

Chapitre 7

Réserves obligatoires

7.1	Considérations d'ordre général	55
7.2	Etablissements assujettis aux réserves obligatoires	55
7.3	Détermination des réserves obligatoires	56
7.4	Constitution des réserves obligatoires	58
7.5	Déclaration et vérification de l'assiette des réserves	59
7.6	Manquement aux obligations de constitution de réserves	60

Chapitre 8

Dispositions transitoires

8.1	Opérations d'open market et facilités permanentes	62
8.2	Réserves obligatoires	63

Annexes

1	Exemples d'opérations et de procédures de politique monétaire	65
2	Glossaire	78
3	Sélection des contreparties pour les opérations de change et les opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire	87
4	Dispositif de collecte des statistiques monétaires et bancaires de la Banque centrale européenne	88
5	Calendrier indicatif des appels d'offres du SEBC en 1999	121
6	Liste des réseaux d'information financière utilisés par le SEBC pour annoncer au public ses opérations de politique monétaire	123
7	Conditions opérationnelles pour l'utilisation des systèmes de règlement de titres éligibles	124

Liste des graphiques, tableaux et encadrés

Graphiques

1	Chronologie normale des étapes opérationnelles des appels d'offres normaux	27
2	Chronologie normale des étapes opérationnelles des appels d'offres rapides	27
3	Le modèle de la banque centrale correspondante	52

Tableaux

1	Opérations de politique monétaire du SEBC	8
2	Jours de transaction ordinaires des opérations principales de refinancement et des opérations de refinancement à plus long terme	29
3	Dates de règlement normales pour les opérations d'open market du SEBC	38
4	Actifs éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC	45

Encadrés

1	Emission de certificats de dette de la BCE	17
2	Opération d'échange de devises	18
3	Etapes opérationnelles des procédures d'appels d'offres	26
4	Répartition des appels d'offres à taux fixe	31
5	Répartition des appels d'offres à taux variable en euros	33
6	Répartition des appels d'offres à taux variable portant sur des opérations d'échange de devises	34
7	Mesures de contrôle des risques	47
8	Niveaux des décotes appliquées aux actifs éligibles de niveau I	48
9	Calcul des marges initiales et des décotes	49
10	Assiette et taux des réserves obligatoires	57
11	Calcul de la rémunération des réserves obligatoires constituées	59

Introduction

Introduction

Le présent rapport définit le cadre opérationnel retenu par le Système européen de banques centrales (SEBC) pour la politique monétaire en phase III de l'Union économique et monétaire (UEM). Il constitue la « Documentation générale » sur les instruments et procédures de la politique monétaire du SEBC et vise tout particulièrement à fournir aux contreparties l'information nécessaire en ce qui concerne le cadre de la politique monétaire du SEBC.

La Documentation générale en elle-même ne confère aucun droit aux contreparties. La relation juridique entre le SEBC et ses contreparties repose sur des dispositions contractuelles ou réglementaires appropriées.

Ce rapport est divisé en huit chapitres. Le chapitre 1 donne une vue d'ensemble du cadre opérationnel de la politique monétaire du SEBC. Le chapitre 2 précise les critères d'éligibilité des contreparties participant aux opérations de politique monétaire du SEBC. Le chapitre 3 décrit les opérations d'open market, tandis que le chapitre 4 présente les facilités permanentes accessibles aux

contreparties. Le chapitre 5 définit les procédures appliquées dans la mise en oeuvre des opérations de politique monétaire. Le chapitre 6 définit les critères d'éligibilité des actifs admis en garantie des opérations de politique monétaire. Le chapitre 7 présente le régime des réserves obligatoires du SEBC. Enfin, les dispositions spécifiques applicables au cours de la transition vers la phase III sont traitées dans le chapitre 8.

Les annexes du rapport comprennent des exemples d'opérations de politique monétaire, un glossaire, les critères de sélection des contreparties des opérations de change du SEBC, une présentation du dispositif de collecte des informations pour les statistiques monétaires et bancaires de la Banque centrale européenne (BCE), le calendrier indicatif des opérations d'appels d'offres du SEBC en 1999, la liste des réseaux d'information financière utilisés par le SEBC pour annoncer au public ses opérations de politique monétaire et, enfin, une liste des systèmes de règlement de titres satisfaisant aux normes minimales de la BCE.

Chapitre 1

Vue d'ensemble du cadre de la politique monétaire

Vue d'ensemble du cadre de la politique monétaire

1.1 Le Système européen de banques centrales

Le Système européen de banques centrales (SEBC) se compose de la Banque centrale européenne (BCE) et des banques centrales nationales (BCN) des pays membres de l'Union européenne.¹ Le SEBC exerce ses activités conformément au Traité instituant la Communauté européenne (le Traité) et aux statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (SEBC/BCE). Le SEBC est dirigé par les instances de décision de la BCE. A cet égard, le conseil des gouverneurs de la BCE est responsable de la formulation de la politique monétaire, tandis que le directoire est chargé de mettre en oeuvre la politique monétaire en vertu des décisions et directives prises par le conseil des gouverneurs. Dans la mesure jugée possible et appropriée, et dans un souci d'efficacité opérationnelle, la BCE aura recours aux banques centrales nationales² pour effectuer les opérations qui sont de la compétence du SEBC. Les opérations de politique monétaire du SEBC sont exécutées dans tous les Etats membres³ selon des modalités uniformes.

1.2 Objectifs du SEBC

En vertu de l'article 105 du Traité, l'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales de la Communauté européenne. Dans la poursuite de ses objectifs, le SEBC doit se conformer au principe d'une économie de marché ouverte dans un contexte de libre concurrence favorisant une allocation efficace des ressources.

1.3 Instruments de politique monétaire du SEBC

Pour atteindre ses objectifs, le SEBC dispose d'une série d'instruments de politique monétaire : le SEBC effectue des *opérations d'open market*, offre des *facilités permanentes* et assujettit les établissements de crédit⁴ à la constitution de *réserves obligatoires* sur des comptes ouverts sur les livres du SEBC.

1.3.1 Opérations d'open market

Les opérations d'open market jouent un rôle important dans la politique monétaire du SEBC pour le pilotage des taux d'intérêt, la gestion de la liquidité bancaire et pour indiquer l'orientation de la politique monétaire. Le SEBC dispose de cinq types d'instruments pour effectuer les opérations d'open market. L'instrument le plus important est constitué par les *opérations de cession temporaire* (sous forme de pensions ou de prêts garantis). Le SEBC peut également recourir aux *opérations ferme*, à

¹ On notera que les banques centrales nationales des Etats membres n'ayant pas adopté la monnaie unique conformément au Traité instituant la Communauté européenne (le Traité) conservent leurs pouvoirs dans le domaine de la politique monétaire conformément à leur législation nationale et ne sont donc pas partie prenante à la conduite de la politique monétaire unique.

² Dans ce document, le terme de «banques centrales nationales» s'applique aux banques centrales nationales des Etats membres ayant adopté la monnaie unique conformément au Traité.

³ Dans ce document, le terme d'«Etat membre» s'applique à un Etat membre ayant adopté la monnaie unique conformément au Traité.

⁴ La BCE pourrait revoir l'éventail des institutions astreintes à la constitution de réserves obligatoires. Le choix d'un éventail d'institutions s'étendant au-delà de la catégorie des établissements de crédit nécessiterait un amendement de l'article 19.1 des statuts du SEBC et de la BCE, ce que permettrait la procédure de révision simplifiée prévue à l'article 41 des statuts du SEBC et de la BCE.

l'émission de certificats de dette, aux opérations d'échange de devises et aux reprises de liquidités en blanc. Les opérations d'open market sont effectuées à l'initiative de la BCE, qui décide également du choix des instruments et des modalités de leur utilisation. Ces opérations peuvent s'effectuer par voie d'appels d'offres normaux, d'appels d'offres rapides ou de procédures bilatérales.⁵ Pour ce qui concerne leur objectif, leur régularité et leurs procédures, les opérations d'open market du SEBC peuvent être divisées en quatre catégories, présentées ci-dessous (voir également le tableau I).

- Les *opérations principales de refinancement* consistent en des opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités de manière régulière, avec une fréquence hebdomadaire et une échéance de deux semaines. Ces opérations sont exécutées par les banques centrales nationales par voie d'appels d'offres normaux. Les opérations principales de refinancement jouent un rôle pivot dans la poursuite des objectifs assignés aux opérations d'open market du SEBC et constituent le principal canal du refinancement du secteur financier.

- Les *opérations de financement à plus long terme* consistent en des opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités, avec une fréquence mensuelle et une échéance de trois mois. Ces opérations sont destinées à fournir aux contreparties un refinancement supplémentaire à plus long terme et sont exécutées par les banques centrales nationales par voie d'appels d'offres normaux. Ces opérations n'ayant pas pour objet, en principe, d'émettre des signaux à l'intention du marché, le SEBC les met normalement en oeuvre en retenant les taux de soumission qui lui sont proposés.

- Les *opérations de réglage fin* sont effectuées de manière *ad hoc* en vue de gérer la situation de liquidité sur le marché et d'assurer le pilotage des taux d'intérêt, notamment pour atténuer l'incidence sur les taux d'intérêt de fluctuations imprévues de la liquidité bancaire. Les opérations de réglage fin prennent essentiellement la forme d'opérations de cession temporaire, mais peuvent également comporter des opérations ferme, des opérations d'échange de devises et des reprises de liquidités en blanc. Les instruments et procédures utilisés dans la conduite des opérations de réglage fin sont adaptés aux types de transactions et aux objectifs spécifiques visés dans le cadre de ces opérations. Les opérations de réglage fin sont normalement exécutées par les banques centrales nationales par voie d'appels d'offres rapides ou de procédures bilatérales. Le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, les opérations de réglage fin peuvent être mises en oeuvre par la BCE elle-même.

- De plus, le SEBC peut mener des

⁵ Les différentes procédures concernant l'exécution des opérations d'open market du SEBC, c'est-à-dire les appels d'offres normaux, les appels d'offres rapides et les procédures bilatérales sont décrites dans le chapitre 5. Les appels d'offres normaux sont exécutés dans les 24 heures à partir de leur annonce jusqu'à la notification du résultat de la répartition. Toutes les contreparties qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité précisés à la section 2.1 peuvent participer aux appels d'offres. Les appels d'offres rapides sont exécutés dans un laps de temps d'une heure. Le SEBC peut sélectionner un nombre limité de contreparties pour participer aux appels d'offres rapides. Le terme de procédures bilatérales fait référence à tous les cas dans lesquels le SEBC mène une transaction avec une ou un petit nombre de contreparties, sans recourir aux procédures d'appels d'offres. Les procédures bilatérales comprennent également les opérations exécutées sur des marchés réglementés ou par le biais d'intermédiaires de marché.

opérations structurelles en émettant des certificats de dette et en ayant recours à des opérations de cession temporaire ou à des opérations ferme. Ces opérations sont effectuées lorsque la BCE souhaite ajuster la position structurelle du SEBC vis-à-vis du secteur financier (sur une base régulière ou non régulière). Les opérations de nature structurelle menées sous la forme d'opérations de cession temporaire et d'émissions de certificats de dette sont réalisées par les banques centrales nationales par voie d'appels d'offres normaux. Les opérations structurelles sous la forme d'opérations ferme sont exécutées selon des procédures bilatérales.

1.3.2 Facilités permanentes

Les facilités permanentes permettent de fournir ou de retirer des liquidités au jour le jour, d'indiquer l'orientation générale de la politique monétaire et d'encadrer les taux du marché au jour le jour. Deux facilités permanentes sont à la disposition des contreparties éligibles, qui peuvent y recourir à leur propre initiative, sous réserve du respect de certaines conditions d'accès d'ordre opérationnel (voir également le tableau I) :

- Les contreparties peuvent utiliser la *facilité de prêt marginal* pour obtenir des banques centrales nationales des liquidités au jour le jour contre des actifs éligibles. Dans des circonstances normales, il n'existe aucune limite ni aucune restriction à l'accès des contreparties à la facilité, mise à part l'obligation de présenter suffisamment d'actifs en garantie. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal constitue normalement un plafond pour le taux d'intérêt du marché au jour le jour.
- Les contreparties peuvent utiliser la *facilité de dépôt* pour effectuer des dépôts

au jour le jour auprès des banques centrales nationales. Dans des circonstances normales, il n'existe aucune limite de dépôt ni autre restriction à l'accès des contreparties à cette facilité. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt constitue normalement un plancher pour le taux du marché au jour le jour.

Les facilités permanentes sont gérées de façon décentralisée par les banques centrales nationales.

1.3.3 Réserves obligatoires

Le régime des réserves obligatoires du SEBC s'applique aux établissements de crédit de la zone euro et a essentiellement pour objet de stabiliser les taux d'intérêt du marché et de créer (ou d'accentuer) un besoin structurel de refinancement. Le montant des réserves obligatoires à constituer par chaque établissement est déterminé en fonction d'éléments de son bilan. Pour répondre à l'objectif de stabilisation des taux d'intérêt, le système des réserves obligatoires du SEBC permet aux établissements concernés de constituer leurs réserves en moyenne. L'accomplissement des obligations de réserves est vérifié sur la base de la moyenne des avoirs quotidiens de réserves des établissements au cours d'une période d'un mois. Les réserves obligatoires constituées par les établissements de crédit sont rémunérées au taux des opérations principales de refinancement du SEBC.

1.4 Contreparties

Le cadre de la politique monétaire du SEBC est conçu de manière à y faire participer un large éventail de contreparties. Les établissements assujettis à la constitution de réserves en vertu de l'article 19.1 des statuts du SEBC et de la BCE peuvent avoir accès aux facilités permanentes et participer

aux opérations d'open market par voie d'appels d'offres normaux. Le SEBC peut sélectionner un nombre limité de contreparties susceptibles de participer aux opérations de réglage fin. En ce qui concerne les opérations ferme, il n'existe aucune restriction a priori quant aux contreparties autorisées. Pour ce qui concerne les opérations d'échange de devises effectuées dans le cadre de la politique monétaire, il est fait appel à des participants actifs du marché des changes. L'éventail des contreparties intervenant dans ces opérations est limité à celui des institutions retenues pour les opérations de politique de change du SEBC qui sont implantées dans la zone euro.

1.5 Actifs mobilisables

En vertu de l'article 18.1 des statuts du SEBC et de la BCE, toutes les opérations de crédit du SEBC (c'est-à-dire les opérations d'apport de liquidités) doivent donner lieu à la constitution de garanties appropriées. Le SEBC accepte un large éventail d'actifs en garantie de ses opérations. Une distinction est établie, essentiellement pour des considérations internes au SEBC, entre deux catégories d'actifs éligibles : les actifs de *niveau 1* et de *niveau 2*. Le *niveau 1* est constitué de titres de créance sous la forme de titres négociables satisfaisant aux critères d'éligibilité uniformes définis par la BCE pour l'ensemble de la zone euro. Le

niveau 2 est constitué d'actifs supplémentaires, négociables ou non négociables, qui présentent une importance particulière pour les marchés de capitaux et les systèmes bancaires nationaux, et pour lesquels des critères d'éligibilité sont fixés par les banques centrales nationales, sous réserve de l'accord de la BCE. Aucune distinction n'est faite entre les deux niveaux en ce qui concerne la qualité des actifs et leur éligibilité aux différents types d'opérations de politique monétaire du SEBC (si ce n'est que les actifs du *niveau 2* ne sont normalement pas utilisés par le SEBC dans le cadre de ses opérations ferme). Les actifs éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC peuvent également être utilisés en garantie de crédits intrajournaliers. En outre, les contreparties du SEBC peuvent procéder à une utilisation transfrontière des actifs éligibles, c'est-à-dire emprunter des fonds auprès de la banque centrale de l'Etat membre dans lequel elles sont implantées en utilisant des actifs localisés dans un autre Etat membre.

1.6 Modifications du cadre de la politique monétaire

Le conseil des gouverneurs de la BCE peut, à tout moment, modifier les instruments, les conditions, les critères et les procédures se rapportant à l'exécution des opérations de politique monétaire du SEBC.

Tableau I

Opérations de politique monétaire du SEBC

Opérations de politique monétaire	Types d'opérations Apport de liquidités	Retrait de liquidités	Echéance	Fréquence	Procédure
OPÉRATIONS D'OPEN MARKET					
Opérations principales de refinancement	<ul style="list-style-type: none"> Opérations de cession temporaire 	–	<ul style="list-style-type: none"> 2 semaines 	<ul style="list-style-type: none"> Hebdomadaire 	<ul style="list-style-type: none"> Appels d'offres normaux
Opérations de refinancement à plus long terme	<ul style="list-style-type: none"> Opérations de cession temporaire 	–	<ul style="list-style-type: none"> 3 mois 	<ul style="list-style-type: none"> Mensuelle 	<ul style="list-style-type: none"> Appels d'offres normaux
Opérations de réglage fin	<ul style="list-style-type: none"> Opérations de cession temporaire Swaps de change 	<ul style="list-style-type: none"> Swaps de change Reprises de liquidités en blanc Opération de cession temporaire 	<ul style="list-style-type: none"> Non standardisée 	<ul style="list-style-type: none"> Non régulière 	<ul style="list-style-type: none"> Appels d'offres rapides Procédures bilatérales
Opérations structurelles	<ul style="list-style-type: none"> Achats ferme Opérations de cession temporaire Achats ferme 	<ul style="list-style-type: none"> Ventes ferme Emission de certificats de dette Ventes ferme 	<ul style="list-style-type: none"> – Standardisée/ non standardisée – 	<ul style="list-style-type: none"> Non régulière Régulière et non régulière Non régulière 	<ul style="list-style-type: none"> Procédures bilatérales Appels d'offres normaux Procédures bilatérales
FACILITÉS PERMANENTES					
Facilité de prêt marginal	<ul style="list-style-type: none"> Opérations de cession temporaire 	–	<ul style="list-style-type: none"> 24 heures 	<ul style="list-style-type: none"> Accès à la discrétion des contreparties 	
Facilité de dépôt	–	Dépôts	<ul style="list-style-type: none"> 24 heures 	<ul style="list-style-type: none"> Accès à la discrétion des contreparties 	

Chapitre 2

Contreparties éligibles

Contreparties éligibles

2.1 Critères généraux d'éligibilité

Les contreparties aux opérations de politique monétaire du SEBC doivent satisfaire à certains critères d'éligibilité.⁶ La définition de ces critères répond au souci de donner à un large éventail d'établissements l'accès aux opérations de politique monétaire du SEBC, de respecter l'égalité de traitement des établissements dans la zone euro et de veiller à ce que les contreparties remplissent certaines exigences de nature prudentielle et opérationnelle :

- Seuls les établissements assujettis à la constitution de réserves en vertu de l'article 19.1 des statuts du SEBC et de la BCE sont éligibles en tant que contreparties. Les établissements exemptés du régime des réserves obligatoires du SEBC (voir section 7.2) ne sont pas, en principe, éligibles aux facilités permanentes ni aux opérations d'open market du SEBC ;
- Les contreparties doivent présenter une situation financière n'appelant pas de réserves. Elles doivent être assujetties, par les autorités nationales, à au moins une forme de surveillance harmonisée au niveau de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen.⁷ Toutefois, des établissements dont la situation financière n'appelle pas de réserves et soumis à une surveillance nationale non harmonisée d'un niveau comparable peuvent aussi être admis en tant que contreparties, notamment les succursales établies dans la zone euro d'établissements ayant leur siège hors de l'Espace économique européen ;
- Les contreparties doivent remplir tout critère opérationnel spécifié dans les dispositions contractuelles ou réglementaires appliquées par la banque

centrale nationale compétente (ou la BCE) afin d'assurer la conduite efficace des opérations de politique monétaire.

Ces critères généraux d'éligibilité sont uniformes dans l'ensemble de la zone euro. Les établissements qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité peuvent :

- accéder aux facilités permanentes du SEBC ;
- participer aux opérations d'open market du SEBC effectuées par voie d'appels d'offres normaux.

Les établissements ne peuvent accéder aux facilités permanentes du SEBC et aux opérations d'open market effectuées par voie d'appels d'offres normaux que par l'intermédiaire de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel ils sont implantés. Si un établissement dispose d'implantations (siège et succursales) dans plus d'un Etat membre, chaque implantation a accès à ces opérations par l'intermédiaire de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel elle est située, étant entendu que les soumissions aux appels d'offres d'un établissement ne peuvent être présentées que par une seule implantation (le siège ou une succursale désignée) dans chaque Etat membre.

Conformément aux dispositions contractuelles ou réglementaires appliquées par chaque banque centrale nationale concernée (ou la BCE), le SEBC peut

⁶ Pour les opérations ferme, il n'existe a priori aucune restriction en ce qui concerne l'éventail de contreparties.

⁷ La surveillance harmonisée des établissements de crédit est fondée sur la deuxième Directive de coordination bancaire (89/646/CEE), Journal officiel des Communautés européennes, n° L386 du 30 décembre 1989, p. 1 sq.

refuser l'accès de contreparties aux instruments de politique monétaire pour des motifs de prudence ou dans le cas d'un manquement grave ou persistant à leurs obligations.

2.2 Sélection de contreparties pour les appels d'offres rapides et les opérations bilatérales

Pour les opérations ferme, le cercle des contreparties n'est pas limité a priori.

Pour les opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire, les contreparties doivent être en mesure de conduire efficacement des opérations de change de volume important quelles que soient les conditions du marché. L'éventail des contreparties aux opérations d'échange de devises correspond à celui des contreparties établies dans la zone euro qui sont retenues pour les interventions de change du SEBC. Les critères et procédures appliqués à la sélection des contreparties pour les interventions de change sont présentés en annexe 3.

En ce qui concerne les autres opérations fondées sur les appels d'offres rapides et les procédures bilatérales (interventions de réglage fin effectuées au moyen d'opérations de cession temporaire et reprises de liquidités en blanc), chaque banque centrale nationale sélectionne un

ensemble de contreparties parmi les établissements implantés dans son Etat membre qui répondent aux critères généraux d'éligibilité. A cet égard, l'activité sur le marché monétaire constitue le principal critère de sélection. Les autres critères susceptibles d'être pris en compte sont, par exemple, l'efficacité des salles de marché et l'importance des actifs potentiellement mobilisables.

Dans le cadre des appels d'offres rapides et des opérations bilatérales, les banques centrales nationales traitent exclusivement avec les contreparties figurant dans leur ensemble respectif de contreparties aux opérations de réglage fin. Si, pour des raisons opérationnelles, une banque centrale nationale ne peut pas traiter chaque opération avec l'ensemble de ses contreparties aux opérations de réglage fin, la sélection de contreparties dans cet Etat membre reposera sur un système de rotation visant à assurer un accès équitable.

Le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, des opérations de réglage fin bilatérales peuvent être effectuées par la BCE elle-même. Si la BCE devait effectuer des opérations bilatérales, elle sélectionnerait les contreparties parmi celles de la zone euro qui sont éligibles aux appels d'offres rapides et aux opérations bilatérales selon un système de rotation destiné à assurer un accès équitable.

Chapitre 3

Opérations d'open market

Opérations d'open market

Les opérations d'open market jouent un rôle important dans la politique monétaire du SEBC comme instrument de pilotage des taux d'intérêt, de gestion de la liquidité bancaire et d'indication de l'orientation de la politique monétaire. En ce qui concerne leur objectif, leur régularité et leurs procédures, les opérations d'open market du SEBC peuvent être divisées en quatre catégories : opérations principales de refinancement, opérations de refinancement à plus long terme, opérations de réglage fin et opérations structurelles. Les *opérations de cession temporaire* constituent le principal instrument d'open market du SEBC et peuvent être utilisées dans le cadre des quatre catégories d'opération. L'*émission de certificats de dette* est le principal instrument susceptible d'être employé pour les opérations structurelles de retrait de liquidités. De plus, le SEBC dispose de trois autres instruments pour la conduite des opérations de réglage fin : *les opérations ferme, les opérations d'échange de devises et les reprises de liquidités en blanc*. Les sections suivantes présentent en détail les caractéristiques spécifiques des différentes catégories d'instruments d'open market utilisés par le SEBC.

3.1 Opérations de cession temporaire

3.1.1 Considérations d'ordre général

a. Catégorie d'instrument

Les opérations de cession temporaire sont des opérations par lesquelles le SEBC achète ou vend des actifs éligibles dans le cadre d'accords de pension ou octroie des prêts garantis par des actifs éligibles. Les opérations de cession temporaire sont utilisées pour les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme. De plus, le SEBC peut utiliser

les opérations de cession temporaire dans le cadre d'opérations structurelles et de réglage fin.

b. Nature juridique

Les banques centrales nationales peuvent effectuer des opérations de cession temporaire soit sous forme d'accords de pension (la propriété de l'actif est transférée au créancier, tandis que les parties acceptent de dénouer l'opération par une rétrocession de l'actif au débiteur à une date ultérieure), soit sous forme de prêts garantis (une sûreté opposable est constituée sur l'actif mais, sous réserve du remboursement du prêt, l'actif demeure la propriété du débiteur). Des dispositions complémentaires pour les pensions sont spécifiées dans les conventions appliquées par la banque centrale nationale concernée (ou la BCE). S'agissant des opérations de cession temporaire sous forme de prêts garantis, les dispositions contractuelles prennent en compte les différentes procédures et formalités requises pour la constitution et la réalisation ultérieure de la garantie cédée (ou nantie) selon les règles en vigueur dans les différents environnements juridiques nationaux.

c. Conditions d'intérêts

La différence entre le prix d'achat et le prix de rachat dans le cadre d'une pension correspond aux intérêts dus sur le montant des espèces emprunté ou prêté pour la durée de l'opération, c'est-à-dire que le prix de rachat comprend les intérêts dus à l'échéance. Les intérêts sur une opération de cession temporaire sous forme de prêt garanti sont déterminés en appliquant le taux d'intérêt spécifié au montant du crédit sur la durée de l'opération. Le taux d'intérêt appliqué aux opérations d'open market du

SEBC est un taux d'intérêt simple avec un calcul des intérêts conforme à la convention « nombre exact de jours/360 ».

3.1.2 Opérations principales de refinancement

Les opérations principales de refinancement sont les opérations d'open market les plus importantes menées par le SEBC ; elles jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt, la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire. Elles constituent également le principal canal du refinancement du secteur financier. Les caractéristiques opérationnelles des opérations principales de refinancement peuvent être résumées comme suit :

- Il s'agit d'opérations d'apport de liquidités ;
- Elles ont une fréquence hebdomadaire ;
- Leur durée est, sauf exception, de deux semaines ;⁸
- Elles sont exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales ;
- Elles sont effectuées par voie d'appels d'offres normaux (voir section 5.1) ;
- Toutes les contreparties qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité (voir section 2.1) peuvent soumissionner aux opérations principales de refinancement ;
- Les actifs de niveau 1 comme ceux du niveau 2 (voir chapitre 6) sont admis en garantie des opérations principales de refinancement.

3.1.3 Opérations de refinancement à plus long terme

Le SEBC effectue aussi de manière régulière des opérations de refinancement à échéance de trois mois, qui visent à fournir un complément de refinancement à plus long terme au secteur financier. Ces opérations ne représentent qu'une part limitée du volume global de refinancement. Ces opérations n'ayant pas pour objet, en principe, d'émettre des signaux à l'intention du marché, le SEBC les réalise en règle générale en retenant les taux de soumission qui lui sont proposés. A cet effet, les opérations de refinancement à plus long terme sont habituellement exécutées par voie d'appels d'offres à taux variable. La BCE indique périodiquement le volume de refinancement à répartir lors des appels d'offres à venir. Dans des circonstances exceptionnelles, le SEBC peut également effectuer des opérations de refinancement à plus long terme par voie d'appels d'offres à taux fixe.

Les caractéristiques opérationnelles des opérations de refinancement à plus long terme peuvent être résumées comme suit :

- Il s'agit d'opérations d'apport de liquidités ;
- Elles ont une fréquence mensuelle ;
- Leur durée est normalement de trois mois ;⁸
- Elles sont exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales ;

⁸ La durée des opérations principales de refinancement et des opérations de refinancement à plus long terme peut varier occasionnellement selon les jours fériés bancaires en vigueur dans les Etats membres. Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme sont exécutées selon un calendrier pré-établi (voir section 5.1.2 et annexe 5).

- Elles sont effectuées par voie d'appels d'offres normaux (voir section 5.1) ;
- Toutes les contreparties qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité (voir section 2.1) peuvent soumissionner aux opérations de refinancement à plus long terme ;
- Les actifs de niveau 1 comme ceux de niveau 2 (voir chapitre 6) sont admis en garantie des opérations de refinancement à plus long terme. Toutefois, les banques centrales nationales peuvent, si elles le souhaitent, faire leur choix parmi les actifs éligibles, sous réserve de l'approbation du conseil des gouverneurs de la BCE. Ainsi, une banque centrale nationale pourrait n'accepter en garantie que des titres de créance du secteur privé (négociables et/ou non négociables) ou exiger un quota minimum de ces titres de créance.
- Leur durée n'est pas normalisée ;
- Les apports de liquidités de réglage fin sous forme d'opérations de cession temporaire sont normalement effectués par voie d'appels d'offres rapides, bien que la possibilité d'utiliser des procédures bilatérales ne soit pas exclue (voir chapitre 5) ;
- Les retraits de liquidités de réglage fin sous forme d'opérations de cession temporaire sont effectués en principe par voie de procédures bilatérales (voir section 5.2) ;
- Elles sont, sauf exception, exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales (le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, les opérations bilatérales de réglage fin sous forme d'opérations de cession temporaire peuvent être exécutées par la BCE) ;

3.1.4 Opérations de cession temporaire de réglage fin

Le SEBC peut effectuer des opérations de réglage fin sous forme d'opérations de cession temporaire d'open market. Les opérations de réglage fin visent à gérer la situation de liquidité sur le marché et à piloter les taux d'intérêt, notamment pour atténuer l'incidence de fluctuations imprévues de la liquidité bancaire sur ces derniers. Compte tenu de la nécessité d'agir rapidement en cas d'évolution inattendue des marchés, il est souhaitable que le SEBC conserve un degré élevé de flexibilité dans le choix des procédures et des caractéristiques opérationnelles afférentes à la conduite de ces opérations :

- Elles peuvent revêtir la forme d'opérations d'apport ou de retrait de liquidités ;
- Leur fréquence n'est pas normalisée ;

- Conformément aux critères spécifiés dans la section 2.2, le SEBC peut sélectionner un nombre limité de contreparties pour participer aux opérations de cession temporaire de réglage fin ;
- Les actifs de niveau 1 comme ceux de niveau 2 (voir chapitre 6) sont admis en garantie des opérations de cession temporaire de réglage fin.

3.1.5 Opérations de cession temporaire à des fins structurelles

Le SEBC peut effectuer des opérations structurelles sous forme d'opérations de cession temporaire d'open market afin d'ajuster la position structurelle du SEBC vis-à-vis du secteur financier. Les caractéristiques de ces opérations peuvent être résumées comme suit :

- Il s'agit d'opérations d'apport de liquidités ;
- Leur fréquence peut être régulière ou non ;
- Leur durée n'est pas normalisée a priori ;
- Elles sont effectuées par voie d'appels d'offres normaux (voir section 5.1) ;
- Elles sont exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales ;
- Toutes les contreparties qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité (voir section 2.1) peuvent soumissionner aux opérations de cession temporaire structurelles ;
- Les actifs de niveau 1 comme ceux de niveau 2 (voir chapitre 6) sont admis en garantie des opérations de cession temporaire à des fins structurelles.

3.2 Opérations ferme

a. Catégorie d'instrument

Les opérations ferme d'open market sont des opérations par lesquelles le SEBC achète ou vend ferme sur le marché des actifs éligibles. Les opérations ferme d'open market ne sont exécutées qu'à des fins structurelles et au titre du réglage fin.

b. Nature juridique

Les opérations ferme impliquent le transfert de la pleine propriété du vendeur à l'acheteur sans qu'une rétrocession y soit liée. Ces opérations sont effectuées conformément aux conventions de place applicables aux titres de créance faisant l'objet de la transaction.

c. Conditions de prix

Dans le calcul des prix, le SEBC agit conformément à la convention de place la plus communément acceptée pour les titres de créance faisant l'objet de la transaction.

d. Autres caractéristiques opérationnelles

Les caractéristiques des opérations ferme du SEBC peuvent être résumées comme suit :

- Elles peuvent prendre la forme d'apports de liquidités (achats ferme) ou de retraits de liquidités (ventes ferme) ;
- Leur fréquence n'est pas normalisée ;
- Elles sont effectuées par voie de procédures bilatérales (comme spécifié dans la section 5.2) ;
- Elles sont, sauf exception, exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales (le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, des opérations ferme de réglage fin peuvent être effectuées par la BCE) ;
- La gamme des contreparties aux transactions ferme n'est pas limitée a priori ;
- Sauf exception, seuls les actifs de niveau 1 (voir section 6.1) sont utilisés dans le cadre des opérations ferme.

3.3 Emission de certificats de dette de la BCE

a. Catégorie d'instrument

La BCE peut émettre des certificats de dette. L'émission de certificats de dette vise à ajuster la position structurelle du SEBC vis-à-vis du secteur financier afin de créer

Encadré I

Emission de certificats de dette de la BCE

Soient :

- N : Montant nominal du certificat de dette
 r_1 : Taux d'intérêt (en %)
 D : Durée à l'échéance du certificat de dette (en jours)
 P_T : Prix d'émission du certificat de dette

Le prix d'émission est :

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_1 \times D}{36\,000}}$$

(ou d'accentuer) un déficit de liquidités sur le marché.

b. Nature juridique

Les certificats constituent une dette de la BCE vis-à-vis du détenteur du certificat. Les certificats sont émis et détenus en compte courant auprès de dépositaires de titres de la zone euro. Ils sont négociables sans aucune restriction. Les autres dispositions concernant ces certificats figurent dans les conditions générales relatives aux certificats de dette de la BCE.

c. Conditions d'intérêts

Les certificats sont émis au-dessous du pair, c'est-à-dire pour un montant inférieur au montant nominal, et remboursés à leur montant nominal à l'échéance. La différence entre le montant à l'émission et le montant du remboursement correspond aux intérêts courus sur le montant émis, au taux d'intérêt convenu, sur la durée à l'échéance du certificat. Le taux d'intérêt appliqué est un taux d'intérêt simple avec convention de calcul « nombre exact de jours/360 ». Le mode de calcul du montant à l'émission figure dans l'encadré I.

d. Autres caractéristiques opérationnelles

Les caractéristiques opérationnelles de l'émission de certificats de dette de la BCE peuvent être résumées comme suit :

- Les certificats sont émis pour retirer de la liquidité du marché ;
- Les certificats peuvent être émis de manière régulière ou irrégulière ;
- Les certificats ont une durée à l'échéance inférieure à 12 mois ;
- L'émission des certificats s'effectue par voie d'appels d'offres normaux (comme spécifié dans la section 5.1) ;
- Les certificats sont adjugés et réglés de manière décentralisée par les banques centrales nationales ;
- Toutes les contreparties qui répondent aux critères généraux d'éligibilité (voir section 2.1) peuvent soumissionner pour souscrire à l'émission des certificats de dette de la BCE.

3.4 Opérations d'échange de devises

a. Catégorie d'instrument

Les opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire consistent en des échanges simultanés au comptant et à terme d'euro contre devise. Elles sont utilisées pour le réglage fin, principalement en vue de gérer la situation de liquidité sur le marché et de piloter les taux d'intérêt.

b. Nature juridique

Les opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire correspondent à des opérations dans le cadre desquelles le SEBC achète (ou vend) de l'euro au comptant contre une monnaie étrangère tout en le vendant (ou rachetant) à terme à une date de rachat prédéterminée. D'autres dispositions

relatives aux opérations d'échange de devises sont spécifiées dans la convention appliquée par chaque banque centrale nationale concernée (ou par la BCE).

c. Devises et conditions de taux de change

En règle générale, le SEBC n'effectue d'opérations que dans des devises largement traitées et conformément aux pratiques courantes de marché. Dans le cadre de chaque opération d'échange de devises, le SEBC et les contreparties conviennent des points de report/déport pour l'opération. Les points de report/déport correspondent à la différence entre le taux de change de l'opération à terme et le taux de change de l'opération au comptant. Les points de report/déport de l'euro vis-à-vis de la devise étrangère sont cotés conformément aux conventions générales de marché. Les conditions de taux de change des opérations d'échange de devises sont définies dans l'encadré 2.

Encadré 2

Opération d'échange de devises

S : Taux de change au comptant (à la date d'engagement de l'opération d'échange de devises) de l'euro (EUR) contre une devise étrangère ABC (ABC)

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

F_M : Taux de change à terme de l'euro contre une devise étrangère ABC à la date de dénouement de l'opération d'échange de devises (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

Δ_M : Points de report/déport entre l'euro et la devise ABC pour la date de dénouement de l'opération d'échange de devises (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

$N(.)$: Montant de devises échangé au comptant ; $N(.)_M$ est le montant de devise échangé à terme :

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \quad \text{ou} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \quad \text{ou} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

d. Autres caractéristiques opérationnelles

Les caractéristiques opérationnelles des opérations d'échange de devises peuvent être résumées comme suit :

- Elles peuvent prendre la forme d'opérations de fourniture ou de retrait de liquidités ;
- Leur fréquence n'est pas normalisée ;
- Leur échéance n'est pas normalisée ;
- Elles sont effectuées par voie d'appels d'offres rapides ou de procédures bilatérales (voir chapitre 5) ;
- Elles sont, sauf exception, exécutées de manière décentralisée par les banques centrales nationales (le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, les opérations d'échange de devises par voie de procédures bilatérales peuvent être exécutées par la BCE) ;
- Conformément aux critères spécifiés dans la section 2.2 et l'annexe 3, le SEBC peut sélectionner un nombre limité de contreparties pour participer aux opérations d'échange de devises.

3.5 Reprises de liquidités en blanc

a. Catégorie d'instrument

Le SEBC peut inviter les contreparties à placer des liquidités sous forme de dépôts à terme rémunérés auprès de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel la contrepartie est établie. Les reprises en blanc ne sont envisagées que pour le réglage fin en vue de retirer des liquidités du marché.

b. Nature juridique

Les dépôts acceptés des contreparties ont une échéance et un taux d'intérêt fixes. Aucune garantie n'est donnée par les banques centrales nationales en échange des dépôts.

c. Conditions d'intérêts

Le taux d'intérêt appliqué au dépôt est un taux d'intérêt simple avec un calcul des intérêts conforme à la convention «nombre exact de jours/360». L'intérêt est payé à l'échéance du dépôt.

d. Autres caractéristiques opérationnelles

Les caractéristiques opérationnelles des reprises de liquidités en blanc peuvent être énumérées comme suit :

- Les dépôts sont collectés en vue de retirer de la liquidité ;
- La fréquence des opérations de reprises de liquidités en blanc n'est pas normalisée ;
- La durée des dépôts n'est pas normalisée ;
- Les reprises de liquidités en blanc sont normalement effectuées par voie d'appels d'offres rapides, bien que la possibilité de recourir à des procédures bilatérales ne soit pas exclue (voir chapitre 5) ;
- Les reprises de liquidités en blanc sont normalement effectuées de manière décentralisée par les banques centrales nationales (le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, les reprises en blanc par voie de procédures

bilatérales peuvent être exécutées par la BCE);⁹

- Conformément aux critères spécifiés dans la section 2.2, le SEBC peut

sélectionner un nombre limité de contreparties pour les reprises de liquidités en blanc.

⁹ Les dépôts à terme sont détenus sur des comptes ouverts auprès des banques centrales nationales ; ce serait le cas même si ces opérations devaient être effectuées de manière centralisée par la BCE.

Chapitre 4

Facilités permanentes

Facilités permanentes

4.1 Facilité de prêt marginal

a. Catégorie d'instrument

Les contreparties peuvent utiliser la facilité de prêt marginal pour obtenir des banques centrales nationales, contre des actifs éligibles (voir chapitre 6), des liquidités à 24 heures à un taux d'intérêt préétabli. Cette facilité vise à satisfaire les besoins temporaires de liquidités des contreparties. Dans des circonstances normales, le taux d'intérêt de la facilité constitue un plafond pour le taux d'intérêt du marché au jour le jour. Les modalités d'utilisation de cette facilité sont identiques dans toute la zone euro.

b. Nature juridique

Les banques centrales nationales peuvent fournir des liquidités dans le cadre de la facilité de prêt marginal, soit par des prises en pension à 24 heures (la propriété de l'actif est transférée au créancier, les parties convenant du dénouement de la transaction par la rétrocession de l'actif au débiteur le jour ouvrable suivant), soit par des prêts garantis à 24 heures (une sûreté opposable est constituée sur l'actif, mais, sous réserve du remboursement du prêt, l'actif demeure la propriété de l'emprunteur). Des dispositions complémentaires pour les prises en pension sont spécifiées dans les conventions mises en oeuvre par chaque banque centrale nationale concernée. Les dispositions relatives aux apports de liquidités sous forme de prêts garantis prennent en compte les différentes procédures et formalités nécessaires pour permettre la constitution et l'exercice ultérieur du droit de réalisation de la garantie cédée (ou nantie) qui s'applique dans les différents environnements juridiques nationaux.

c. Conditions d'accès

Les établissements qui répondent aux critères généraux d'éligibilité des contreparties spécifiés dans la section 2.1 peuvent accéder à la facilité de prêt marginal. L'accès à la facilité de prêt marginal est accordé par l'intermédiaire de la banque centrale nationale de l'Etat membre où l'établissement est installé. L'accès à la facilité de prêt marginal d'une banque centrale nationale donnée est limité aux jours où le système national de règlement brut en temps réel (RBTR) et le(s) système(s) de règlement de titres concerné(s) sont ouverts.

En fin de journée, les positions débitrices intrajournalières subsistant sur les comptes de règlement des contreparties ouverts auprès des BCN sont automatiquement considérées comme une demande de recours à la facilité de prêt marginal. Les procédures d'accès en fin de journée à la facilité de prêt marginal sont précisées dans la section 5.3.3.

Une contrepartie peut également accéder à la facilité de prêt marginal en en faisant la demande à la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel elle est installée. Pour que la banque centrale nationale puisse la traiter le jour même, cette demande doit lui parvenir avant 18 heures heure du siège de la BCE (heure Europe centrale).¹⁰ Cette demande doit comporter l'indication du montant du prêt et, si les

¹⁰ Dans certains Etats membres, la banque centrale nationale (ou certaines de ses succursales) peut ne pas être ouverte aux fins de mener des opérations de politique monétaire durant certains jours ouvrables SEBC en raison de jours fériés locaux ou régionaux. Dans ce cas, il incombe à la banque centrale nationale concernée d'informer à l'avance les contreparties des dispositions à appliquer pour l'accès à la facilité de prêt marginal lors d'un jour férié bancaire.

actifs mobilisables à l'appui de l'opération n'ont pas encore été prédéposés ou prélevés à la banque centrale nationale, celle des actifs appelés à être livrés en garantie.

Hormis l'obligation de présenter des actifs mobilisables suffisants, il n'existe pas de limites aux montants des fonds consentis dans le cadre de la facilité de prêt marginal. Toutefois, le SEBC peut, dans des circonstances exceptionnelles, limiter ou suspendre l'accès des contreparties à la facilité.

d. Durée et conditions d'intérêts

Le prêt consenti dans le cadre de la facilité est à 24 heures. Pour les contreparties participant directement au système TARGET, le prêt est remboursé le prochain jour où le système national de règlement brut en temps réel (RBTR) et le (s) système (s) national (aux) de règlement de titres sont ouverts, à l'ouverture.

Le taux d'intérêt est annoncé à l'avance par le SEBC et est exprimé sous forme d'un taux d'intérêt simple avec la convention de calcul « nombre exact de jours/360 ». La BCE peut à tout moment modifier le taux d'intérêt, cette modification ne prenant pas effet avant le jour ouvrable SEBC suivant.¹¹ Les intérêts dus au titre du recours à la facilité sont à verser avec le remboursement du prêt.

e. Suspension de la facilité

L'accès à la facilité n'est octroyé que conformément aux objectifs et aux considérations générales de politique monétaire de la BCE. La BCE peut, à tout moment, modifier les conditions de la facilité ou la suspendre.

4.2 Facilité de dépôt

a. Catégorie d'instrument

Les contreparties peuvent avoir recours à la facilité de dépôt pour constituer des dépôts à 24 heures auprès des banques centrales nationales. Les dépôts sont rémunérés à un taux préétabli. Dans des circonstances normales, le taux d'intérêt de la facilité constitue un plancher pour le taux du marché au jour le jour. Les modalités d'utilisation de la facilité de dépôt sont identiques dans l'ensemble de la zone euro.¹²

b. Nature juridique

Les dépôts à 24 heures acceptés des contreparties sont rémunérés à un taux d'intérêt préétabli. Aucune garantie n'est donnée à la contrepartie en échange des dépôts.

c. Conditions d'accès¹³

Les établissements répondant aux critères généraux d'éligibilité précisés dans la section 2.1 peuvent avoir accès à la facilité de dépôt. L'accès à la facilité de dépôt est

¹¹ Dans ce document, le terme « jour ouvrable SEBC » désigne n'importe quel jour durant lequel la BCE et au moins une banque centrale nationale sont ouvertes aux fins de mener des opérations de politique monétaire du SEBC.

¹² Des différences opérationnelles résultant de l'existence de disparités dans les structures de comptes des diverses banques centrales nationales sont possibles au début de la phase III.

¹³ En raison de l'existence de disparités dans les structures de comptes des différentes banques centrales nationales, la BCE peut autoriser celles-ci à appliquer, au début de la phase III, des conditions d'accès qui diffèrent légèrement de celles indiquées ici. Il appartiendra aux banques centrales nationales de fournir, le cas échéant, des informations sur ces écarts par rapport aux conditions d'accès décrites dans le présent document.

octroyé par l'intermédiaire de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel l'établissement est installé. L'accès à la facilité de dépôt est limité aux jours où le système RBTR national concerné est ouvert.

Pour avoir accès à la facilité de dépôt, la contrepartie doit en présenter la demande à la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel elle est installée. Pour que la banque centrale nationale puisse la traiter le jour même, cette demande doit lui être parvenue avant 18 heures 30 heure BCE (heure Europe centrale).¹⁴ La demande doit comporter l'indication du montant devant être déposé dans le cadre de la facilité.

Il n'y a pas de limite au montant qu'une contrepartie peut déposer dans le cadre de la facilité.

d. Durée et conditions d'intérêts

Les dépôts constitués dans le cadre de la facilité sont à 24 heures. Pour les contreparties participant directement au système TARGET, les dépôts constitués dans le cadre de la facilité arrivent à échéance le prochain jour où le système national RBTR concerné est ouvert. Le taux d'intérêt est annoncé à l'avance par le SEBC et exprimé sous forme d'un taux d'intérêt simple avec la convention de calcul «nombre exact de jours/360». La BCE peut modifier le taux d'intérêt à tout moment, cette modification ne prenant pas effet avant le jour ouvrable SEBC suivant. Les intérêts sur les dépôts sont payables à l'échéance du dépôt.

e. Suspension de la facilité

L'accès à la facilité n'est octroyé que conformément aux objectifs et aux considérations générales de politique monétaire de la BCE. La BCE peut, à tout moment, modifier les conditions de la facilité ou la suspendre.

¹⁴ Dans certains Etats membres, la banque centrale nationale (ou certaines de ses succursales) peut ne pas être ouverte aux fins de mener des opérations de politique monétaire durant certains jours ouvrables SEBC en raison de jours fériés locaux ou régionaux. Dans ce cas, il incombe à la banque centrale nationale concernée d'informer à l'avance les contreparties des dispositions à appliquer pour l'accès à la facilité de dépôt lors d'un jour férié bancaire.

Chapitre 5

Procédures

Procédures

5.1 Procédures d'appels d'offres

5.1.1 Considérations d'ordre général

Les opérations d'open market du SEBC sont ordinairement effectuées par voie d'appels d'offres. Les procédures d'appels d'offres du SEBC comportent six étapes opérationnelles comme spécifié dans l'encadré 3.

Le SEBC distingue deux catégories différentes de procédures d'appels d'offres : les appels d'offres normaux et les appels d'offres rapides. Les procédures d'appels d'offres normaux et d'appels d'offres rapides sont identiques, sauf en ce qui concerne la durée et le champ des contreparties.

a. Appels d'offres normaux

Les appels d'offres normaux sont exécutés dans un délai de 24 heures entre l'annonce de l'appel d'offres et la notification du résultat de la répartition (le temps écoulé entre l'heure-limite de soumission et l'annonce du résultat étant de deux heures environ). Le graphique 1 donne une vue d'ensemble de la chronologie normale des étapes opérationnelles des appels d'offres normaux. La BCE peut décider de modifier la chronologie de certaines opérations si elle le juge approprié.

Les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme et les opérations structurelles (hormis les opérations ferme) sont toujours effectuées par voie d'appels d'offres normaux. Les contreparties répondant aux critères généraux d'éligibilité spécifiés dans la section 2.1 peuvent participer aux appels d'offres normaux.

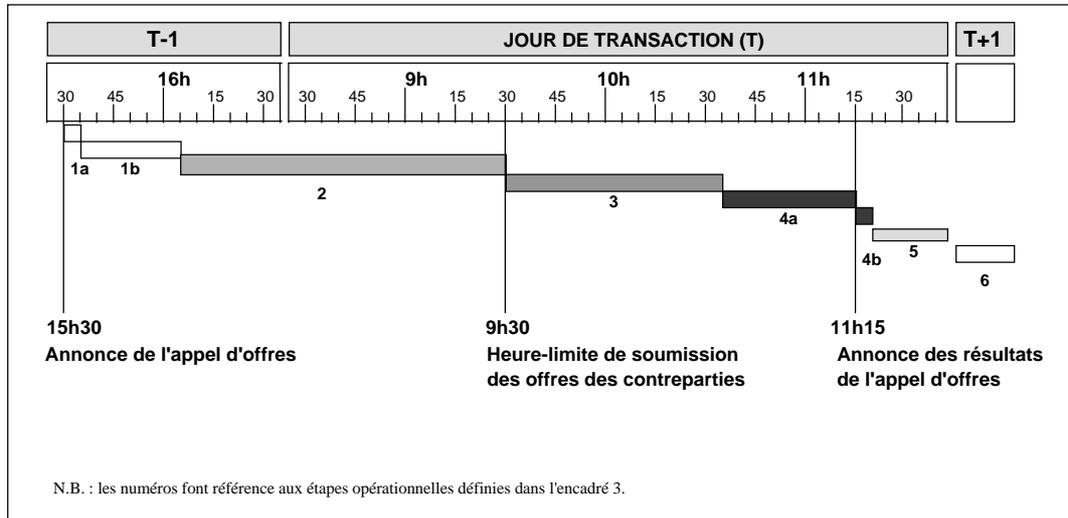
Encadré 3

Étapes opérationnelles des procédures d'appels d'offres

- | | |
|-----------------|--|
| Étape 1. | Annnonce de l'appel d'offres |
| | a. Annonce par la BCE par le biais des réseaux d'information financière |
| | b. Annonce par les banques centrales nationales par le biais des réseaux d'information financière et directement à diverses contreparties (si jugé nécessaire) |
| Étape 2. | Préparation et soumission des offres des contreparties |
| Étape 3. | Collecte des offres des contreparties |
| Étape 4. | Répartition de l'appel d'offres et annonce du résultat |
| | a. Décision par la BCE de la répartition |
| | b. Annonce du résultat de la répartition |
| Étape 5. | Notification des résultats individuels de la répartition |
| Étape 6. | Règlement des opérations (voir section 5.3) |

Graphique 1

Chronologie normale des étapes opérationnelles des appels d'offres normaux
(les heures sont indiquées en heure BCE [heure Europe centrale])



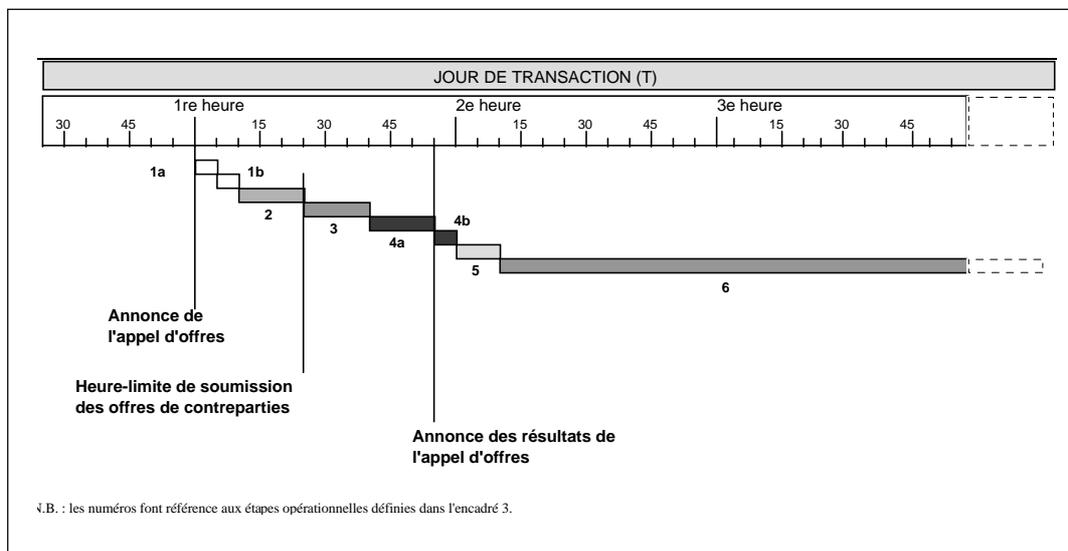
b. Appels d'offres rapides

Les appels d'offres rapides sont normalement exécutés dans un délai d'une heure entre l'annonce de l'appel d'offres et la notification du résultat de la répartition. La chronologie normale des étapes opérationnelles des appels d'offres rapides

est spécifiée dans le graphique 2. La BCE peut décider de modifier la chronologie de certaines opérations si elle le juge approprié. Les appels d'offres rapides ne sont utilisés que pour exécuter des opérations de réglage fin. Le SEBC peut, conformément aux critères et procédures spécifiés dans la section 2.2, sélectionner un nombre limité

Graphique 2

Chronologie normale des étapes opérationnelles des appels d'offres rapides



de contreparties pour participer aux appels d'offres rapides.

c. Appels d'offres à taux fixe et à taux variable

Le SEBC a le choix d'effectuer des appels d'offres soit à taux fixe (adjudications de volume) soit à taux variable (adjudications de taux d'intérêt).¹⁵ Dans le cadre d'un appel d'offres à taux fixe, la BCE indique à l'avance le taux d'intérêt et les contreparties participantes soumissionnent le montant pour lequel elles souhaitent être servies au taux fixé.¹⁶ Dans le cadre d'un appel d'offres à taux variable, les soumissions des contreparties portent sur les montants et les taux d'intérêt pour lesquels elles souhaitent traiter avec les banques centrales nationales.¹⁷

5.1.2 Calendrier des opérations d'appels d'offres

a. Opérations principales de refinancement et opérations de refinancement à plus long terme

Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées selon un calendrier indicatif publié par le SEBC. Ce calendrier est publié au moins trois mois avant le début de son année de validité. Les jours de transaction ordinaires pour les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme sont spécifiés dans le tableau 2. La BCE vise à assurer la participation des contreparties de tous les Etats membres aux opérations principales de refinancement et aux opérations de refinancement à plus long terme. Lors de l'établissement du calendrier de ces opérations, la BCE procède en conséquence aux aménagements nécessaires afin de prendre en compte les jours fériés bancaires de chacun des Etats membres.¹⁸

b. Opérations structurelles

Les opérations structurelles menées par voie d'appels d'offres ne sont pas effectuées selon un calendrier préétabli ; elles sont toutefois ordinairement mises en oeuvre et réglées uniquement durant des jours qui sont des jours ouvrables BCN¹⁹ dans tous les Etats membres.

¹⁵ Pour les opérations de refinancement à plus long terme, la BCE peut décider de modifier les caractéristiques des procédures d'appels d'offres afin que le SEBC n'adresse pas, en principe, de signaux au marché et, par voie de conséquence, qu'il effectue ordinairement ces opérations en retenant les taux de soumission qui lui sont proposés.

¹⁶ Dans le cadre des appels d'offres à taux fixe portant sur des opérations d'échange de devises, la BCE fixe les points de report/déport de l'opération et les soumissions des contreparties portent sur un montant déterminé de la devise qu'elles souhaitent vendre (et racheter) ou acheter (et revendre) à ces conditions.

¹⁷ Dans le cadre des appels d'offres à taux variable portant sur des opérations d'échange de devises, les soumissions des contreparties portent sur un montant déterminé de la devise et sur la cotation du point de report/déport auquel elles souhaitent traiter.

¹⁸ Le calendrier indicatif des opérations d'appels d'offres du SEBC figure à l'annexe 5.

¹⁹ Dans l'ensemble de ce document, le terme « jour ouvrable BCN » désigne n'importe quel jour durant lequel la banque centrale nationale d'un Etat membre donné est ouverte aux fins de mener des opérations de politique monétaire du SEBC. Dans certains Etats membres, des succursales de banque centrale nationale peuvent être fermées durant des jours ouvrables BCN en raison de jours fériés locaux ou régionaux. Dans ce cas, il appartient à la Banque centrale nationale concernée d'informer à l'avance les contreparties des dispositions prévues pour les transactions impliquant lesdites succursales.

c. Opérations de réglage fin

Les opérations de réglage fin ne sont pas effectuées selon un calendrier préétabli. La BCE peut décider la mise en oeuvre des opérations de réglage fin n'importe quel jour ouvrable SEBC. Seules peuvent participer à ces opérations les banques centrales nationales des Etats membres dans lesquels le jour de transaction, le jour de règlement et le jour de remboursement sont des jours ouvrables BCN.

5.1.3 Annonce des opérations d'appels d'offres

Les appels d'offres normaux du SEBC sont publiquement annoncés au moyen des réseaux d'information financière.²⁰ En outre, les banques centrales nationales peuvent annoncer l'opération d'appel d'offres directement aux contreparties qui n'ont pas accès aux réseaux d'information

financière. Le message d'annonce de l'appel d'offres destiné au public comporte normalement les informations suivantes :

- le numéro de référence de l'appel d'offres ;
- la date de l'appel d'offres ;
- le type d'opération (fourniture ou retrait de liquidités et catégorie d'instrument de politique monétaire utilisée) ;
- la durée de l'opération ;
- le type d'adjudication (à taux fixe ou variable) ;
- la méthode de répartition (adjudication « à la hollandaise » ou « à l'américaine », comme défini dans la section 5.1.5d) ;

Tableau 2

Jours de transaction ordinaires des opérations principales de refinancement et des opérations de refinancement à plus long terme

Type d'opération	Jour de transaction (T)
Opérations principales de refinancement	Chaque mardi
Opérations de refinancement à plus long terme	Le premier mercredi de chaque période de constitution des réserves obligatoires

²⁰ Les réseaux d'information financière utilisés par la BCE et les banques centrales nationales sont spécifiés à l'annexe 6.

- le volume prévu de l'opération (normalement seulement pour les opérations de refinancement à plus long terme) ;
- le taux fixe de l'appel d'offres/prix/point de report/déport (dans le cas d'appels d'offres à taux fixe) ;
- le taux d'intérêt/prix/point de report/déport minimum/maximum accepté (s'il y a lieu) ;
- les dates de début et la durée de l'opération (s'il y a lieu) ou la date de valeur et la date d'échéance de l'instrument (dans le cas d'émission de certificats de dette) ;
- les monnaies concernées et celle dont le montant est fixé (dans le cas d'opérations d'échange de devises) ;
- le taux de change de référence au comptant devant être utilisé pour le dépouillement des soumissions (dans le cas d'opérations d'échange de devises) ;
- le montant de soumission maximum (s'il y a lieu) ;
- le montant minimum réparti (s'il y a lieu) ;
- l'horaire de présentation des soumissions ;
- le montant nominal des certificats (en cas d'émission de certificats de dette) ;
- le code ISIN de l'émission (en cas d'émission de certificats de dette).

Afin d'assurer la transparence de ses opérations de réglage fin, le SEBC annonce normalement à l'avance les appels d'offres rapides. Toutefois, dans des circonstances exceptionnelles, la BCE se réserve la possibilité de ne pas annoncer ces appels d'offres à l'avance. L'annonce des appels d'offres rapides suit la même procédure que celle des appels d'offres normaux. Dans le cadre d'un appel

d'offres rapide, qu'il y ait eu ou non une annonce publique, les contreparties sélectionnées sont prévenues directement par les banques centrales nationales.

5.1.4 Préparation et soumission des offres des contreparties

Les offres des contreparties doivent être présentées sous une forme identique à celle du modèle qui est fourni par les banques centrales nationales pour l'opération concernée. Elles doivent être soumises à la banque centrale nationale d'un Etat membre dans lequel l'établissement dispose d'une implantation (siège ou succursale). Les offres d'un établissement ne peuvent être soumises que par une seule implantation (le siège ou une succursale désignée) dans chaque Etat membre.

Dans le cadre des appels d'offres à taux fixe, les contreparties doivent faire figurer dans leurs offres le montant qu'elles souhaitent obtenir des banques centrales nationales.²¹

Pour les appels d'offres à taux variable, les contreparties sont autorisées à soumettre jusqu'à dix offres différentes en termes de niveaux de taux d'intérêt/prix/point de report/déport. Chaque offre doit comporter le montant qu'elles souhaitent traiter avec les banques centrales nationales ainsi que le taux d'intérêt y afférent.^{22 23} Les offres de

²¹ Dans le cadre d'opérations d'échange de devises à taux fixe, le montant fixe de la devise que la contrepartie est disposée à traiter avec le SEBC doit être indiqué.

²² En ce qui concerne l'émission de certificats de dette de la BCE, celle-ci peut décider que les offres seront exprimées en prix plutôt qu'en taux d'intérêt. Dans ce cas, les prix doivent être cotés en pourcentage du montant nominal.

²³ Dans le cadre d'opérations d'échange de devises à taux variable, le montant fixe de la devise que la contrepartie est disposée à traiter avec le SEBC et le niveau des points de report/déport respectifs doivent être indiqués.

taux d'intérêt doivent être exprimées en multiples de 0,01 point de pourcentage. Dans le cadre d'un appel d'offres portant sur une opération d'échange de devises à taux variable, les points de report/déport doivent être cotés conformément aux conventions de place et les offres être exprimées en multiples de 0,01 point de report/déport.

Dans le cadre des opérations principales de refinancement, le montant minimum de soumission est de EUR 1 000 000. Les offres supérieures au montant minimum doivent être exprimées en multiples de EUR 100 000. Les mêmes montants, tant pour le montant minimum de la soumission que pour les multiples, sont applicables aux opérations de réglage fin et aux opérations structurelles. Le montant minimum de soumission s'applique à chaque niveau de taux d'intérêt/prix/point de report/déport.

Pour les opérations de refinancement à plus long terme, chaque banque centrale nationale définit un montant minimum de soumission compris entre EUR 10 000 et EUR 1 000 000. Les offres supérieures au

montant minimum doivent être exprimées en multiples de EUR 10 000. Le montant minimum de soumission s'applique à chaque niveau de taux d'intérêt.

La BCE peut imposer une limite maximale au montant des soumissions afin d'écartier les offres d'un montant disproportionné. Toute limite de ce genre figure obligatoirement, le cas échéant, dans l'annonce de l'appel d'offres.

Les contreparties doivent être à même de couvrir leurs offres par un montant suffisant d'actifs mobilisables. Les dispositions contractuelles ou réglementaires appliquées par les banques centrales nationales concernées permettent l'application de sanctions si une contrepartie n'est pas en mesure de livrer un montant suffisant d'actifs mobilisables à l'appui du montant de liquidités qui lui a été adjugé dans une opération d'appel d'offres. Les dispositions contractuelles ou réglementaires appliquées par les banques centrales nationales concernées prévoient également la possibilité de vérifier les disponibilités des contreparties en termes d'actifs mobilisables

Encadré 4

Répartition des appels d'offres à taux fixe

Soient :

- M : montant total réparti
- n : nombre total de contreparties
- m_i : montant de l'offre de la $i^{\text{ème}}$ contrepartie
- a% : pourcentage de répartition
- a_i : montant total adjugé à la $i^{\text{ème}}$ contrepartie

Le pourcentage de répartition est :

$$a\% = \frac{M}{\sum_{i=1}^n m_i}$$

Le montant adjugé à la $i^{\text{ème}}$ contrepartie est :

$$a_i = a\% \times (m_i)$$

afin de détecter les offres excessives et d'appliquer des sanctions au cas où de telles pratiques seraient constatées.²⁴

Les offres sont révocables jusqu'à l'heure-limite de soumission. Les offres soumises après l'heure-limite spécifiée dans le message ne peuvent être acceptées. Le respect de l'heure-limite est à l'appréciation des banques centrales. Les banques centrales nationales écartent toutes les offres d'une contrepartie si le montant cumulé de ses soumissions dépasse la limite maximale établie par la BCE. Les banques centrales nationales écartent également toute offre inférieure au montant minimum fixé. Elles peuvent, en outre, rejeter des offres incomplètes ou qui ne correspondent pas au modèle fourni. En cas de rejet d'une offre, la banque centrale nationale concernée informe la contrepartie de sa décision avant la répartition de l'appel d'offres.

5.1.5 Procédures de répartition des appels d'offres

a. Opérations d'appels d'offres à taux fixe

Dans le cadre d'appels d'offres à taux fixe, les offres reçues des contreparties sont additionnées. Si l'offre globale dépasse le montant total de liquidités devant être réparti, les soumissions seront satisfaites au prorata, sur la base du rapport entre le montant à adjudger et celui de l'offre globale (voir encadré 4). Le montant adjudgé à chaque contrepartie est arrondi à l'euro le plus proche. Toutefois, la BCE peut décider d'attribuer un montant minimum à chaque soumissionnaire dans le cadre des appels d'offres à taux fixe.

b. Appels d'offres à taux variable en euros

Dans le cadre des appels d'offres à taux variable en euros destinés à un apport de liquidités, la liste des soumissions est établie par ordre décroissant des taux d'intérêt

offerts. Les offres assorties du taux d'intérêt le plus élevé sont satisfaites en priorité et les offres à taux d'intérêt moins élevé sont successivement acceptées jusqu'à épuisement du montant total des liquidités à adjudger. Si, au taux d'intérêt le plus bas accepté (c'est-à-dire le taux d'intérêt marginal), le montant total des offres excède le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au prorata de ces offres en fonction du rapport entre le montant résiduel à répartir et le montant total des offres au taux d'intérêt marginal (voir encadré 5). Le montant adjudgé à chaque contrepartie est arrondi à l'euro le plus proche.

Dans le cadre des appels d'offres à taux variable en euros destinés à un retrait de liquidités (procédure susceptible d'être utilisée pour l'émission de certificats de dette et les reprises de liquidités en blanc), la liste des soumissions est établie par ordre croissant des taux d'intérêt offerts (ou par ordre décroissant des prix offerts). Les offres au taux d'intérêt le plus bas (prix le plus élevé) sont satisfaites en priorité et les offres à taux d'intérêt plus élevés (offres de prix inférieurs) sont successivement acceptées jusqu'à épuisement du montant total des liquidités à reprendre. Si, au taux d'intérêt le plus élevé (prix le plus bas) accepté (c'est-à-dire le taux d'intérêt/prix marginal), le montant global des offres excède le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au prorata de ces offres en fonction du rapport entre le montant résiduel à répartir et le montant total des offres au taux d'intérêt/prix marginal (voir encadré 5). En ce qui concerne l'émission de certificats de dette, le montant adjudgé à chaque contrepartie est arrondi au multiple le plus proche du montant nominal des certificats de dette. Pour d'autres opérations de retrait de liquidités, le montant adjudgé à chaque contrepartie est arrondi à l'euro le plus

²⁴ L'existence d'une offre excessive est présumée dès lors qu'il apparaît que la contrepartie aurait pu être dans l'incapacité de livrer suffisamment d'actifs mobilisables pour couvrir son offre, compte tenu de ses avoirs en titres et de ses possibilités d'emprunt de titres.

Encadré 5

Répartition des appels d'offres à taux variable en euros

(exemple sur la base de soumissions en termes de taux d'intérêt)

Soient :

- M : montant total réparti
- t_i : $i^{\text{ème}}$ taux d'intérêt offert par les contreparties
- n : nombre total de contreparties
- $m(t_i)_j$: montant de l'offre au $i^{\text{ème}}$ taux d'intérêt (t_i) offert par la $j^{\text{ème}}$ contrepartie
- $m(t_i)$: montant total des offres au $i^{\text{ème}}$ taux d'intérêt (t_i)

$$m(t_i) = \sum_{j=1}^n m(t_i)_j$$

- t_m : taux d'intérêt marginal
 - $t_l \geq t_i \geq t_m$ pour un appel d'offres destiné à un apport de liquidités
 - $t_m \geq t_i \geq t_j$ pour un appel d'offres destiné à un retrait de liquidités
- t_{m-1} : taux d'intérêt précédant le taux d'intérêt marginal (dernier taux d'intérêt auquel les offres sont satisfaites en totalité)
 - $t_{m-1} > t_m$ pour un appel d'offres destiné à un apport de liquidités
 - $t_m > t_{m-1}$ pour un appel d'offres destiné à un retrait de liquidités
- $a\%(t_m)$: pourcentage de répartition au taux d'intérêt marginal
- $a(t_i)_j$: montant adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie au $i^{\text{ème}}$ taux d'intérêt
- a_j : montant total adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie

Le pourcentage de répartition au taux d'intérêt marginal est :

$$a\%(t_m) = \frac{M - \sum_{i=1}^{m-1} m(t_i)}{m(t_m)}$$

Le montant adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie au taux d'intérêt marginal est

$$a(t_i)_j = a\%(t_m) \times m(t_m)_j$$

Le montant total adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie est :

$$a_j = \sum_{i=1}^{m-1} m(t_i)_j + a(t_m)_j$$

proche. La BCE peut décider d'attribuer un montant minimum à chaque adjudicataire dans le cadre des appels d'offres à taux variable.

c. Appels d'offres à taux variable portant sur des opérations d'échange de devises

Dans le cadre d'appels d'offres à taux variable portant sur des opérations d'échange de devises destinées à un apport de liquidités, la liste des offres est établie par ordre croissant de cotations de points de

²⁵ La liste des cotations de points de report/déport est établie par ordre croissant en prenant en compte le signe de la cotation, qui dépend du signe de l'écart de taux d'intérêt entre la devise étrangère et l'euro. Si, pour la durée de l'opération d'échange de devises, le taux d'intérêt de la devise étrangère est supérieur au taux d'intérêt correspondant pour l'euro, la cotation de points de report/déport est positive (euro coté en report contre la devise étrangère). À l'inverse, si le taux d'intérêt de la devise étrangère est inférieur au taux d'intérêt correspondant pour l'euro, la cotation de points de report/déport est négative (euro coté en déport contre la devise étrangère).

report/déport.²⁵ Les offres assorties de cotations de points de report/déport les plus basses sont satisfaites en priorité et les offres suivantes, plus élevées, sont acceptées jusqu'à épuisement du montant total d'euros à adjuger. Si, à la plus haute cotation de points de report/déport acceptée (c'est-à-

dire la cotation de point de report/déport marginal), le montant global des offres dépasse le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au prorata de ces offres en fonction du rapport entre le montant global des offres à la cotation de point de report/déport marginal et le montant

Encadré 6

Répartition des appels d'offres à taux variable portant sur des opérations d'échange de devises

Soient :

- M : Montant total réparti
- Δ_i : $i^{\text{ème}}$ point de report/déport coté par les contreparties
- n : nombre total de contreparties
- $m(\Delta_i)_j$: montant de l'offre au $i^{\text{ème}}$ point de report/déport (Δ_i) coté par les contreparties
- $m(\Delta_i)$: montant total des offres au $i^{\text{ème}}$ point de report/déport (Δ_i) coté par les contreparties

$$m(\Delta_i) = \sum_{j=1}^n m(\Delta_i)_j$$

- Δ_m : point de report/déport marginal coté par les contreparties
 $\Delta_m \geq \Delta_i \geq \Delta_j$ pour une opération d'échange de devises destinée à un apport de liquidités
 $\Delta_j \geq \Delta_i \geq \Delta_m$ pour une opération d'échange de devises destinée à un retrait de liquidités
- Δ_{m-1} : point de report/déport précédant le point de report/déport marginal (dernier point de report/déport auquel toutes les offres sont satisfaites)
 $\Delta_m > \Delta_{m-1}$ pour une opération d'échange de devises destinée à un apport de liquidités
 $\Delta_{m-1} > \Delta_m$ pour une opération d'échange de devises destinée à un retrait de liquidités
- $a\%(\Delta_m)$: pourcentage de répartition au point de report/déport marginal
- $a(\Delta_i)_j$: montant adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie au $i^{\text{ème}}$ point de report/déport
- a_j : montant total adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie

Le pourcentage de répartition au point de report/déport marginal est :

$$a\%(\Delta_m) = \frac{M - \sum_{i=1}^{m-1} m(\Delta_i)}{m(\Delta_m)}$$

Le montant adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie au point de report/déport marginal est :

$$a(\Delta_m)_j = a\%(\Delta_m) \times m(\Delta_m)_j$$

Le montant total adjugé à la $j^{\text{ème}}$ contrepartie est :

$$a_j = \sum_{i=1}^{m-1} m(\Delta_i)_j + a(\Delta_m)_j$$

résiduel à répartir (voir encadré 6). Le montant adjugé à chaque contrepartie est arrondi à l'euro le plus proche.

Dans le cadre d'appels d'offres à taux variable portant sur des opérations d'échange de devises destinées à un retrait de liquidités, la liste des offres est établie par ordre décroissant des cotations de points de report/déport offerts. Les offres assorties des cotations de points de report/déport les plus élevées sont satisfaites en priorité et les cotations plus basses suivantes sont acceptées jusqu'à épuisement du montant total d'euros à reprendre. Si, à la plus basse cotation de points de report/déport acceptée (c'est-à-dire la cotation de point de report/déport marginal), le montant global des offres excède le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au prorata de ces offres en fonction du rapport entre le montant total des offres à la cotation de point de report/déport marginal et le montant résiduel à répartir (voir encadré 6). Le montant adjugé à chaque contrepartie est arrondi à l'euro le plus proche.

d. Catégorie d'adjudication

Pour les appels d'offres à taux variable, le SEBC peut utiliser des procédures d'adjudication soit à taux unique, soit à taux multiple. Dans une adjudication à taux unique (« adjudication à la hollandaise »), le taux d'intérêt/prix/point de report/déport appliqué pour toutes les offres satisfaites est égal au taux d'intérêt/prix/point de report/déport marginal (c'est-à-dire le taux d'intérêt/prix/point de report/déport auquel le montant global des offres a pu être réparti en totalité). Dans une adjudication à taux multiple (« adjudication à l'américaine »), le taux d'intérêt/prix/point de report/déport appliqué est égal au taux d'intérêt/prix/point de report/déport offert dans chaque soumission individuelle.

5.1.6 Annonce des résultats des appels d'offres

Les résultats des appels d'offres normaux et des appels d'offres rapides sont publiquement annoncés par l'intermédiaire des réseaux d'information financière. En outre, les banques centrales nationales peuvent annoncer le résultat de la répartition directement aux contreparties n'ayant pas accès auxdits réseaux. Le message d'annonce au public des résultats de l'appel d'offres comprend normalement les renseignements suivants :

- numéro de référence de l'appel d'offres ;
- date de l'appel d'offres ;
- type d'opération ;
- échéance de l'opération ;
- montant total des offres des contreparties du SEBC ;
- nombre de soumissionnaires ;
- devises utilisées (dans le cas d'opérations d'échange de devises) ;
- montant total adjugé ;
- pourcentage de répartition (dans le cas d'appels d'offres à taux fixe) ;
- taux de change au comptant (dans le cas d'opérations d'échange de devises) ;
- taux d'intérêt/prix/point de report/déport marginal accepté et pourcentage de répartition au taux d'intérêt/prix/point de report/déport marginal (dans le cas d'appels d'offres à taux variable) ;
- taux de soumission minimal, taux de soumission maximal et taux moyen pondéré de l'adjudication (dans le cas d'adjudications à taux multiples) ;

- date de départ et date d'échéance de l'opération (le cas échéant) ou date de valeur et date d'échéance de l'instrument (dans le cas de l'émission de certificats de dette) ;
- montant minimum adjudgé (le cas échéant) ;
- montant nominal des certificats de dette (dans le cas de l'émission de certificats de dette) ;
- code ISIN de l'émission (en cas d'émission de certificats de dette).

Les banques centrales nationales notifieront directement les résultats individuels de répartition aux adjudicataires.

5.2 Procédures relatives aux opérations bilatérales

a. Considérations d'ordre général

Les banques centrales nationales peuvent effectuer des opérations par voie de procédures bilatérales.²⁶ Les procédures bilatérales peuvent être utilisées pour des opérations d'open market de réglage fin et pour des opérations ferme à caractère structurel. Les procédures bilatérales recouvrent d'une manière générale toute procédure dans laquelle le SEBC effectue une transaction avec une ou quelques contreparties sans recourir aux appels d'offres. A cet égard, on peut distinguer deux types différents de procédures bilatérales : les opérations dans lesquelles les contreparties sont contactées directement par le SEBC et celles qui sont exécutées sur les marchés boursiers et par l'intermédiaire d'agents des marchés.

b. Contact direct avec les contreparties

Dans cette procédure, les banques centrales nationales contactent directement une ou quelques contreparties résidentes, sélectionnées en application du critère spécifié en section 2.2. Conformément aux instructions précises de la BCE, les banques centrales nationales décident de conclure ou non une opération avec les contreparties. Le règlement des transactions s'effectue par l'intermédiaire des banques centrales nationales.

Si le conseil des gouverneurs de la BCE décide que, dans des circonstances exceptionnelles, les opérations bilatérales peuvent également être exécutées par la BCE elle-même (ou par une ou quelques banques centrales nationales agissant pour le compte de la BCE) les procédures applicables à ces opérations seront adaptées en conséquence. Dans ce cas, la BCE (ou la (les) banque (s) centrale (s) nationale (s) agissant pour le compte de la BCE) prendrait directement contact avec une ou quelques contreparties de la zone euro, sélectionnées selon les critères spécifiés en section 2.2. La BCE (ou la (les) banque (s) centrale (s) nationale (s) agissant pour le compte de la BCE) déciderait de conclure ou non une opération avec les contreparties. Le règlement des transactions s'effectuerait néanmoins de manière décentralisée par l'intermédiaire des banques centrales nationales.

Les opérations bilatérales effectuées par contact direct avec les contreparties peuvent être utilisées pour les opérations de cession temporaire, les opérations ferme, les opérations d'échange de devises et les reprises de liquidités en blanc.

²⁶ Le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, la BCE elle-même peut également exécuter des opérations bilatérales de réglage fin.

c. Opérations exécutées sur des marchés boursiers et par l'intermédiaire d'agents des marchés

Les banques centrales nationales peuvent exécuter des opérations ferme sur des marchés boursiers et par l'intermédiaire d'agents des marchés. Pour ces opérations, l'éventail des contreparties n'est pas limité a priori et les procédures sont adaptées aux conventions de place applicables aux titres de créance traités. Le conseil des gouverneurs de la BCE décidera si, dans des circonstances exceptionnelles, la BCE elle-même (ou une ou quelques banques centrales agissant pour le compte de la BCE) peuvent exécuter des opérations ferme de réglage fin sur les marchés boursiers et par l'intermédiaire des agents des marchés.

d. Annonce des opérations bilatérales

Les opérations bilatérales ne font normalement pas l'objet d'une annonce publique à l'avance. De plus, la BCE peut décider de ne pas annoncer publiquement les résultats des opérations bilatérales.

e. Jours de fonctionnement

La BCE se réserve la possibilité de conduire des opérations bilatérales de réglage fin n'importe quel jour ouvrable SEBC. Seules les banques centrales nationales des États membres dans lesquels le jour de l'opération, le jour du règlement et le jour du remboursement sont des jours ouvrables BCN participent à de telles opérations.

Sauf exception, les opérations ferme bilatérales à caractère structurel ne sont exécutées et réglées que durant des jours qui sont des jours ouvrables BCN dans tous les États membres.

5.3 Procédures de règlement

5.3.1 Considérations d'ordre général

Le règlement des mouvements-espèces liés à l'utilisation des facilités permanentes ou à la participation aux opérations d'open market intervient sur les comptes des contreparties de banques centrales nationales (ou sur des comptes de banques de règlement participant à TARGET). Le règlement des mouvements-espèces n'intervient qu'à la suite (ou au moment) du transfert définitif des actifs mobilisés à l'appui de l'opération. Dans ce cas, les actifs mobilisables doivent soit avoir fait l'objet d'un prédépôt ou d'une prélivraison auprès des banques centrales nationales, soit être livrés sur la base d'un règlement-livraison intrajournalier avec ces mêmes banques centrales. Le transfert des actifs mobilisables est effectué soit par le canal des comptes de dépôt de titres des contreparties auprès des banques centrales nationales, soit par celui de leurs comptes de règlement de titres auprès de systèmes de règlement répondant aux normes minimales posées par la BCE (voir annexe 7). Les contreparties qui ne sont titulaires ni d'un compte de dépôt de titres auprès d'une banque centrale nationale, ni d'un compte-titres auprès d'un système de règlement satisfaisant aux règles minimales posées par la BCE, peuvent régler les transactions relatives aux actifs mobilisables par l'intermédiaire d'un compte de règlement de titres ouvert auprès d'un conservateur.

Des dispositions complémentaires relatives aux procédures de règlement sont définies dans les dispositifs contractuels appliqués par les banques centrales nationales (ou la BCE) pour la mise en œuvre des différents instruments de politique monétaire. Les procédures de règlement sont susceptibles de varier légèrement d'une banque centrale nationale à l'autre en raison des différences de législation et de pratiques nationales.

5.3.2 Règlement des opérations d'open market

Le règlement des opérations d'open market par voie d'appels d'offres normaux (opérations principales de refinancement, opérations de refinancement à plus long terme et opérations structurelles) intervient, sauf exception, le premier jour suivant le jour de l'opération durant lequel tous les systèmes RBTR et systèmes de règlement nationaux sont ouverts. En principe, le SEBC vise à procéder au règlement des transactions afférentes à ses opérations d'open market de manière simultanée dans tous les Etats membres avec toutes les contreparties ayant fourni des actifs mobilisables suffisants. En raison toutefois de contraintes opérationnelles et des caractéristiques techniques des systèmes nationaux de règlement de titres, le moment

de la journée auquel intervient le règlement des opérations d'open market est susceptible de varier dans la zone euro au début de la phase III. Le moment du règlement des opérations principales de refinancement et des opérations de refinancement à plus long terme coïncide ordinairement avec celui du remboursement d'une opération antérieure similaire.

Le SEBC vise à assurer le règlement des opérations d'open market par voie d'appels d'offres rapides et de procédures bilatérales le jour même de l'opération. Toutefois, le SEBC peut, pour des raisons d'ordre opérationnel, appliquer occasionnellement d'autres dates de règlement pour ces opérations, en particulier dans le cas des transactions ferme (structurelles et de réglage fin) et des opérations d'échange de devises (voir tableau 3).

Tableau 3

Dates de règlement normales pour les opérations d'open market du SEBC^{a)}

Instrument de politique monétaire	Date de règlement pour les opérations par voie d'appels d'offres normaux	Date de règlement pour les opérations par voie d'appels d'offres rapides ou de procédures bilatérales
Opération de cession temporaire	T+ ^{b)}	T
Opération ferme	–	Selon la convention du marché des actifs concernés
Emission de certificats de dette	T+1	–
Opération d'échange de devises	–	T, T+1 ou T+2
Reprise de liquidités en blanc	–	T

a) Dans le tableau, T fait référence au jour de l'opération. Le terme de date de règlement ne s'applique qu'aux jours ouvrables SEBC.

b) Si la date normale de règlement concernant les opérations principales de refinancement ou les opérations de refinancement à plus long terme coïncide avec un jour férié, la BCE peut décider une autre date de règlement, et notamment un règlement valeur-jour. Les dates de règlement pour les opérations principales de refinancement et pour les opérations de refinancement à plus long terme sont précisées par avance dans le calendrier des opérations d'appels d'offres du SEBC (voir section 5.1.2).

5.3.3 Procédures de fin de journée

Les procédures de fin de journée sont précisées dans la documentation relative aux systèmes nationaux RBTR et au système TARGET. Conformément à ces procédures, l'horaire normal de clôture du système TARGET (c'est-à-dire de tous les systèmes nationaux RBTR) est 18 heures heure BCE

(heure Europe centrale). Aucun nouvel ordre de paiement n'est accepté pour traitement dans les systèmes RBTR nationaux après l'heure de clôture, bien que les ordres de paiement acceptés avant l'heure de clôture et non exécutés soient encore traités. Les banques centrales nationales entament leurs procédures de fin de journée à 18h30 heure BCE (heure

Europe centrale). Les demandes d'accès à la facilité de prêt marginal doivent être adressées par les contreparties à leur banque centrale nationale respective avant 18 heures heure BCE (heure Europe centrale), tandis que les demandes d'accès à la facilité de dépôt sont acceptées jusqu'à 18h30 heure BCE (heure Europe centrale).

Tout solde débiteur enregistré sur les comptes de règlement (dans les systèmes RBTR nationaux) des contreparties éligibles au terme des procédures de contrôle de

fin de journée est automatiquement considéré comme une demande de recours à la facilité de prêt marginal (voir section 4.1). Le SEBC peut, conformément aux dispositions contractuelles ou réglementaires mises en oeuvre par la banque centrale nationale concernée, appliquer des sanctions à un établissement présentant un solde débiteur sur son compte de règlement en fin de journée si cet établissement ne réunit pas les conditions d'accès à la facilité de prêt marginal.²⁷

²⁷ Ce genre de situation pourrait se présenter, par exemple, si un établissement ne faisant pas partie du cercle des contreparties ayant accès à la facilité de prêt marginal obtenait l'accès au crédit intrajournalier ou si une contrepartie voyait son accès à la facilité de prêt marginal suspendu ou interdit (voir section 2.1) ou si les actifs pris en garantie de crédit intrajournalier n'étaient pas éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC (voir renvoi 39).

Chapitre 6

Actifs éligibles

Actifs éligibles

6.1 Considérations d'ordre général

L'article 18.1 des statuts du SEBC et de la BCE autorise la BCE et les banques centrales nationales à effectuer des transactions sur les marchés de capitaux en achetant ou en vendant des actifs mobilisables dans le cadre d'opérations ferme ou de pensions et requiert que toutes les opérations de crédit du SEBC s'appuient sur des garanties appropriées. En conséquence, toutes les opérations de fourniture de liquidités du SEBC sont fondées sur des livraisons d'actifs mobilisables par les contreparties, soit sous forme d'une cession en propriété (dans le cas d'opérations ferme ou de pensions), soit sous forme de nantissement ou de cession à titre de garantie (dans le cas de prêts garantis).²⁸

Afin d'éviter au SEBC d'encourir des pertes à l'occasion de ses opérations de politique monétaire, de respecter l'égalité de traitement des contreparties et d'assurer l'efficacité opérationnelle, les actifs mobilisables doivent remplir des critères précis pour être éligibles à ces opérations.

L'harmonisation des critères d'éligibilité dans l'ensemble de la zone euro contribuerait incontestablement à assurer l'égalité de traitement et l'efficacité opérationnelle. Cependant, il convient également de prendre en compte les disparités de structures financières existant entre les Etats membres. Une distinction est donc établie, essentiellement pour des raisons internes au SEBC, entre deux catégories d'actifs éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC. Ces deux catégories sont désignées sous les appellations respectives de niveau 1 et de niveau 2 :

- Le niveau 1 est constitué de titres de créance à caractère négociable qui satisfont à des critères d'éligibilité

uniformes définis par la BCE pour l'ensemble de la zone euro ;

- Le niveau 2 est constitué d'actifs complémentaires, négociables ou non négociables, qui sont particulièrement importants pour les marchés de capitaux et systèmes bancaires nationaux et répondent aux critères d'éligibilité définis par les banques centrales nationales. Les critères d'éligibilité afférents au niveau 2 appliqués par chaque banque centrale nationale doivent être approuvés par la BCE.

Aucune distinction n'est faite entre les deux niveaux en ce qui concerne la qualité des actifs et leur éligibilité aux différents types d'opérations de politique monétaire du SEBC (si ce n'est que le SEBC n'utilise normalement pas les actifs de niveau 2 dans le cadre de ses opérations ferme). Les actifs éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC peuvent être utilisés en garantie de crédits intrajournaliers.²⁹

Les actifs de niveau 1 et de niveau 2 sont soumis aux mesures de contrôle des risques spécifiées en section 6.4.

²⁸ Les opérations ferme ou les opérations de cession temporaire d'open market destinées à retirer des liquidités s'appuient également sur des actifs mobilisables. Pour les actifs mobilisables utilisés dans le cadre d'opérations de cession temporaire d'open market destinées à retirer des liquidités, les critères d'éligibilité sont identiques à ceux qui s'appliquent aux actifs mobilisables utilisés dans les opérations de cession temporaire d'open market destinées à fournir des liquidités. Toutefois, les opérations destinées à retirer des liquidités ne donnent lieu ni à l'application de marges initiales, ni à l'application de décotes sur la valeur des actifs.

²⁹ En outre, la BCE peut autoriser les banques centrales nationales à admettre en garantie de crédits intrajournaliers certaines catégories d'actifs qui ne sont pas éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC (voir renvoi n° 39).

Les contreparties du SEBC peuvent procéder à une utilisation transfrontière des actifs éligibles, c'est-à-dire se procurer des fonds auprès de la banque centrale de l'Etat membre dans lequel elles sont établies en utilisant des actifs localisés dans un autre Etat membre (voir section 6.6).

6.2 Actifs de niveau 1

La BCE établit et met à jour une liste des actifs éligibles de niveau 1. Cette liste est mise à la disposition du public.

Les certificats de dette émis par la BCE figurent dans la liste des actifs de niveau 1. Les certificats de dette émis par les banques centrales nationales avant le 1er janvier 1999 sont également classés en actifs de niveau 1.

Les critères d'éligibilité afférents aux autres actifs de niveau 1 sont les suivants (voir également tableau 4) :

- Ils doivent être des titres de créance ;³⁰
- Ils doivent présenter un degré élevé de qualité de signature. Dans l'évaluation de la qualité de signature des titres de créance, la BCE prend en compte, entre autres éléments, les notations disponibles émanant d'agences spécialisées ainsi que certains critères institutionnels propres à garantir aux détenteurs un niveau de protection particulièrement élevé ;³¹
- Ils doivent être localisés dans la zone euro (de sorte que leur réalisation soit soumise à la législation d'un Etat membre de la zone euro), gérés en comptes-courants et déposés auprès d'une banque centrale nationale ou d'un dépositaire central de titres satisfaisant aux normes minimales fixées par la BCE ;
- Ils doivent être libellés en euros ;³²
- Ils doivent être émis (ou garantis) par des entités implantées dans l'EEE ;³³
- Ils doivent au moins être inscrits ou cotés sur un marché réglementé répondant à la définition de la Directive sur les services d'investissement³⁴, ou enregistrés, cotés ou négociés sur certains marchés non réglementés tels que spécifiés par la BCE.³⁵ En outre, la BCE peut tenir compte de la liquidité du marché lorsqu'elle détermine l'éligibilité des différents titres de créance.
- Les banques centrales nationales ne peuvent accepter en garantie des titres

³⁰ Les titres de créance convertibles en actions (ou présentant des caractéristiques similaires) et les titres de créance qui confèrent des droits subordonnés aux créances des détenteurs d'autres titres de créance de l'émetteur sont exclus de la liste des actifs de niveau 1.

³¹ Les titres de créance émis par les établissements de crédit et ne répondant pas strictement aux critères définis dans l'article 22 paragraphe 4 de la Directive sur les OPCVM (Directive 88/220/CEE amendant la Directive 85/611/CEE) ne sont acceptés dans la liste de niveau 1 que s'il est attribué à chacune des émissions en tant que telle une notation (émanant d'une agence spécialisée) indiquant que, du point de vue du SEBC, le titre de créance est d'un degré élevé de qualité de signature.

³² Exprimé dans cette monnaie ou dans les dénominations nationales de l'euro.

³³ L'exigence d'implantation dans l'EEE de l'entité émettrice ne s'applique pas aux institutions internationales et supranationales.

³⁴ Directive 93/22/CEE, Directive du Conseil du 10 mai 1993 sur les services d'investissement dans le domaine des titres, Journal officiel des Communautés européennes n° L141 du 11 juin 1993, p. 27 sq.

³⁵ Les titres de créance émis par les établissements de crédit, qui ne répondent pas strictement aux critères définis dans l'article 22 paragraphe 4 de la Directive sur les OPCVM (Directive 88/220/CEE amendant la Directive 85/611/CEE) ne sont acceptés dans la liste de niveau 1 que s'ils sont enregistrés ou cotés sur un marché réglementé répondant à la définition de la Directive sur les services d'investissement (Directive 93/22/CEE) et émis sous couvert d'un prospectus conforme aux exigences de la Directive sur les prospectus (Directive 89/298/CEE).

de créance émis ou garantis par la contrepartie ou par une autre entité avec laquelle la contrepartie entretient des liens étroits, tels que définis à l'article 1 (5e alinéa) de la première Directive de coordination bancaire et ce, même s'ils sont inclus dans la liste de niveau I.^{36 37}

Les banques centrales nationales peuvent décider de ne pas accepter en garantie, bien qu'ils figurent dans la liste des actifs de niveau I, les instruments suivants :

- Les titres de créance arrivant à échéance avant la date d'échéance de l'opération de politique monétaire à l'appui de laquelle ils sont pris en garantie,³⁸
- Les titres de créance donnant lieu à un versement de revenu (par exemple, paiement de coupon) intervenant dans la période précédant la date d'échéance de l'opération de politique monétaire à l'appui de laquelle ils sont pris en garantie.

Tous les actifs de niveau I peuvent faire l'objet d'une utilisation transfrontière, de sorte qu'une contrepartie puisse recevoir des crédits de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel elle est établie en utilisant les instruments de niveau I localisés dans un autre Etat membre (voir section 6.6).

Les actifs de niveau I sont éligibles à l'ensemble des opérations de politique monétaire fondées sur des actifs mobilisables, c'est-à-dire aux opérations de cession temporaire et aux transactions ferme d'open market ainsi qu'à la facilité de prêt marginal.

6.3 Actifs de niveau 2³⁹

Outre les titres de créance répondant aux critères d'éligibilité du niveau I, les banques centrales nationales peuvent considérer comme éligibles d'autres actifs, dits « actifs

³⁶ Directive 77/780/CEE Journal Officiel des Communautés européennes n° L322 du 17 décembre 1977, amendée par la Directive 95/26/CE, Journal officiel des Communautés européennes n° L168 du 29 juin 1995. L'article 2(1) de la Directive 95/26/CE s'énonce comme suit :

« La notion de liens étroits se réfère à une situation dans laquelle au moins deux personnes privées ou morales sont liées par des relations de :

- a) participation, notion qui recouvre la détention, directe ou par voie de contrôle, de 20 % au moins des droits de vote ou du capital d'une entreprise, ou
- b) lien de contrôle, c'est-à-dire le lien qui existe entre une entreprise mère et une filiale, dans tous les cas visés à l'article 1(1) et (2) de la Directive 83/349/CEE, ou une relation similaire entre toute personne physique ou morale et une entreprise ; toute filiale d'une entreprise filiale est considérée comme une filiale de l'entreprise mère qui est à la tête de ces entreprises. Est également considérée comme constituant un lien étroit entre deux ou plusieurs personnes physiques ou morales une situation dans laquelle ces personnes sont liées durablement à une même personne par un lien de contrôle ».

³⁷ Cette disposition ne s'applique pas aux liens étroits existant entre la contrepartie et les autorités publiques des pays de l'EEE. Sont également exclus de la définition des liens étroits les cas dans lesquels des titres de créance sont protégés par des dispositions juridiques spécifiques, par exemple des instruments satisfaisant strictement aux critères posés à l'article 22(4) de la Directive sur les OPCVM (Directive 88/220/CEE, amendée par la Directive 85/611/CEE).

³⁸ Si les banques centrales nationales devaient autoriser l'utilisation d'instruments assortis d'une échéance plus courte que les opérations de politique monétaire dans le cadre desquels ils servent de supports de garantie, les contreparties seraient tenues de remplacer ces supports à l'échéance, ou avant celle-ci.

³⁹ Outre les actifs de niveau 2 éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC, la BCE peut autoriser les banques centrales nationales à accepter en garantie de crédits intrajournaliers des titres de créance qui sont admis en garantie de crédits intrajournaliers octroyés par les banques centrales de l'Union européenne ne participant pas à l'Union monétaire et qui sont :

- 1) localisés dans les pays de l'EEE n'appartenant pas à la zone euro ;
- 2) émis par des entités établies dans des pays de l'EEE n'appartenant pas à la zone euro ; ou
- 3) libellés dans des monnaies (de l'EEE ou autres devises largement traitées) autres que l'euro. L'autorisation de la BCE sera subordonnée au respect des conditions d'efficacité opérationnelle et à l'exercice d'un contrôle approprié des risques juridiques spécifiques à de tels titres de créance. Au sein de la zone euro, ces titres de créance ne peuvent faire l'objet d'une utilisation transfrontière (c'est-à-dire que les contreparties peuvent utiliser ces titres de créance seulement pour recevoir directement des fonds de la banque centrale nationale qui a été autorisée par la BCE à consentir des crédits intrajournaliers à l'appui de ces actifs).

de niveau 2 », qui revêtent une importance particulière pour leurs marchés de capitaux et leurs systèmes bancaires nationaux. Les critères d'éligibilité relatifs aux actifs de niveau 2 sont établis par les banques centrales nationales dans le respect des critères d'éligibilité minimaux définis ci-après. Les critères nationaux d'éligibilité spécifiques aux actifs de niveau 2 sont soumis à l'approbation de la BCE. Les banques centrales nationales établissent et mettent à jour des listes nationales des actifs éligibles de niveau 2. Ces listes sont mises à la disposition du public.⁴⁰

Les actifs de niveau 2 doivent remplir les critères minima d'éligibilité suivants (voir également tableau 4) :

- Ils doivent être soit des titres de créance (négociables ou non négociables) ou des actions (négociées sur un marché réglementé répondant à la définition de la Directive sur les services d'investissement⁴¹). Les actions émises par les établissements de crédit et les titres de créance émis par les établissements de crédit qui ne satisfont pas strictement aux critères définis dans l'article 22 paragraphe 4 de la Directive sur les OPCVM ne peuvent, sauf exception, être inclus dans les listes de niveau 2. Toutefois, la BCE peut autoriser les banques centrales nationales à faire figurer dans leurs listes de niveau 2 de tels actifs, sous réserve de certaines conditions et restrictions ;
- Ils doivent être des titres de créance ou des actions émis (ou garantis) par des entités considérées comme étant financièrement solides par la banque centrale nationale qui a inclus ces actifs dans sa liste de niveau 2 ;
- Ils doivent être aisément accessibles à la banque centrale nationale qui a inclus ces actifs dans sa liste de niveau 2 ;

- Ils doivent être localisés dans la zone euro (pour que leur réalisation soit régie par la législation d'un Etat membre de la zone euro) ;
- Ils doivent être libellés en euros ;⁴²
- Ils doivent être émis (ou garantis) par des entités établies dans la zone euro.

Les banques centrales nationales ne peuvent accepter en garantie des titres de créance ou des actions émis par la contrepartie ou toute autre entité avec laquelle la contrepartie entretient des liens étroits, tels que définis à l'article 1 (5e alinéa) de la première Directive de coordination bancaire et ce, même s'ils figurent dans leurs listes de niveau 2.^{43 44}

Les banques centrales nationales peuvent décider de ne pas accepter en garantie les

⁴⁰ Pour les actifs de niveau 2 non négociables, les banques centrales nationales peuvent décider de ne pas divulguer d'informations relatives aux diverses émissions et aux divers émetteurs/débiteurs ou garants lorsqu'elles publient leurs listes nationales d'actifs de niveau 2.

⁴¹ Directive 93/22/CEE et Directive du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, Journal officiel des Communautés européennes n° L141 du 11 juin 1993, p. 27sq.

⁴² Exprimés en euros ou dans les dénominations nationales de l'euro.

⁴³ Voir renvoi 36.

⁴⁴ Cette disposition ne s'applique pas aux liens étroits entre la contrepartie et les autorités publiques des pays de l'EEE. Par ailleurs, les effets de commerce pour lesquels la responsabilité d'au moins une entité (autre qu'un établissement de crédit) est engagée, en sus de celle de la contrepartie, ne sont pas considérés comme des obligations de dette vis-à-vis de la contrepartie. Sont également exclus de la définition de liens étroits les cas dans lesquels ces titres de créance sont protégés par des dispositions juridiques spécifiques, par exemple des instruments satisfaisant strictement aux critères posés à l'article 22(4) de la Directive sur les OPCVM (Directive 85/611/CEE, amendée par la Directive 88/220/CEE).

Tableau 4

Actifs éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC

Critères	Niveau 1	Niveau 2
Catégorie d'actif	<ul style="list-style-type: none"> • Certificats de dette de la BCE; • Autres titres de créance à caractère négociable (à l'exclusion des instruments «hybrides») 	<ul style="list-style-type: none"> • Titres de créance à caractère négociable; • Titres de créance non négociables; • Actions négociées sur un marché réglementé
Procédure de règlement	<ul style="list-style-type: none"> • Les actifs doivent faire l'objet de dépôts centralisés par inscription en compte auprès des banques centrales nationales ou d'un dépositaire central satisfaisant aux normes minimales établies par la BCE. 	<ul style="list-style-type: none"> • Les actifs doivent être facilement mobilisables par la banque centrale nationale qui les a inclus dans sa liste de niveau 2.
Type d'émetteur	<ul style="list-style-type: none"> • SEBC • Secteur public • Secteur privé^{a)} • Institutions internationales et supranationales 	<ul style="list-style-type: none"> • Secteur public • Secteur privé^{b)}
Cote de crédit	<ul style="list-style-type: none"> • L'émetteur (garant) doit être jugé financièrement solide par la BCE. 	<ul style="list-style-type: none"> • L'émetteur/débiteur (garant) doit être jugé financièrement solide par la banque centrale nationale qui a inclus l'actif dans sa liste de niveau 2.
Lieu d'établissement de l'émetteur (ou garant)	<ul style="list-style-type: none"> • EEE^{d)} 	<ul style="list-style-type: none"> • Zone euro
Localisation de l'actif	<ul style="list-style-type: none"> • Zone euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Zone euro
Monnaie	<ul style="list-style-type: none"> • Euro^{d)} 	<ul style="list-style-type: none"> • Euro^{d)}
<i>Pour mémoire :</i> Utilisation transfrontière	<ul style="list-style-type: none"> • Oui 	<ul style="list-style-type: none"> • Oui

- a) Les titres de créance émis par les établissements de crédit et ne répondant pas strictement aux critères définis dans l'article 22(4) de la Directive sur les OPCVM (Directive 88/220/CEE amendant la Directive 85/611/CEE) ne sont admis dans la liste de niveau 1 que sous réserve des trois conditions suivantes : premièrement, il doit être attribué à chaque émission une notation (émanant d'une agence spécialisée) indiquant que, selon les critères du SEBC, le titre de créance est d'un degré élevé de qualité de signature. Deuxièmement, les titres de créance doivent être inscrits ou cotés sur un marché réglementé conformément à la définition de la Directive concernant les services d'investissement (93/22/CEE). Troisièmement, ils doivent être conformes à la Directive sur les prospectus (Directive 89/298/CEE).
- b) Les actions émises par les établissements de crédit et les titres de créance émis par les établissements de crédit et ne répondant pas strictement aux critères définis dans l'article 22(4) de la Directive sur les OPCVM ne peuvent pas, sauf exception, être inclus dans les listes de niveau 2. Toutefois, la BCE peut autoriser les banques centrales nationales à inclure ces actifs dans leurs listes de niveau 2 sous réserve de certaines conditions et restrictions.
- c) L'exigence selon laquelle l'organisme émetteur doit être établi au sein de l'EEE ne s'applique pas aux institutions internationales et supranationales.
- d) Exprimé en euros ou dans les dénominations nationales de l'euro

actifs suivants et ce, bien qu'ils soient inclus dans les listes de niveau 2 :

- Les titres de créance arrivant à échéance avant la date d'échéance de l'opération de politique monétaire à l'appui de laquelle ils sont pris en garantie ;⁴⁵
- Les titres de créance donnant lieu à un versement de revenu (par exemple, paiement de coupon) intervenant dans la période précédant la date d'échéance de l'opération de politique monétaire à l'appui de laquelle ils sont pris en garantie ;
- Les actions donnant lieu à un paiement sous quelque forme que ce soit (dont en espèces) ou à l'attribution de tout autre droit susceptible de les rendre moins aptes à servir de garantie pendant la période précédant la date d'échéance de l'opération de politique monétaire à l'appui de laquelle ils sont pris en garantie.

Les actifs de niveau 2 éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC peuvent normalement faire l'objet d'une utilisation transfrontière, de sorte que la contrepartie puisse recevoir des fonds de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel elle est établie en mobilisant des actifs localisés dans un autre Etat membre (voir section 6.6).

Les actifs de niveau 2 sont éligibles aux opérations de cession temporaire d'open market ainsi qu'à la facilité de prêt marginal. Les actifs de niveau 2 ne sont, sauf exception, pas utilisés dans le cadre des opérations ferme du SEBC.

6.4 Mesures de contrôle des risques

Les mesures de contrôle des risques sont appliquées aux actifs pris en garantie des opérations de politique monétaire du SEBC afin de protéger celui-ci contre le risque de perte financière dans l'hypothèse où ces

actifs devraient être réalisés en raison de la défaillance d'une contrepartie. Les mesures de contrôle des risques à la disposition du SEBC sont décrites dans l'encadré 7.

6.4.1 Marges initiales

Le SEBC applique des marges initiales, qui correspondent à un certain pourcentage du montant de liquidités octroyé venant majorer la valeur requise des actifs mobilisables. Les marges initiales, qui sont de deux ordres, prennent en compte la durée d'exposition aux risques du SEBC :

- une marge de 1 % pour les opérations intrajournalières et au jour le jour ;
- une marge de 2 % pour les opérations assorties d'une échéance initiale supérieure à un jour.

Les opérations de retrait de liquidités ne donnent pas lieu à l'application de marges initiales.

6.4.2 Mesures de contrôle des risques pour les actifs de niveau I

Outre les marges initiales applicables aux montants de liquidités octroyés, le SEBC applique des mesures spécifiques de contrôle des risques en fonction des catégories d'actifs mobilisés par la contrepartie. La BCE détermine les mesures appropriées de contrôle des risques afférentes aux actifs de niveau I en prenant en considération les différences existant dans les systèmes juridiques des Etats membres.

⁴⁵ Si les banques centrales nationales devaient autoriser l'utilisation d'instruments assortis d'une échéance plus courte que celle des opérations de politique monétaire dans le cadre desquelles ils servent de supports de garantie, les contreparties seraient tenues de remplacer ces garanties à l'échéance, ou avant celle-ci.

Encadré 7

Mesures de contrôle des risques

- **Marges initiales**

Le SEBC applique des marges initiales dans le cadre de ses opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités. Par conséquent, les contreparties doivent fournir des actifs mobilisables d'une valeur au moins égale au montant de liquidités octroyé par le SEBC, majoré du montant de la marge initiale.

- **Décotes**

Le SEBC applique des « décotes » à la valeur des actifs mobilisés. Par conséquent, la valeur de l'actif mobilisé est calculée comme étant la valeur de marché de l'actif diminuée d'un certain pourcentage (décote).

- **Marges de variation (valorisation au prix du marché)**

Le SEBC impose le maintien d'une marge déterminée sur l'actif mobilisé pendant la durée de ses opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités. Par conséquent, si la valeur, calculée de manière régulière, des actifs mobilisés tombe au-dessous d'un certain niveau, les contreparties doivent fournir des actifs ou des espèces supplémentaires (c'est-à-dire un appel de marge). A l'inverse, si la valeur des actifs mobilisés, après revalorisation, dépasse un certain montant, la banque centrale restitue à la contrepartie les actifs ou espèces en excédent. (Les calculs relatifs à l'exécution des appels de marge sont présentés dans l'encadré 9.)

- **Limites vis-à-vis d'émetteurs/débiteurs ou garants**

Le SEBC peut appliquer des limites aux risques acceptés vis-à-vis d'émetteurs/débiteurs ou garants.

- **Garanties supplémentaires**

Le SEBC peut exiger que certains organismes financièrement solides apportent des garanties supplémentaires en vue de l'acceptation de certains actifs.

- **Exclusions**

Le SEBC peut exclure l'utilisation de certains actifs dans le cadre de ses opérations de politique monétaire.

Les mesures de contrôle des risques relatives aux actifs de niveau I sont largement harmonisées dans l'ensemble de la zone euro.⁴⁶ Le dispositif de contrôle des risques mis en place pour les actifs de niveau I comprend les principaux éléments suivants :

- Les différents titres de créance font l'objet de « décotes » spécifiques. Ces décotes sont appliquées en déduisant un certain pourcentage de la valeur de l'actif pris en garantie. Ils sont fonction de la durée de vie résiduelle et de la structure de coupons des titres de créance selon la procédure décrite dans l'encadré 8 ci-dessous;

- Les opérations de retrait de liquidités ne donnent pas lieu à l'application de décotes ;

⁴⁶ Compte tenu des disparités constatées dans les pratiques des différents Etats membres relatives aux procédures de livraison des actifs remis en garantie aux banques centrales nationales (sous forme d'une mise en réserve commune des garanties nanties au profit de la banque centrale nationale ou d'accords de pension fondés sur des garanties individuelles spécifiées pour chaque transaction), des différences mineures peuvent apparaître en ce qui concerne le moment de la valorisation et d'autres aspects opérationnels du dispositif de marges.

Encadré 8

Niveaux des décotes appliquées aux actifs éligibles de niveau 1

Taux de décote appliqués aux instruments à taux fixe :

- 0 % pour les instruments ayant une durée résiduelle inférieure ou égale à un an ;
- 1,5 % pour les instruments ayant une durée résiduelle comprise entre un et trois ans ;
- 2 % pour les instruments ayant une durée résiduelle comprise entre trois et sept ans ;
- 3 % pour les obligations assorties de coupons ayant une durée résiduelle supérieure à 7 ans ;
- 5 % pour les obligations zéro-coupon et les obligations démembrées ayant une durée résiduelle supérieure à sept ans.

Taux de décote appliqués aux instruments à taux variable :

- 0% pour les instruments à coupons postdéterminés ;
- Pour les instruments à coupons prédéterminés, sont appliqués les mêmes taux de décote que pour les instruments à taux fixe. Toutefois, pour ces instruments, les taux de décote sont déterminés en fonction de la longueur de l'intervalle de temps entre la dernière fixation de coupon et la suivante.

- Selon les systèmes juridiques et opérationnels nationaux, les banques centrales autorisent la mise en réserve commune des actifs mobilisables et/ou exigent l'affectation des actifs en garantie de chaque transaction en tant que telle. Dans les systèmes de mise en réserve commune des actifs mobilisables, la contrepartie constitue une réserve suffisante de ces actifs, dont la banque centrale peut disposer pour assurer la couverture des crédits correspondants qu'elle a consentis, ce qui implique que les différents actifs ne sont pas liés à des opérations spécifiques. En revanche, dans un système d'affectation des garanties, chaque opération de crédit est garantie par des actifs dûment identifiés ;
- Dans les systèmes de mise en réserve commune des garanties, les actifs inclus dans la réserve font l'objet d'une valorisation quotidienne ;
- Dans les systèmes d'affectation des garanties, la valorisation des actifs mobilisés intervient à une fréquence au moins hebdomadaire. Dans ce cas, la date de règlement des opérations principales de refinancement (normalement chaque mercredi) constitue une date de valorisation. De même, les dates de règlement des opérations de refinancement à plus long terme constituent des dates de valorisation ;
- Aux dates de valorisation, les banques centrales nationales calculent la valeur requise des actifs mobilisés en tenant compte de l'évolution des encours de crédit, des principes de valorisation définis en section 6.5 ainsi que des marges initiales et décotes applicables ;
- Si, après valorisation, les actifs mobilisés ne correspondent pas aux exigences ressortant des calculs effectués ce jour-là, des appels de marge symétriques sont effectués. Pour réduire la fréquence des appels de marge, un seuil de déclenchement peut être appliqué. Ce seuil de déclenchement est de 1 % du montant de liquidités octroyé. Selon l'environnement juridique national, les banques centrales nationales peuvent

Encadré 9

Calcul des marges initiales et des décotes

Le montant total d'actifs éligibles J ($j = 1$ à J ; valeur $C_{j,t}$ au temps t) qu'une contrepartie doit fournir pour une série d'opérations d'apport de liquidités I ($i = 1$ à I ; montant $L_{i,t}$ au temps t) est déterminé par la formule suivante :

$$\sum_{i=1}^I (1 + m_i) L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^J (1 - h_j) C_{j,t}$$

où :

m_i : marge initiale appliquée à l'opération i ;

$m_j = 1\%$ pour les opérations intrajournalières et au jour le jour et $m_i = 2\%$ pour les opérations ayant une échéance supérieure à un jour ;

R_j = taux de décote appliqué à l'actif éligible j .

On suppose que τ est la période entre deux réévaluations. La base d'appel de marge au temps $t + \tau$ est égale à :

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^I (1 + m_i) L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^J (1 - h_j) C_{j,t+\tau}$$

Selon les caractéristiques opérationnelles des systèmes de gestion des garanties des banques centrales nationales, celles-ci peuvent également prendre en compte les intérêts courus sur les liquidités fournies dans le cadre d'opérations en cours pour le calcul de la base d'appel de marge.

On n'effectue des appels de marge que si la base de l'appel de marge est supérieure à un certain niveau de seuil de déclenchement.

On suppose que $k = 1\%$ correspond au seuil de déclenchement. Dans un système d'affectation des garanties ($I = I$), on effectue un appel de marge lorsque :

$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$ (la contrepartie verse l'appel de marge à la banque centrale nationale) ;
ou

$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$ (la banque centrale nationale verse l'appel de marge à la contrepartie).

Dans un système de mise en réserve commune, la contrepartie doit apporter davantage d'actifs à la réserve si :

$$M_{t+\tau} > k \cdot \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}$$

A l'inverse, le montant de crédit intrajournalier (IDC) dont peut disposer la contrepartie dans un système de réserve commune peut s'exprimer comme suit :

$$IDC = \frac{-M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}}{1,01} \text{ (si positif)}$$

Dans les deux systèmes, affectation en garantie et mise en réserve commune, les appels de marge permettent le rétablissement de la relation exprimée dans la première formule.

exiger que les appels de marge s'effectuent soit par remise d'actifs complémentaires, soit au moyen de paiements en espèces. Dès lors, si la valeur de marché des actifs mobilisés tombe au-dessous du niveau correspondant au seuil inférieur de déclenchement, les contreparties sont tenues de fournir un complément d'actifs (ou d'espèces). De la même manière, si la valeur de marché des actifs mobilisés, après revalorisation, dépasse le niveau correspondant au seuil supérieur de déclenchement, la banque centrale nationale restitue à la contrepartie les actifs (ou espèces) excédentaires (voir encadré 9) ;

- Dans les systèmes de mise en réserve commune, les contreparties peuvent par définition substituer tous les jours les actifs pris en garantie ;
- Dans les systèmes d'affectation des garanties, les banques centrales nationales peuvent autoriser la substitution des actifs de garantie ;
- La BCE peut décider à tout moment d'*exclure* certains titres de créance de la liste des actifs éligibles de niveau 1.

6.4.3 Mesures de contrôle des risques pour les actifs de niveau 2

Les mesures appropriées de contrôle des risques applicables aux actifs de niveau 2 sont établies par la banque centrale nationale qui les a inclus dans sa liste de niveau 2. La mise en oeuvre par les banques centrales nationales des mesures de contrôle des risques est soumise à l'approbation de la BCE. Dans l'élaboration des mesures appropriées de contrôle des risques, le SEBC vise à assurer des conditions non discriminatoires pour les actifs de niveau 2 dans l'ensemble de la zone euro. Dans le cadre de ce dispositif, les *décotes* appliquées aux actifs de niveau 2 reflètent les risques

spécifiques inhérents à ces actifs et sont au moins aussi importantes que les *décotes* appliquées aux actifs de niveau 1. A cet égard, le risque de solvabilité et le risque de variation de cours des actions font l'objet d'une vigilance toute particulière. Pour l'exécution des appels de marge, les banques centrales nationales appliquent le même seuil de déclenchement (le cas échéant) pour les actifs de niveau 1 et les actifs de niveau 2. De plus, les banques centrales nationales peuvent fixer des *limites* à l'acceptation des actifs de niveau 2, exiger des *garanties supplémentaires* et décider à tout moment d'*exclure* certains actifs de leur liste de niveau 2.

6.5 Principes de valorisation des actifs pris en garantie

Pour déterminer la valeur des actifs pris en garantie dans le cadre des opérations de cession temporaire, le SEBC applique les principes suivants :

- Pour chaque actif négociable éligible au niveau 1 ou au niveau 2, le SEBC spécifie un marché de référence unique à utiliser comme source d'information en matière de prix. Cela implique également que pour les actifs inscrits, cotés ou négociés sur plus d'un marché, seul un de ces marchés sert de source d'information pour le prix de l'actif considéré ;
- Pour chaque marché de référence, le SEBC définit le prix le plus représentatif servant au calcul des valeurs de marché. En cas de cotation en fourchette de cours, le cours le plus bas (en principe le cours offert) est retenu ;
- La valeur des titres négociables est calculée sur la base du cours le plus représentatif du jour précédant la date de valorisation ;

- En l'absence d'un cours représentatif pour un actif donné lors du jour précédant la date de valorisation, le dernier cours de transaction est retenu. Lorsque aucun cours de transaction n'est disponible, la banque centrale nationale détermine un cours en prenant en compte le dernier cours recensé pour l'actif considéré sur le marché de référence ;
- Le calcul de la valeur de marché d'un titre de créance inclut les intérêts courus ;
- En fonction des différences existant dans les systèmes juridiques nationaux et les pratiques opérationnelles, le traitement des flux de revenus (par exemple, paiements de coupon) perçus sur un actif pendant la durée de l'opération peut différer d'une banque centrale nationale à l'autre. Si ces flux de revenus sont transférés à une contrepartie, les banques centrales nationales s'assurent que les opérations concernées demeurent intégralement couvertes par un montant suffisant d'actifs mobilisables avant que le transfert de revenus n'ait effectivement lieu. Les banques centrales nationales veillent à ce que l'effet économique du traitement des flux de revenus soit équivalent à une situation dans laquelle le revenu est transféré à la contrepartie le jour de sa mise en paiement ;⁴⁷
- En ce qui concerne les actifs non négociables de niveau 2, la banque centrale nationale qui a inclus les actifs dans sa liste de niveau 2 spécifie des principes de valorisation distincts.

6.6 Utilisation transfrontière des actifs éligibles

Les contreparties du SEBC peuvent procéder à une utilisation transfrontière des actifs éligibles, c'est-à-dire obtenir des fonds auprès de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel elles sont

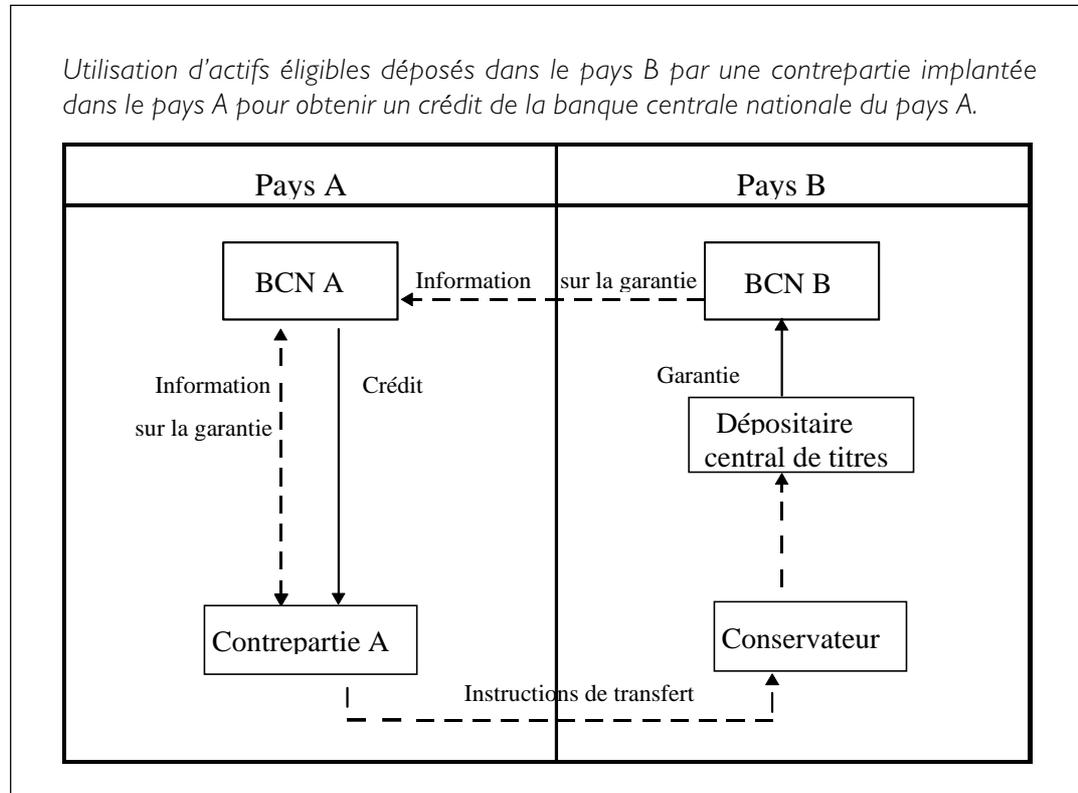
installées en utilisant des actifs situés dans un autre Etat membre. Les actifs éligibles peuvent faire l'objet d'une utilisation transfrontière pour le règlement de tous types d'opérations dans le cadre desquelles le SEBC fournit des liquidités contre des actifs éligibles. Les banques centrales nationales mettent actuellement en place un mécanisme destiné à permettre une utilisation transfrontière de l'ensemble des actifs éligibles. Il s'agit du Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC), dans le cadre duquel chaque banque centrale intervient pour le compte des autres en qualité de conservateur (« correspondant ») pour les titres acceptés chez son dépositaire local ou dans son système de règlement. Le modèle peut être utilisé pour tous les actifs de niveau 1 et pour les actifs de niveau 2 sous forme de titres négociables. Des solutions particulières peuvent être mises en place pour certains types d'actifs non négociables de niveau 2. (Les détails de ces solutions feront l'objet d'une documentation à part). Le MBCC ainsi que les solutions spécifiques concernant les actifs non négociables de niveau 2 peuvent être utilisés pour la fourniture de liquidités intrajournalières et au jour le jour dans le cadre d'opérations de cession temporaire (sous forme de pensions ou de prêts garantis) et pour les transactions ferme.⁴⁸ Le MBCC est décrit dans le graphique 3 ci-après :

⁴⁷ Les banques centrales nationales peuvent décider de ne pas accepter comme supports de garantie dans le cadre des opérations de pension ou de prêt garanti les titres de créance donnant lieu à un versement de revenus (c'est-à-dire un paiement de coupon) et les actions donnant lieu à un paiement sous quelque forme que ce soit (ou à l'attribution de tout autre droit susceptible d'affecter leur capacité à servir de garantie) intervenant dans la période restant à courir jusqu'à la date d'échéance de l'opération de politique monétaire (voir sections 6.2 et 6.3).

⁴⁸ La BCE peut autoriser les banques centrales nationales à accorder des crédits intrajournaliers contre certaines catégories de titres de créance « étrangers » (voir renvoi n° 39). Toutefois, au sein de la zone euro, ces titres de créance ne peuvent faire l'objet d'une utilisation transfrontière.

Graphique 3

Le modèle de la banque centrale correspondante



Toutes les banques centrales nationales tiennent des comptes-titres au nom de leurs homologues afin de permettre l'utilisation transfrontière des actifs éligibles. Les modalités précises de la procédure du MBCC sont variables selon que les actifs éligibles sont affectés à chaque transaction ou qu'ils sont mis en réserve commune (voir section 6.4.2) :

- Dans un système d'affectation des garanties, dès l'acceptation par la banque centrale nationale de l'Etat membre où la contrepartie est installée (la « banque centrale du pays d'origine ») de sa demande de crédit, la contrepartie donne (par l'intermédiaire de son propre conservateur, le cas échéant) au système de règlement de titres du pays où sont détenus ses titres l'instruction de les transférer à la banque centrale de ce pays pour le compte de la banque centrale du pays d'origine. Une fois

informée par la banque centrale correspondante de la réception de la garantie, la banque centrale du pays d'origine procède au transfert des fonds à la contrepartie. Les banques centrales n'octroient les fonds que lorsqu'elles ont l'assurance que les titres à livrer par les contreparties ont été reçus par la banque centrale correspondante. Pour répondre, le cas échéant, aux impératifs de délais de règlement, les contreparties doivent être en mesure d'effectuer un prédépôt de titres auprès des banques centrales correspondantes, pour le compte de la banque centrale du pays d'origine en utilisant les procédures du MBCC.

- Dans un système de réserve commune des garanties, la contrepartie est à tout moment en mesure de fournir les titres à la banque centrale correspondante pour le compte de la banque centrale

du pays d'origine. Une fois informée par la banque centrale correspondante de la réception des titres, la banque centrale du pays d'origine ajoutera ces titres au compte de réserve commune des garanties de la contrepartie.

A compter du démarrage de la phase III, les contreparties peuvent avoir accès au Modèle de banque centrale correspondante entre 9 heures du matin et 16 heures 30 heure du siège de la BCE (heure Europe centrale) tous les jours ouvrables SEBC. Dès lors, 16 heures trente heure du siège de la BCE (heure Europe centrale) marque l'heure-limite pour l'envoi, par la banque centrale nationale d'origine à la banque centrale correspondante, des informations requises pour l'utilisation transfrontière des actifs éligibles. Tout en veillant à la nécessité d'assurer l'égalité de traitement des contreparties dans l'ensemble de la zone euro, les banques centrales nationales peuvent imposer aux contreparties une heure-limite plus précoce, soit 16 heures heure du siège de la BCE (heure Europe centrale) pour contacter la banque centrale du pays d'origine en vue de régler des opérations de crédit du SEBC avec de nouvelles garanties livrables via le Modèle de

banque centrale correspondante. Si les contreparties prévoient d'utiliser le modèle de banque centrale correspondante en fin de journée, elles doivent, dans la mesure du possible, livrer les actifs à l'avance (pré-dépôt). Seuls les actifs livrés (ou nantis) avant l'éventuelle heure-limite avancée à 16 heures heure du siège de la BCE (heure Europe centrale) peuvent être utilisés pour des opérations transfrontière jusqu'à l'heure de fermeture du modèle de banque centrale correspondante, soit 16 heures 30 heure du siège de la BCE (heure Europe centrale). Dans des circonstances exceptionnelles ou lorsque des considérations de politique monétaire le requièrent, la BCE peut décider de retarder l'heure de fermeture du modèle de banque centrale correspondante en l'alignant sur l'heure de fermeture de TARGET (soit généralement 18 heures heure du siège de la BCE heure Europe centrale). Des informations complémentaires relatives à ces procédures sont disponibles auprès de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel la contrepartie est installée. Les procédures suivies par les banques centrales nationales pour l'utilisation transfrontière d'actifs peuvent légèrement différer d'un Etat membre à l'autre.

Chapitre 7

Réserves obligatoires

Réserves obligatoires

7.1 Considérations d'ordre général

La BCE impose aux établissements de crédit la constitution de réserves sur des comptes ouverts sur les livres des banques centrales nationales dans le cadre du régime des réserves obligatoires du SEBC. Le régime juridique des réserves obligatoires du SEBC est défini dans l'article 19 des statuts du SEBC et de la BCE, le règlement du Conseil (CE) concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne et le règlement de la BCE sur les réserves obligatoires. Le règlement de la BCE sur les réserves obligatoires confère un caractère uniforme aux modalités d'application du régime des réserves obligatoires du SEBC pour l'ensemble de la zone euro.

Le montant des réserves obligatoires à constituer par chaque établissement est déterminé en fonction de son assiette de réserves. Le régime des réserves obligatoires du SEBC permet aux assujettis de constituer leurs réserves en moyenne, de sorte que le respect de l'obligation de réserves est vérifié sur la base de la moyenne des soldes de fin de journée de calendrier des comptes de réserves des assujettis sur une période de constitution de un mois. Les réserves obligatoires constituées par les assujettis sont rémunérées au taux des opérations principales de refinancement du SEBC.

Le système de réserves obligatoires du SEBC a essentiellement pour objet d'assurer les fonctions monétaires suivantes :

- *Stabilisation des taux d'intérêt sur le marché monétaire*

Le mécanisme de constitution en moyenne des réserves obligatoires du SEBC vise à stabiliser les taux d'intérêt du marché monétaire en incitant les établissements de crédit à lisser les effets des variations temporaires de liquidités.

- *Création ou accentuation d'un déficit structurel de liquidités*

Les réserves obligatoires du SEBC contribuent à faire apparaître ou à accentuer un besoin structurel de refinancement. Cette fonction peut contribuer à améliorer la capacité du SEBC d'intervenir efficacement comme pourvoyeur de liquidités.

Dans la mise en oeuvre des réserves obligatoires, la BCE est tenue d'agir en conformité avec les objectifs du SEBC définis dans l'article 105(1) du Traité et l'article 2 des statuts du SEBC et de la BCE, lesquels impliquent notamment la nécessité d'éviter un mouvement inopportun et important de délocalisation ou de désintermédiation.

7.2 Etablissements assujettis aux réserves obligatoires

En vertu de l'article 19.1 des statuts du SEBC et de la BCE, la BCE impose aux établissements de crédit établis dans les Etats membres la constitution de réserves obligatoires. Par voie de conséquence, les succursales implantées dans la zone euro d'entités n'ayant pas leur siège social dans la zone euro sont également assujetties au régime de réserves obligatoires du SEBC. Toutefois, les succursales hors zone euro d'établissements de crédit installés dans la zone euro ne sont pas assujetties au régime de réserves obligatoires du SEBC.

La BCE peut exempter du régime des réserves obligatoires du SEBC des établissements en cours de liquidation ou de redressement judiciaires. Conformément au règlement du Conseil (CE) concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne et au règlement de la BCE sur les réserves obligatoires, la BCE peut

également, de façon non discriminatoire, exempter certaines catégories d'établissements du régime des réserves obligatoires du SEBC s'il s'avère que les objectifs de ce dernier ne sont pas remplis par l'imposition de telles obligations à ces établissements. Pour décider d'une telle exemption, la BCE prend en considération au moins l'un des critères suivants :

- L'établissement concerné assume des fonctions spécifiques ;
- L'établissement concerné n'exerce pas de fonctions bancaires de façon active, en concurrence avec d'autres établissements de crédit ;
- Tous les dépôts de l'établissement concerné sont affectés à des objectifs liés à l'aide régionale ou internationale au développement.

La BCE établit et tient à jour une liste des établissements assujettis au régime des réserves obligatoires du SEBC. Cette liste est tenue à la disposition du public. La BCE publiera également une liste des établissements exemptés du régime des réserves obligatoires du SEBC pour des raisons autres qu'une mise en redressement judiciaire. Les contreparties peuvent se référer à ces listes pour déterminer leurs exigences envers un autre établissement lui-même assujetti à la constitution de réserves obligatoires. Les listes mises à la disposition du public le dernier jour ouvrable SEBC de chaque mois civil servent au calcul de l'assiette des réserves pour la prochaine période de constitution.

7.3 Détermination des réserves obligatoires

a. Assiette et taux de réserves

L'assiette des réserves d'un établissement est définie en relation avec des éléments de son bilan. Les données de bilan sont

communiquées aux banques centrales nationales dans le cadre du dispositif général en vigueur pour les statistiques monétaires et bancaires de la BCE (voir section 7.5).⁴⁹ Pour les établissements assujettis aux obligations de déclaration mensuelle, les données de bilan se rapportant à la fin d'un mois civil donné servent à déterminer l'assiette des réserves correspondant à la période de constitution débutant dans le courant du mois civil suivant.

Le dispositif de collecte des statistiques monétaires et bancaires de la BCE prévoit un système de déclaration allégé pour les petits établissements. Les établissements concernés par cette disposition ne sont tenus de déclarer qu'une partie des données de bilan, sur une base trimestrielle (données de fin de trimestre), cette déclaration étant assortie d'une date-butoir plus éloignée que celle fixée pour les établissements plus importants. Pour ces établissements, les données de bilan communiquées pour un trimestre donné servent de base pour déterminer, avec un décalage d'un mois, l'assiette des réserves pour les trois périodes de constitution mensuelles suivantes.

Conformément au règlement du Conseil (CE) relatif à l'application des réserves obligatoires par la Banque centrale européenne, la BCE est habilitée à inclure dans l'assiette des réserves des établissements des exigences résultant de l'acceptation de fonds ainsi que des exigences liées à des engagements hors bilan. Dans le système de réserves obligatoires du SEBC, seules les catégories d'exigibilités « dépôts », « titres de créance » et « instruments du marché monétaire » sont effectivement incluses dans l'assiette des réserves (voir encadré 10).

Les exigences envers d'autres établissements assujettis au régime de réserves obligatoires

⁴⁹ Le dispositif de collecte des statistiques monétaires et bancaires est présenté dans l'annexe 4.

du SEBC et les exigibilités vis-à-vis de la BCE et des banques centrales nationales ne sont pas incluses dans l'assiette des réserves. En ce qui concerne les catégories d'exigibilités sous forme de « titres de créance » et d'« instruments du marché monétaire », l'émetteur doit justifier du montant effectif de ces instruments détenus par les autres établissements assujettis au régime de réserves obligatoires du SEBC pour être autorisé à les déduire de l'assiette des réserves. Si cette preuve ne peut être apportée, les émetteurs peuvent appliquer à chacun de ces postes du bilan une déduction uniforme correspondant à un pourcentage déterminé (à définir par la BCE).

Les taux de réserves sont déterminés par la BCE dans la limite fixée par le règlement du

Conseil (CE) concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne. La BCE applique un taux uniforme non nul à la quasi-totalité des éléments inclus dans l'assiette des réserves. Ce taux de réserves est spécifié dans le règlement de la BCE sur les réserves obligatoires. La BCE applique un taux zéro aux catégories d'exigibilités suivantes : « dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans », « dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans », « pensions » et « titres de créance d'une durée initiale supérieure à deux ans » (voir encadré 10). La BCE peut modifier à tout moment les taux de réserves. Les modifications des taux de réserves sont annoncées par la BCE avant le début de la première période de constitution à laquelle s'applique la modification de taux.

Encadré 10

Assiette et taux des réserves obligatoires

A. Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve positif

Dépôts

- Dépôts à 24 heures
- Dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans
- Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à deux ans

Titres de créance émis

- Titres de créance d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans

Instruments du marché monétaire

- Instruments du marché monétaire

B. Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique un taux zéro

Dépôts

- Dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans
- Dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans
- Titres en pension

Titres de créance émis

- Titres de créance d'une durée initiale supérieure à deux ans

C. Exigibilités exclues de l'assiette des réserves

- Exigibilités vis-à-vis d'autres établissements assujettis au système de réserves obligatoires du SEBC
- Exigibilités vis-à-vis de la BCE et des banques centrales nationales

b. Calcul des réserves obligatoires

L'obligation de constitution de réserves de chaque établissement est calculée en appliquant au montant des exigibilités assujetties les taux de réserves définis pour les catégories d'exigibilités correspondantes.

Chaque établissement est autorisé à appliquer un abattement forfaitaire uniforme à ses réserves à constituer dans chaque Etat membre où il a une implantation. Le montant de cet abattement est précisé dans le règlement de la BCE sur les réserves obligatoires.

L'octroi d'un tel abattement n'affecte pas le statut d'assujetti au régime de réserves obligatoires du SEBC du bénéficiaire.⁵⁰

Le montant de réserves obligatoires à constituer pour chaque période est arrondi à l'euro le plus proche.

7.4 Constitution des réserves obligatoires

a. Période de constitution

La période de constitution des réserves est de un mois à partir du 24^e jour de calendrier de chaque mois jusqu'au 23^e jour de calendrier du mois suivant.

b. Avoirs de réserves

Chaque établissement doit constituer ses réserves obligatoires sur un ou plusieurs comptes de réserves auprès de la banque centrale nationale de l'Etat membre dans lequel il est implanté. Pour les établissements possédant plusieurs implantations dans un même Etat membre, il appartient au siège social de constituer la totalité des réserves obligatoires auxquelles sont assujetties l'ensemble des implantations de l'établissement dans l'Etat considéré.⁵¹ Un établissement implanté dans plusieurs Etats

membres est tenu de constituer ses réserves obligatoires auprès de la banque centrale nationale de chacun des Etats membres dans lequel il est installé et ce, en fonction de son assiette de réserves dans l'Etat membre considéré.

Les comptes de règlement des établissements ouverts sur les livres des banques centrales nationales peuvent être utilisés comme comptes de réserves. Les avoirs de réserves détenus sur les comptes de règlement peuvent être utilisés aux fins de règlements intrajournaliers. Le calcul des avoirs quotidiens de réserves d'un établissement s'effectue sur la base du solde en fin de journée de son compte de réserves.

Un établissement peut solliciter auprès de la banque centrale nationale de l'Etat membre où il réside l'autorisation de constituer la totalité de ses réserves obligatoires de manière indirecte par le biais d'un intermédiaire. La faculté de constituer les réserves obligatoires par le biais d'un intermédiaire est en principe limitée aux établissements organisés de telle façon qu'une partie de leur gestion (par exemple, la gestion de trésorerie) soit normalement assurée par cet intermédiaire

⁵⁰ Pour les établissements autorisés à effectuer des déclarations statistiques en tant que groupe sur une base consolidée conformément au dispositif de collecte des statistiques monétaires et bancaires de la BCE (voir annexe 4), un seul abattement sera consenti à l'ensemble du groupe, à moins que les établissements concernés ne fournissent des données sur l'assiette de réserves et les avoirs de réserves qui soient suffisamment détaillées pour permettre au SEBC de vérifier leur exactitude et leur qualité et de déterminer le niveau des réserves obligatoires à constituer pour chaque établissement appartenant au groupe.

⁵¹ Lorsqu'un établissement ne dispose pas d'un siège social dans un Etat membre dans lequel il est implanté, il doit désigner une succursale principale qui sera alors tenue de veiller à constituer la totalité des réserves obligatoires auxquelles sont assujetties l'ensemble des implantations de l'établissement dans l'Etat membre considéré.

(par exemple, les réseaux des banques d'épargne et des banques coopératives peuvent centraliser leurs avoirs de réserves). La constitution de réserves obligatoires par le biais d'un intermédiaire est soumise aux dispositions contenues dans le règlement de la BCE sur les réserves obligatoires.

c. Rémunération des réserves obligatoires constituées

Les réserves obligatoires des établissements sont rémunérées sur la base de la moyenne,

au cours de la période de constitution, du taux des opérations principales de refinancement du SEBC (pondéré en fonction du nombre de jours de calendrier), conformément à la formule figurant dans l'encadré 11. Les avoirs excédant le montant des réserves à constituer ne sont pas rémunérés. La rémunération est versée le second jour ouvrable BCN suivant la fin de la période de constitution au titre de laquelle la rémunération est due.

Encadré 11

Calcul de la rémunération des réserves obligatoires constituées

Les réserves obligatoires constituées sont rémunérées selon la formule suivante :

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot \sum_{i=1}^n \frac{MR_i}{n_t \cdot 100}}{360}$$

R_t = rémunération à verser sur les réserves obligatoires pour la période de constitution t

H_t = réserves obligatoires constituées sur la période de constitution t

n_t = nombre de jours de calendrier de la période de constitution t

i = i ème jour de calendrier de la période de constitution t

MR_i = taux d'intérêt marginal de la plus récente opération principale de refinancement intervenue durant la période couvrant le jour de calendrier i .

7.5 Déclaration et vérification de l'assiette des réserves

Les éléments d'assiette pris en compte pour l'application des réserves obligatoires sont calculés par les établissements assujettis eux-mêmes et déclarés aux banques centrales nationales dans le cadre du dispositif général en vigueur pour les statistiques monétaires et bancaires de la BCE (voir annexe 4).

En ce qui concerne les établissements autorisés à agir en tant qu'intermédiaires pour la constitution indirecte de réserves d'autres établissements, des obligations spéciales de déclaration sont spécifiées dans le règlement de la BCE sur les réserves obligatoires. La constitution de réserves par le biais d'un intermédiaire ne modifie pas les obligations de déclarations statistiques des établissements constituant des réserves de manière indirecte.

La BCE et les banques centrales nationales sont habilitées, dans les conditions définies par le règlement du Conseil (CE) concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne, à vérifier l'exactitude et la qualité des données collectées.

7.6 Manquement aux obligations de constitution de réserves

Constitue un manquement aux obligations de constitution de réserves le cas où la moyenne des soldes de fin de journée de calendrier du (des) compte(s) de réserves d'un établissement, sur l'ensemble de la période de constitution, est inférieure à ses obligations de réserves pour la période de constitution correspondante.

En cas de manquement total ou partiel d'un établissement à ses obligations de réserves, la BCE peut, conformément au règlement du Conseil (CE) concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne, imposer l'une des sanctions suivantes :

- Le paiement d'une pénalité, pouvant s'élever à 5 points de pourcentage en sus du taux de la facilité de prêt marginal, appliquée au montant de réserves obligatoires que l'établissement concerné a omis de constituer ; ou
- Le paiement d'une pénalité, pouvant s'élever à deux fois le taux de la facilité de prêt marginal, appliquée au montant de réserves obligatoires que

l'établissement concerné a omis de constituer ; ou

- L'obligation, pour l'établissement concerné, de constituer des dépôts non rémunérés auprès de la BCE ou des banques centrales nationales à concurrence de trois fois le montant des réserves obligatoires que l'établissement a omis de constituer. La durée de ce dépôt ne peut excéder celle de la période durant laquelle l'établissement a manqué à ses obligations de constitution de réserves.

Lorsqu'un établissement a manqué à d'autres obligations résultant des règlements et décisions de la BCE relatifs au régime des réserves obligatoires du SEBC (par exemple, si les données requises ne sont pas transmises en temps utile ou si elles sont inexactes), la BCE est habilitée à appliquer des sanctions conformément au règlement du Conseil (CE) concernant les pouvoirs de la Banque centrale européenne en matière de sanctions.

En outre, le SEBC peut, conformément aux dispositions contractuelles et réglementaires appliquées par les banques centrales nationales, suspendre l'accès des contreparties aux facilités permanentes et aux opérations d'open market du SEBC en cas de manquement aux obligations de réserves. Le SEBC peut également exiger des établissements en infraction de remplir chaque jour leurs obligations de réserves, suspendant ainsi leur faculté de constitution en moyenne.

Chapitre 8

Dispositions transitoires

Dispositions transitoires

Pour assurer une transition sans heurt des politiques monétaires nationales de la phase II à la phase III, il est important d'adopter une approche harmonisée des modalités d'expiration des opérations nationales de politique monétaire au terme de la phase II et du passage au cadre de la politique monétaire du SEBC au début de la phase III. A cet égard, ont été mis en évidence plusieurs domaines nécessitant la mise en oeuvre de dispositions spécifiques pour la transition.

8.1 Opérations d'open market et facilités permanentes

a. Dispositions d'ordre général

Etant entendu qu'il est exclu de passer outre aux droits et relations juridiques existants que les banques centrales nationales ont engagés au cours de la phase II, ces dernières s'attacheront à faciliter la transition vers la phase III en veillant notamment à ce que tous les encours d'opérations de politique monétaire qui ont été engagées dans la phase II arrivent rapidement à expiration au cours de la phase III.

b. Opérations d'open market

Le calendrier des opérations principales de refinancement et de refinancement à plus long terme du SEBC pour l'année civile 1999 figure en annexe 5 (voir également section 5.1.2). Conformément à ce calendrier, les dispositions suivantes sont spécifiées pour les premières opérations d'open market du SEBC :

- La première opération principale de refinancement de la phase III est annoncée le 4 janvier 1999, la répartition de l'adjudication intervient le 5 janvier

1999 et les opérations s'y rapportant sont réglées le 7 janvier 1999. Cette opération est d'une durée de 13 jours (le remboursement étant prévu le 20 janvier 1999) ;

- La première opération de refinancement à plus long terme de la phase III est annoncée le 12 janvier 1999, la répartition de l'adjudication intervient le 13 janvier 1999 et les opérations s'y rapportant sont réglées le 14 janvier 1999. Cette première opération de refinancement à plus long terme donne lieu à des appels d'offres distincts portant sur trois échéances différentes ; environ un tiers du volume est consenti pour une durée de 42 jours (le remboursement ayant lieu le 25 février 1999), un autre tiers pour une durée de 70 jours (le remboursement intervenant le 25 mars 1999) et un dernier tiers pour une durée de 105 jours (le remboursement intervenant le 29 avril 1999) ;
- Le SEBC peut effectuer des opérations structurelles et de réglage fin d'open market à partir du 4 janvier 1999.

Les opérations d'open market engagées par les banques centrales nationales avant le 1er janvier 1999 resteront du ressort des banques centrales nationales jusqu'à leur échéance.

Les certificats de dette émis par les banques centrales nationales avant le 1er janvier 1999 restent du ressort de ces banques centrales nationales jusqu'à leur échéance. Ces certificats sont éligibles en tant qu'actifs de niveau I à des fins de mobilisation et de nantissement dans le cadre des opérations de politique monétaire du SEBC (voir section 6.2).

c. Facilités permanentes

Les facilités permanentes sont opérationnelles à compter du 4 janvier 1999. Les opérations des banques centrales nationales engagées au titre des facilités permanentes avant le 1er janvier 1999 restent du ressort de ces banques centrales nationales jusqu'à leur échéance.

d. Actifs éligibles

Les critères d'éligibilité et les mesures de contrôle des risques, tels que spécifiés par la BCE et les banques centrales nationales pour les actifs pris en garantie des opérations de politique monétaire du SEBC, s'appliquent aux opérations de politique monétaire engagées par le SEBC après le 1er janvier 1999. Pour les opérations engagées par les banques centrales nationales avant le 1er janvier 1999, les critères d'éligibilité et les mesures de contrôle des risques relatifs aux actifs mobilisés restent du ressort de ces banques centrales nationales jusqu'à l'échéance des opérations considérées.

8.2 Réserves obligatoires

a. Date d'entrée en vigueur

Le régime des réserves obligatoires du SEBC entre en vigueur à compter du 1er janvier 1999. Les banques centrales nationales mettent en oeuvre les dispositions nécessaires pour mettre fin à leurs régimes

nationaux de réserves obligatoires le 31 décembre 1998 au plus tard.

b. Détermination de l'assiette des réserves pour la première période de constitution

L'assiette des réserves d'un établissement pour la première période de constitution des réserves obligatoires du SEBC est définie en fonction d'éléments de son bilan d'ouverture au 1er janvier 1999, tel que communiqué aux banques centrales nationales dans le dispositif général des statistiques monétaires et bancaires de la BCE ⁵².

Les petits établissements, normalement soumis à des obligations de déclaration moins contraignantes que celles des autres institutions financières monétaires, sont tenus de communiquer les données relatives à leur bilan d'ouverture au 1er janvier 1999⁵², la date-butoir de déclaration étant fixée au 10 février 1999. Pour ces petits établissements, les données de bilan au 1er janvier 1999 constituent la base de calcul de l'assiette des réserves pour les quatre premières périodes de constitution.

c. Les dates de la première période de constitution

En application du régime des réserves obligatoires du SEBC, la première période de constitution débute le 1er janvier 1999 et prend fin le 23 février 1999.

⁵² Etant entendu que le bilan d'ouverture au 1er janvier 1999 correspond au bilan de clôture du 31 décembre 1998.

Annexes

Annexe 1

Exemples d'opérations et de procédures de politique monétaire

Liste des exemples

- Exemple 1 : Opération de cession temporaire destinée à fournir des liquidités par appel d'offres à taux fixe
- Exemple 2 : Opération de cession temporaire destinée à fournir des liquidités par appel d'offres à taux variable
- Exemple 3 : Emission par la BCE de certificats de dette par appel d'offres à taux variable
- Exemple 4 : Opération d'échange de devises destinée à retirer des liquidités par appel d'offres à taux variable
- Exemple 5 : Opération d'échange de devises destinée à fournir des liquidités par appel d'offres à taux variable
- Exemple 6 : Mesures de contrôle des risques

Exemple 1

Opération de cession temporaire destinée à fournir des liquidités par appel d'offres à taux fixe

La BCE décide de fournir des liquidités au marché par la voie d'une opération de cession temporaire selon une procédure d'appel d'offres à taux fixe.

Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Contrepartie	Offre (EUR millions)
Banque 1	30
Banque 2	40
Banque 3	70
Total	140

La BCE décide de répartir un total de EUR 105 millions.

Le pourcentage de répartition est de :

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75\%$$

Le montant attribué aux contreparties est de :

Contrepartie	Soumission (EUR millions)	Répartition (EUR millions)
Banque 1	30	22,5
Banque 2	40	30,0
Banque 3	70	52,5
Total	140	105,0

Exemple 2

Opération de cession temporaire destinée à fournir des liquidités par appel d'offres à taux variable

La BCE décide de fournir des liquidités au marché par la voie d'une opération de cession temporaire selon une procédure d'appel d'offres à taux variable.

Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Taux d'intérêt (%)	Montant (EUR millions)			Offres totales	Offres cumulées
	Banque 1	Banque 2	Banque 3		
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
Total	30	45	70	145	

La BCE décide d'adjuger EUR 94 millions, soit un taux d'intérêt marginal de 3,05 %.

Toutes les offres au-dessus de 3,05 % (pour un montant cumulé de EUR 80 millions) sont entièrement satisfaites. Au taux de 3,05 %, le pourcentage de répartition est le suivant :

$$\frac{94 - 80}{35} = 40\%$$

Le montant attribué par exemple à la Banque 1 au taux d'intérêt marginal est de :

$$0,4 \times 10 = 4$$

Le montant total attribué à la Banque 1 est de :

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Les résultats de la répartition peuvent être récapitulés comme suit :

Contreparties	Montant (EUR millions)			Total
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	
Total des soumissions	30,0	45,0	70,0	145
Total adjugé	14,0	34,0	46,0	94

Si la procédure de répartition est organisée selon une adjudication à taux unique (« à la hollandaise »), le taux d'intérêt appliqué aux montants attribués aux contreparties est de 3,05 %.

Si la procédure de répartition est organisée selon une adjudication à taux multiples (« à l'américaine »), il n'est pas appliqué de taux d'intérêt unique aux montants alloués aux contreparties ; par exemple, la Banque 1 reçoit EUR 5 millions au taux de 3,07 %, EUR 5 millions à 3,06 % et EUR 4 millions à 3,05 %.

Exemple 3**Emission par la BCE de certificats de dette par appel d'offres à taux variable**

La BCE décide de retirer des liquidités du marché par voie d'émission de certificats de dette selon une procédure d'appel d'offres à taux variable.

Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Taux d'intérêt (%)	Montant (EUR millions)				Offres cumulées
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total	
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
Total	55	70	55	180	

La BCE décide d'adjuger un montant nominal de EUR 124,5 millions, soit un taux d'intérêt marginal de 3,05 %.

Toutes les offres au-dessous de 3,05 % (pour un montant cumulé de EUR 65 millions) sont entièrement satisfaites. Au taux de 3,05 %, le pourcentage de répartition est le suivant :

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85\%$$

Le montant attribué par exemple à la Banque 1 au taux d'intérêt marginal est de :

$$0,85 \times 20 = 17$$

Le montant total attribué à la Banque 1 est de :

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

Les résultats de la répartition peuvent être récapitulés comme suit :

Contreparties	Montant (EUR millions)			
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total
Total des soumissions	55,0	70,0	55,0	180,0
Total adjugé	42,0	9,0	33,5	124,5

Exemple 4

Opération d'échange de devises destinée à retirer des liquidités par appel d'offres à taux variable

La BCE décide de retirer des liquidités du marché en exécutant une opération d'échange de devises EUR/USD selon une procédure d'appel d'offres à taux variable. (NB : dans cet exemple, l'euro est négocié en report).

Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Points de report/déport (× 10 000)	Montant (EUR millions)				Offres cumulées
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total	
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
Total	65	90	80	235	

La BCE décide de reprendre EUR 158 millions, ce qui implique un niveau marginal de 6,63 points de report/déport. Toutes les offres au-dessus de 6,63 points (pour un montant cumulé de EUR 65 millions) sont entièrement satisfaites. A 6,63 points, le pourcentage de répartition est le suivant :

$$\frac{158 - 65}{100} = 93\%$$

Le montant adjudgé par exemple à la Banque 1 au taux d'intérêt marginal est de :

$$0,93 \times 25 = 23,5$$

Le montant total adjudgé à la Banque 1 est de :

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23,5 = 48,5$$

Les résultats de la répartition peuvent être récapitulés de la manière suivante :

Contreparties	Montant (EUR millions)			
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total
Total des soumissions	65,0	90,0	80,0	235,0
Total adjudgé	48,5	52,5	57,0	158,0

La BCE fixe le taux de change au comptant EUR/USD à 1,1300 pour cette opération.

Si la procédure de répartition est organisée selon une adjudication à taux unique (« à la hollandaise »), le SEBC achète EUR 158 000 000 et vend USD 178 540 000 à la date de départ de l'opération. A la date d'échéance de l'opération, le SEBC vend EUR 158 000 000 et achète USD 178 644 754 (le taux de change à terme est de $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$).

Exemple 4 (suite)

Si la procédure de répartition est organisée selon une adjudication à taux multiples (« à l'américaine »), le SEBC échange les montants en EUR et en USD comme indiqué dans le tableau suivant :

Transaction au comptant			Transaction à terme		
Taux de change	Achat d'EUR	Vente d'USD	Taux de change	Vente d'EUR	Achat d'USD
1,1300			1,130684		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130680	10 000 000	11 306 800
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130676	15 000 000	16 960 140
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130671	15 000 000	16 960 065
1,1300	25 000 000	28 250 000	1,130667	25 000 000	28 266 675
1,1300	93 000 000	105 090 000	1,130663	93 000 000	105 151 659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
Total	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

Exemple 5

Opération d'échange de devises destinée à fournir des liquidités par appel d'offres à taux variable

La BCE décide d'alimenter le marché en liquidités en exécutant une opération d'échange de devises EUR/USD selon une procédure d'appel d'offres à taux variable. (NB : dans cet exemple, l'euro est négocié en report.)

Trois contreparties soumettent les offres suivantes :

Points de report/déport (× 10 000)	Montant (EUR millions)				Offres cumulées
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total	
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
Total	60	85	75	220	

La BCE décide d'adjuger EUR 197 millions, ce qui implique un niveau marginal de 6,54 points de report/déport. Toutes les offres au-dessous de 6,54 points (pour un montant cumulé de EUR 195 millions) sont entièrement satisfaites. A 6,54 points, le pourcentage de répartition est le suivant :

$$\frac{197 - 195}{20} = 10\%$$

Le montant attribué par exemple à la Banque 1 au taux d'intérêt marginal est de :

$$0,10 \times 5 = 0,5$$

Le montant total attribué à la Banque 1 s'élève à :

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0,5 = 55,5$$

Les résultats de la répartition peuvent être récapitulés de la manière suivante :

Contreparties	Montant (EUR millions)			
	Banque 1	Banque 2	Banque 3	Total
Total des soumissions	60,0	85,0	75,0	220
Total adjugé	55,5	75,5	66,0	197

La BCE fixe le taux de change au comptant EUR/USD à 1,1300 pour cette opération.

Si la procédure de répartition est organisée selon une adjudication à taux unique (« à la hollandaise »), le SEBC vend EUR 197 000 000 et achète USD 222 610 000 à la date de départ de l'opération. A la date d'échéance de l'opération, le SEBC achète EUR 197 000 000 et vend USD 222 738 838 (le taux de change à terme est de $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$).

Exemple 5 (suite)

Si la procédure de répartition est organisée selon une adjudication à taux multiples (« à l'américaine »), le SEBC échange les montants en EUR et en USD comme indiqué dans le tableau suivant :

Transaction au comptant			Transaction à terme		
Taux de change	Vente d'EUR	Achat d'USD	Taux de change	Achat d'EUR	Vente d'USD
1,1300			1,130623		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130627	10 000 000	11 306 270
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130632	10 000 000	11 306 320
1,1300	20 000 000	22 600 000	1,130636	20 000 000	22 612 720
1,1300	40 000 000	45 200 000	1,130641	40 000 000	45 225 640
1,1300	80 000 000	90 400 000	1,130645	80 000 000	90 451 600
1,1300	35 000 000	39 550 000	1,130649	35 000 000	39 572 715
1,1300	2 000 000	2 260 000	1,130654	2 000 000	2 261 308
1,1300			1,130658		
Total	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

Exemple 6

Mesures de contrôle des risques

Cet exemple présente le dispositif de contrôle des risques appliqué aux supports de garantie des opérations du SEBC destinées à fournir des liquidités.¹ Il repose sur l'hypothèse de la participation d'une contrepartie aux opérations de politique monétaire du SEBC énumérées ci-après :

- une opération principale de refinancement démarrant le 28 juillet 1999 et prenant fin le 11 août 1999 dans le cadre de laquelle la contrepartie se voit attribuer EUR 50 millions ;
- une opération de refinancement à plus long terme démarrant le 29 juillet 1999 et prenant fin le 28 octobre 1999 dans le cadre de laquelle la contrepartie se voit attribuer EUR 45 millions ;
- une opération principale de refinancement démarrant le 4 août 1999 et prenant fin le 18 août 1999 dans le cadre de laquelle la contrepartie se voit attribuer EUR 10 millions.

Les caractéristiques des actifs remis en garantie utilisés par la contrepartie pour assurer la couverture de ces opérations figurent dans le tableau I ci-dessous.

Tableau I : Supports de garantie utilisés dans les transactions

Appel- lation	Caractéristiques					Prix (intérêts courus inclus)				
	Date d'éché- ance	Type de coupon	Fréquence des coupons	Durée résiduelle	Taux de décote	28/07/1999	29/07/1999	04/08/1999	11/08/1999	18/08/1999
Obligation A	26/08/2001	Fixe	6 mois	2 ans	1,5%	102,63%	101,98%	100,57%	101,42%	100,76%
Titre à taux variable B	15/11/2002	variable pré- déterminé	12 mois	3 ans	0,0%		98,35%	97,95%	98,15%	98,75%
Obligation C	05/05/2010	Zéro coupon		11 ans	5,0%			55,125%	53,375%	
Obligation D	11/03/2005	Fixe	12 mois	6 ans	2,0%				97,50%	

Système d'affectation des garanties

Premièrement, on suppose que les opérations sont effectuées avec une banque centrale nationale utilisant un système dans lequel les actifs remis en garantie sont affectés à chaque transaction. Le dispositif de contrôle des risques est alors le suivant :

¹ Cet exemple repose sur l'hypothèse suivante : en effectuant le calcul pour déterminer la nécessité de recourir à un appel de marge, on prend en compte les intérêts courus sur les liquidités attribuées et on applique un seuil de déclenchement de 1 % des liquidités fournies. Toutefois, en raison de l'existence de différences opérationnelles dans les procédures de gestion des garanties en vigueur dans les banques centrales nationales, le traitement des intérêts courus et le recours à un seuil de déclenchement peuvent différer selon les banques centrales au début de la phase III.

Exemple 6 (suite)

1. Pour chacune des transactions dans laquelle la contrepartie s'engage, on applique une marge initiale de 2 % étant donné que l'échéance des opérations est supérieure à un jour.
2. Le 28 juillet 1999, la contrepartie s'engage dans une opération de pension avec la banque centrale nationale, qui achète pour EUR 50 millions de l'obligation A. L'obligation A est une obligation à taux fixe à échéance au 26 août 2001. Elle a donc une durée résiduelle de deux ans et est soumise à un taux de décote de 1,5 %. Le cours de marché de l'obligation A sur son marché de référence ce même jour est de 102,63 %, incluant les intérêts courus sur le coupon (si l'obligation A rapporte un coupon de 2,5 % tous les six mois, le 28 juillet 1999, le prix net est de 100,52 % et le coupon couru de 2,11 %). La contrepartie doit fournir un montant d'obligation A qui, après déduction du taux de décote de 1,5 %, dépasse EUR 51 millions (correspondant au montant attribué de EUR 50 millions plus la marge initiale de 2 %). La contrepartie livre donc l'obligation A à un montant nominal de EUR 50,5 millions, la valeur de marché corrigée étant ce jour de EUR 51 050 728.
3. Le 29 juillet 1999, la contrepartie s'engage dans une opération de pension avec la banque centrale nationale, qui achète EUR 21,5 millions de l'obligation A (cours du marché 101,98 %, taux de décote 1,5 %) et EUR 25 millions de l'obligation B (cours du marché 98,35 %). L'actif remis en garantie B est un titre à taux variable à coupons prédéterminés et à versement annuel auquel s'applique un taux de décote de 0 %. La valeur de marché corrigée de l'obligation A et du titre à taux variable B ce même jour est de EUR 46 184 315, soit un montant supérieur au montant requis de EUR 45 900 000 (EUR 45 millions plus la marge initiale de 2 %).

Le 4 août 1999, les actifs remis en garantie sont réévalués : le cours du marché de l'obligation A est de 100,57 % et le cours du marché de l'actif B est de 97,95 %. Les intérêts courus s'élèvent à EUR 34 028 sur l'opération principale de refinancement ayant démarré le 28 juillet 1999 et de EUR 28 125 sur l'opération de refinancement à plus long terme ayant débuté le 29 juillet 1999. Dès lors, la valeur du marché corrigée de l'obligation A dans le cadre de la première transaction retombe au-dessous du montant de la transaction majoré de la marge initiale (liquidités fournies plus intérêts courus plus marge initiale), l'écart étant de EUR 1 million environ. La contrepartie livre EUR 1,1 million de l'obligation A en valeur nominale, ce qui, après avoir déduit de la valeur de marché le taux de décote, soit 1,5 %, sur la base d'un cours de 100,57 %, rétablit un montant de garantie suffisant.² Pour la seconde transaction, il n'est pas nécessaire de procéder à un appel de marge parce que la valeur de marché corrigée des actifs remis en garantie pour cette transaction (EUR 45 785 712), bien que légèrement inférieure au montant majoré de la marge initiale (EUR 45 928 688), n'est pas tombée au-dessous du seuil de déclenchement (montant majoré de la marge initiale moins 1 %) de EUR 45 478 588.³

² Les banques centrales nationales peuvent procéder à des appels de marge en espèces plutôt que sous forme de titres.

³ Dans l'hypothèse où une marge devrait être versée à la contrepartie par la banque centrale nationale en liaison avec la deuxième transaction, cette marge peut, dans certains cas, être compensée par la marge versée à la banque centrale nationale par la contrepartie en liaison avec la première opération. Dès lors, on ne procède qu'à un seul règlement de marge.

Exemple 6 (suite)

4. Le 4 août 1999, la contrepartie s'engage dans une opération de pension avec la banque centrale nationale, qui achète EUR 10 millions de l'obligation C. L'obligation C est une obligation zéro coupon dont la valeur de marché ce même jour est de 55,125 %. La contrepartie livre EUR 19,5 millions de l'obligation C en valeur nominale. L'obligation zéro-coupon a une durée résiduelle de 11 ans environ, ce qui implique un taux de décote de 5 %.
5. Le 11 août, l'opération de pension entamée le 28 juillet arrive à échéance. Ce même jour, les actifs remis en garantie sont réévalués, sans que cela se traduise par un appel de marge pour la transaction ayant débuté le 29 juillet 1999. Toutefois, on procède à un appel de marge pour la transaction ayant démarré le 4 août 1999 parce que le cours du marché de l'obligation C est retombé à 53,375 %. La contrepartie livre EUR 400 000 d'une obligation à taux fixe D en valeur nominale, dont la durée résiduelle est de 6 ans environ (taux de décote 2 %). La valeur de marché corrigée des obligations C et D ressort donc à EUR 10 269 919, soit un montant supérieur au montant majoré de la marge initiale de EUR 10 206 942 (prenant en compte EUR 6 806 d'intérêts courus).
6. Le 8 août 1999, l'opération principale de refinancement engagée le 4 août 1999 arrive à échéance. L'opération de refinancement à plus long terme entamée le 11 août 1999 ne donne lieu à aucun appel de marge, les intérêts courus s'élevant désormais à EUR 93 750.

Système de réserve commune

Deuxièmement, on suppose que les transactions sont effectuées avec une banque centrale nationale utilisant un système de réserve commune des garanties. Les actifs entrant dans la réserve commune utilisée par la contrepartie ne sont pas affectés à une transaction en particulier.

Pour cet exemple, on reprend la même série de transactions présentées ci-dessus pour illustrer le dispositif à appliquer dans le cadre d'un système d'affectation des garanties. La principale différence tient au fait que, aux dates de réévaluation, la valeur de marché corrigée de l'ensemble des garanties entrant dans la réserve commune doit couvrir le montant majoré de la marge initiale de l'ensemble des opérations dans laquelle la contrepartie est engagée avec la banque centrale nationale. Dès lors, l'appel de marge intervenant le 4 août 1999 est légèrement plus élevé (EUR 1 139 746) que ce qui était requis dans un système d'affectation des garanties en raison de l'effet de déclenchement au titre de la transaction ayant démarré le 29 août 1999. En outre, le 11 août 1999, date de la fin de l'opération entamée le 28 juillet 1999, la contrepartie peut conserver les actifs sur son compte de nantissement et bénéficiera ainsi automatiquement d'une capacité d'emprunt allant jusqu'à EUR 51 417 791 (EUR 50 873 237 si aucun seuil de déclenchement ne s'applique) que ce soit pour des crédits intrajournaliers ou à 24 heures (avec une marge initiale de 1 % applicable à ces transactions). Le cadre du dispositif de contrôle des risques dans un système de réserve commune est décrit dans le tableau 3 ci-après.

Exemple 6 (suite)

Tableau 2: Système d'affectation

Date	Opérations en cours	Date de démarrage	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Montant	Intérêts courus	Marge initiale	Montant majoré de la marge initiale	Seuil inférieur de déclenchement	Seuil supérieur de déclenchement	Valeur de marché corrigée	Appel de marge
28/07/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3.50 %	50 000 000	0	2 %	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0
29/07/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3.50 %	50 000 000	4 861	2 %	51 004 958	50 504 958	51 504 958	50 727 402	0
29/07/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3.75 %	45 000 000	0	2 %	45 900 000	45 450 000	46 350 000	46 184 315	0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3.50 %	50 000 000	34 028	2 %	51 034 708	50 534 708	51 534 708	50 026 032	- 1 008 676
29/07/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3.75 %	45 000 000	28 125	2 %	45 928 688	45 478 688	46 378 688	45 785 712	0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3.50 %	10 000 000	0	2 %	10 200 000	10 100 100	10 300 000	10 211 906	0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3.50 %	50 000 000	34 028	2 %	51 034 708	50 534 708	51 534 708	51 115 708	0
29/07/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3.75 %	45 000 000	28 125	2 %	45 928 688	45 478 688	46 378 688	45 785 712	0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3.50 %	10 000 000	0	2 %	10 200 000	10 100 000	10 300 000	10 211 906	0
11/08/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3.75 %	45 000 000	60 938	2 %	45 962 156	45 512 156	46 412 156	46 015 721	0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3.50 %	10 000 000	6 806	2 %	10 206 942	10 106 942	10 306 942	9 887 719	- 319 223
11/08/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3.75 %	45 000 000	60 938	2 %	45 962 156	45 512 156	46 412 156	46 015 721	0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3.50 %	10 000 000	6 806	2 %	10 206 942	10 106 942	10 306 942	10 269 919	0
18/08/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3.75 %	45 000 000	93 750	2 %	45 995 625	45 545 625	46 445 625	46 025 949	0

Exemple 6 (suite)

Tableau 3: Système de mise en réserve commune

Date	Opérations en cours	Date de démarrage	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Montant	Intérêts courus	Marge initiale	Montant majoré de la marge initiale	Seuil inférieur de déclenchement	Seuil supérieur de déclenchement	Valeur de marché corrigée	Appel de marge
28/07/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3,50 %	50 000 000	0	2 %	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0
29/07/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3,50 %	50 000 000	4 861	2 %	96 904 958	95 954 958	97 854 958	96 911 716	0
	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3,75 %	45 000 000	0	2 %					0
04/08/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3,50 %	50 000 000	34 028	2 %	107 163 396	106 113 396	108 213 396	106 023 650	- 1 139 746
	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3,75 %	45 000 000	28 125	2 %					
	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3,50 %	10 000 000	0	2 %					
04/08/1999	Opération principale de refinancement	28/07/1999	11/08/1999	3,50 %	50 000 000	34 028	2 %	107 163 396	106 113 396	108 213 396	107 212 388	0
	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3,75 %	45 000 000	28 125	2 %					
	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3,50 %	10 000 000	0	2 %					
11/08/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3,75 %	45 000 000	60 938	2 %	56 169 098	55 619 098	56 719 098	107 551 067	0
	Opération principale de refinancement	04/08/1999	18/08/1999	3,50 %	10 000 000	6 806	2 %					
18/08/1999	Opération de refinancement à plus long terme	29/07/1999	28/10/1999	3,75 %	45 000 000	93 750	2 %	45 995 625	45 545 625	46 445 625	97 337 475	0

Annexe 2

Glossaire

Abattement forfaitaire (Lump sum allowance) : montant fixe qu'un établissement est habilité à déduire en calculant ses réserves obligatoires dans le cadre du système de *réserves obligatoires* du SEBC.

Accord de pension (Repurchase agreement) : convention par laquelle une valeur est cédée tandis que le vendeur obtient simultanément le droit et l'obligation de la racheter à un prix déterminé à un terme fixé ou sur demande. Cette convention est similaire au prêt garanti, à l'exception du fait que la propriété des titres n'est pas conservée. Le SEBC utilisera des pensions à terme fixé dans le cadre de ses *opérations de cession temporaire*.

Actif de niveau 1 (Tier one asset) : titre négociable satisfaisant à certains critères d'éligibilité uniformes définis par la BCE pour l'ensemble de la *zone euro*. Parmi ces critères figure l'obligation pour ce titre d'être libellé en euro, d'être émis (ou garanti) par des entités établies dans l'EEE et d'être domicilié dans une banque centrale nationale ou chez un dépositaire central de titres de la zone euro.

Actif de niveau 2 (Tier two asset) : titre négociable ou créance non négociable dont les critères d'éligibilité sont établis par les banques centrales nationales et soumis à l'approbation de la BCE.

Activités de correspondant bancaire (Correspondent banking) : contrat aux termes duquel une banque offre à une autre banque des services de paiement et diverses autres prestations. Les paiements effectués par l'intermédiaire des correspondants bancaires le sont souvent sur des comptes réciproques (dits comptes nostro et loro), qui peuvent être assortis de lignes de crédit permanentes. Les services de correspondant bancaire sont essentiellement des prestations transfrontière.

Adjudication « à l'américaine » (American auction) : voir *adjudication à taux multiples*.

Adjudication « à la hollandaise » (Dutch auction) : voir *adjudication à taux unique*.

Adjudication à taux multiples (Multiple-rate auction) - Adjudication à « l'américaine » (American auction) : adjudication dans laquelle le taux d'intérêt (ou prix/point de report/déport) est égal au taux d'intérêt offert pour chaque soumission.

Adjudication à taux unique (Single-rate auction) - Adjudication « à la hollandaise » (Dutch auction) : adjudication dans laquelle le taux d'intérêt (ou prix/point de report/déport) appliqué à toutes les offres satisfaites est égal au *taux d'intérêt marginal*.

Adjudication de volume (Volume tender) : voir *appel d'offres à taux fixe*.

Appel de marge (Margin call) : procédure relative à l'application de *marges de variation* en vertu de laquelle, lorsque la valeur, mesurée de manière régulière, des actifs pris en garantie tombe au-dessous d'un certain niveau, les banques centrales peuvent exiger des *contreparties* la fourniture d'actifs (ou espèces) supplémentaires. A l'inverse, si à la suite d'une revalorisation, la valeur des actifs mobilisés dépasse le montant dû par la *contrepartie* majoré de la *marge de variation*, la banque centrale restitue à la *contrepartie* les actifs (ou espèces) en excédent.

Appel d'offres normal (Standard tender) : procédure que le SEBC utilisera dans le cadre

de ses opérations d'open market. Les appels d'offres normaux sont effectués dans un délai de 24 heures. Toutes les **contreparties** qui remplissent les critères généraux d'éligibilité sont habilitées à soumettre des offres selon cette procédure.

Appel d'offres rapide (Quick tender) : procédure d'appel d'offres utilisée par le SEBC pour des *opérations de réglage fin*, lorsqu'une action rapide sur la situation de liquidité dans le marché est jugée souhaitable. Les appels d'offres rapides sont exécutés dans un délai d'une heure et réservés à un cercle restreint de **contreparties**.

Appel d'offres à taux fixe (Fixed-rate tender) : procédure d'appel d'offres dans laquelle le taux d'intérêt est annoncé à l'avance par la banque centrale et où les contreparties participantes font une offre pour le montant qu'elles souhaitent obtenir au taux d'intérêt fixé.

Appel d'offres à taux variable (Variable-rate tender) : procédure d'appel d'offres dans laquelle les **contreparties** annoncent le montant de la transaction qu'elles souhaitent effectuer avec la banque centrale ainsi que le taux d'intérêt auquel elles désirent traiter.

Assiette des réserves (Reserve base) : ensemble des éléments du bilan assujettis (notamment au passif) qui servent de base au calcul des **réserves obligatoires** d'un établissement.

Avoirs de réserve (Reserve holdings) : avoirs détenus par les contreparties sur leurs **comptes de réserve** afin de respecter leurs obligations en matière de réserves.

Banque centrale nationale (BCN) (National Central Bank - NCB) : ce terme se réfère, dans le présent document, à la banque centrale d'un Etat membre de l'UE ayant adopté la monnaie unique conformément au *Traité*.

Code ISIN (International Securities Identification Number-ISIN) : code international d'identification assigné aux titres émis sur les marchés de capitaux.

Compte de dépôt de titres (Safe custody account) : compte-titres géré par la banque centrale sur lequel les établissements de crédit peuvent placer des titres admis en garantie des opérations de banque centrale.

Compte de règlement (Settlement account) : compte détenu par un participant direct à un **système RBTR** national sur les livres de sa banque centrale afin d'exécuter des paiements.

Compte de réserve (Reserve account) : compte ouvert par une **contrepartie** auprès de sa banque centrale, sur lequel sont maintenus ses **avoirs de réserve**. Les comptes de règlement des contreparties auprès de leur banque centrale peuvent être utilisés en tant que comptes de réserve.

Conservateur (Custodian) : établissement assurant la garde et l'administration de titres et autres actifs financiers pour le compte de tiers.

Constitution en moyenne (Averaging provision) : disposition permettant aux **contreparties**

de respecter leurs **obligations de réserves** sur la base de la moyenne des **avoirs de réserve** détenus sur la **période de constitution des réserves**. Ce mécanisme contribue à stabiliser les taux du marché monétaire en incitant les établissements de crédit à lisser les effets des variations temporaires de liquidités. Le régime de réserves obligatoires du SEBC permet la constitution des réserves en moyenne.

Contrepartie (Counterparty) : co-contractant à une transaction financière (par exemple dans une transaction avec la banque centrale).

Convention de calcul (Day-count convention) : convention régissant le nombre de jours sur lesquels porte le calcul des intérêts des crédits. Le SEBC utilisera la convention de calcul **nombre exact de jours/360** pour ses opérations de politique monétaire.

Cotation de point de report/déport marginal (Marginal swap point quotation) : cotation de **point de report/déport** à laquelle le montant total à adjuger est atteint.

Coupon post-déterminé (Post-fixed coupon) : coupon attaché à des instruments à taux variable et déterminé sur la base des valeurs prises par l'indice de référence à une certaine date (à certaines dates) durant la période où le coupon est couru.

Coupon pré-déterminé (Pre-fixed coupon) : coupon attaché à des instruments à taux variable et déterminé sur la base des valeurs prises par l'indice de référence à une certaine date (à certaines dates) avant le début de la période où le coupon est couru.

Crédit intrajournalier (Intraday credit) : crédit accordé et remboursé dans une période inférieure à une **journée comptable**. Le SEBC accordera des crédits intrajournaliers (fondés sur des actifs pris en garantie) aux **contreparties** éligibles dans le cadre des systèmes de paiement.

Date d'achat (Purchase date) : date à laquelle prend effet la cession par le vendeur des actifs acquis par l'acheteur.

Date de départ (Start date) : date à laquelle la première partie d'une opération de politique monétaire est réglée. La date de départ correspond à la **date d'achat** pour les opérations fondées sur des **accords de pension** et des **opérations d'échange de devises**.

Date d'échéance (Maturity date) : date à laquelle une opération de politique monétaire arrive à son terme. Dans le cas d'un accord de **pension** ou d'une opération d'échange de devises, la date d'échéance correspond à la **date de rachat**.

Date de rachat (Repurchase date) : date à laquelle l'acheteur est tenu de rétrocéder au vendeur les titres relatifs à une transaction effectuée dans le cadre d'un accord de **pension**.

Date de règlement (Settlement date) : date à laquelle a lieu le règlement de la transaction. Le règlement peut intervenir soit le jour même de la transaction (règlement valeur-jour), soit un à plusieurs jours après la transaction (la date de règlement est définie par la **date de transaction** (T) + le délai de règlement).

Date de transaction (T) (Trade date) : date à laquelle une transaction (c'est-à-dire une convention entre deux **contreparties** à une opération financière) est conclue. La date de

transaction peut coïncider avec la **date de règlement** pour la transaction (règlement valeur-jour) ou la précéder d'un nombre déterminé de **journées comptables** (la date de règlement est définie par (T) + le délai de règlement).

Date de valorisation (Valuation date) : date à laquelle les actifs admis en garantie des opérations de crédit sont valorisés.

Décote (haircut) : voir **taux de décote (valuation haircut)**.

Dématérialisation (Dematerialisation) : suppression des supports-papier ou titres représentatifs d'un droit de propriété sur des actifs financiers, de sorte que ces derniers n'existent plus que sous forme d'enregistrements comptables.

Dépositaire (Depository) : intermédiaire dont le rôle principal consiste à enregistrer en compte des titres, qu'ils soient matérialisés ou dématérialisés, et à conserver les documents de propriété relatifs à ceux-ci.

Dépositaire central de titres (Central securities depository - CSD) : système de dépôt de titres qui permet le traitement des transactions par **jeu d'écritures** entre comptes-titres. Les titres peuvent être conservés chez le dépositaire sous forme papier ou **dématérialisés** (c'est-à-dire qu'ils n'existent plus que sous forme d'enregistrements électroniques). Outre les services de conservation pure, le dépositaire central de titres peut exercer des fonctions de comparaison, de compensation et de règlement-livraison.

Emetteur (Issuer) : entité soumise à une obligation représentée par un titre ou un autre instrument financier.

Etablissement de crédit (Credit institution) : terme qui fait référence dans ce document à un établissement répondant à la définition de l'article 1er de la première Directive de coordination bancaire (77/780/CEE), c'est-à-dire « une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte ».

Etat membre (Member State) : dans le présent document, signifie un Etat membre de l'UE ayant adopté la monnaie unique conformément au **Traité**.

Facilité de dépôt (Deposit facility) : **facilité permanente** du SEBC permettant aux contreparties d'effectuer des dépôts à 24 heures à un taux prédéterminé.

Facilité permanente (Standing facility) : facilité de la banque centrale dont les **contreparties** peuvent bénéficier de leur propre initiative. Le SEBC offrira deux facilités permanentes à 24 heures : la **facilité de prêt marginal** et la **facilité de dépôt**.

Facilité de prêt marginal (Marginal lending facility) : **facilité permanente** du SEBC permettant aux **contreparties** d'obtenir des crédits à 24 heures à un taux d'intérêt prédéterminé.

Fin de journée (End-of-day) : période de la **journée comptable** (après la fermeture du système TARGET) au cours de laquelle a lieu le règlement définitif des paiements traités via ledit système.

Heure BCE (ECB time) : heure du lieu du siège de la BCE.

Institution financière monétaire (Monetary financial institution) : *établissement de crédit* ou autre institution financière dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts et/ou de proches substituts de dépôts et qui consent, pour son propre compte (au moins en termes économiques), des crédits et/ou effectue des placements en valeurs mobilières.

Instrument à taux fixe (Fixed-rate instrument) : instrument financier dont le coupon reste fixe durant toute la durée de vie dudit instrument.

Instrument à taux variable (Floating rate instrument) : instrument financier pour lequel le coupon est périodiquement redéfini par rapport à un indice de référence afin de rendre compte des modifications intervenues dans les taux d'intérêt du marché à court ou moyen terme. Les instruments à taux variable ont soit des coupons déterminés au préalable soit des coupons déterminés a posteriori.

Jour ouvrable BCN (NCB business day) : n'importe quel jour durant lequel la *banque centrale nationale* d'un *Etat membre* donné est ouverte aux fins de mener des opérations de politique monétaire du SEBC. Dans certains Etats membres, des succursales de la banque centrale nationale peuvent être fermées en raison de jours fériés locaux ou régionaux. Dans ce cas, il appartient à la banque centrale nationale concernée d'informer à l'avance les *contreparties* des dispositions à prendre pour les transactions concernant ces succursales.

Jour ouvrable SEBC (ESCB business day) : n'importe quel jour durant lequel la BCE et au moins une banque centrale nationale sont ouvertes aux fins de mener des opérations de politique monétaire du SEBC.

Limite d'offre maximale (Maximum bid limit) : limite fixée à l'offre acceptable la plus élevée émanant d'une *contrepartie* dans une opération d'appel d'offres. Le SEBC peut imposer des limites d'offres maximales afin d'éviter que les contreparties ne fassent des offres d'un montant disproportionné.

Marge initiale (Initial margin) : mesure de contrôle du risque appliquée dans le cadre d'*opérations de cession temporaire* impliquant que la garantie exigée à l'appui de la transaction soit égale au montant du crédit octroyé à la *contrepartie* majoré du montant de la marge initiale. Le *SEBC* applique des marges initiales différentes selon la durée des risques qu'il encourt vis-à-vis de la contrepartie pour une transaction donnée.

Marge de variation (ou valorisation au prix du marché) - Variation margin (or marking-to-market) : le SEBC exige le maintien d'une marge pour les actifs mobilisés pendant la durée d'une *opération de prise en pension ou de prêt garanti*. Dans ce cadre, si la valeur de marché des actifs pris en garantie mesurée régulièrement devient inférieure à un niveau déterminé, les *contreparties* doivent fournir des titres supplémentaires (ou des espèces). De même, si à la suite d'une revalorisation des actifs mobilisés, leur valeur de marché s'avère supérieure au montant dû par une contrepartie majoré de la marge de variation, la banque centrale restitue à la contrepartie les actifs (ou les espèces) en excédent.

Modèle de la banque centrale correspondante (Correspondent central banking model) : modèle élaboré par le SEBC en vue de permettre aux contreparties une utilisation transfrontière des actifs pris en garantie. Dans le modèle de la banque centrale correspondante, les *banques centrales nationales* assurent les unes pour les autres la fonction de conservateur. Cela implique que chaque banque centrale nationale tienne un compte-titres au nom des autres banques centrales nationales (et de la BCE). Le SEBC peut recourir à des solutions spécifiques pour l'utilisation transfrontière des actifs non négociables.

Nombre exact de jours/360 (Actual/360) : *convention de calcul* des intérêts d'un crédit portant sur le nombre exact de jours de calendrier pour lesquels le crédit est consenti sur la base d'une année de 360 jours. Le SEBC utilisera cette convention de calcul pour ses opérations de politique monétaire.

Obligation démembrée (Strip-separate trading of interest and principal) : *obligation zéro-coupon* créée afin de négocier séparément les droits sur différents flux de revenus attachés à un titre et le principal du même instrument.

Obligation zéro-coupon (Zero-coupon bond) : titre donnant lieu à un seul versement de revenu sur sa durée de vie. Pour les besoins du présent document, les obligations zéro-coupon incluent les titres émis avec une décote et les titres donnant droit à un seul coupon à l'échéance. Une *obligation démembrée* est un type particulier d'obligation zéro-coupon.

Opération de cession temporaire (Reverse transaction) : opération par laquelle la banque centrale achète ou vend des titres dans le cadre d'une *pension* ou accorde des prêts adossés à des garanties.

Opération d'échange de devises (Foreign exchange swap) : échange d'une devise contre une autre, simultanément au comptant et à terme. Le SEBC exécutera des opérations d'open market sous la forme d'opérations d'échange de devises, dans lesquelles les *banques centrales nationales* (ou la BCE) achètent (ou vendent) l'euro au comptant contre une devise et le revendent (ou le rachètent) simultanément à terme.

Opération ferme (Outright transaction) : opération par laquelle la banque centrale achète ou vend ferme des titres sur le marché (au comptant ou à terme).

Opération d'open market (Open market operation) : opération réalisée à l'initiative de la banque centrale sur les marchés de capitaux, qui implique l'une des transactions suivantes : 1) achat ou vente ferme d'actifs (au comptant ou à terme) ; 2) achat ou vente d'actifs dans le cadre d'une *pension* ; 3) emprunt ou prêt contre des actifs admis en garantie ; 4) émission de certificats de dette de banque centrale ; ou 5) reprises de liquidités en blanc.

Opération principale de refinancement (Main refinancing operation) : *opération d'open market* exécutée par le SEBC de manière régulière sous forme d'*opérations de cession temporaire*. Les opérations principales de refinancement sont réalisées par voie d'*appels d'offres* hebdomadaires et ont une échéance de deux semaines.

Opération de refinancement à plus long terme (Longer-term refinancing operation) : *opération d'open market* que le SEBC exécutera de manière régulière et qui consistera en une *opération de cession temporaire*. Les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées par voie d'*appels d'offres mensuels* et sont assorties d'une échéance de trois mois.

Opération de réglage fin (Fine-tuning operation) : opération d'open market réalisée par la banque centrale de façon non régulière et principalement destinée à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité bancaire.

Opération structurelle (Structural operation) : *opération d'open market* que le SEBC exécute principalement en vue de modifier durablement la position structurelle de liquidité du secteur financier vis-à-vis du SEBC.

Pays de l'EEE (Espace économique européen) - EEA (Economic European Area) countries : Etats membres de l'UE, auxquels s'ajoutent l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège.

Période de constitution des réserves (Maintenance period) : période sur laquelle est calculée la conformité aux *obligations de réserves*. La période de constitution des réserves obligatoires du SEBC est d'un mois et débute à partir d'un même jour précis de chaque mois (par exemple, la période de constitution peut débiter le 24^e jour de calendrier de chaque mois et se terminer le 23^e jour de calendrier du mois suivant).

Point de report/déport (Swap point) : différence, dans une *opération d'échange de devises*, entre le taux de change de l'opération à terme et celui de l'opération au comptant.

Prise en pension (Repo operation) : *opération de cession temporaire* destinée à fournir des liquidités et fondée sur un *accord de pension*.

Prix d'achat (Purchase price) : prix auquel les actifs sont cédés ou devront être cédés par le vendeur au profit de l'acheteur.

Prix de rachat (Repurchase price) : prix auquel l'acheteur est tenu de rétrocéder au vendeur les actifs faisant l'objet d'un *accord de pension*. Le prix de rachat est égal à la somme du *prix d'achat* et de l'écart de prix correspondant aux intérêts dus sur la durée de l'opération au titre des liquidités versées.

Procédure d'appel d'offres (Tender procedure) : procédure dans laquelle la banque centrale fournit ou retire des liquidités du marché sur la base des offres concurrentes soumises par les contreparties. Les offres les plus compétitives sont servies en priorité jusqu'à ce que le montant total à répartir ou à retirer par la banque centrale soit atteint.

Procédure bilatérale (Bilateral procedure) : procédure en vertu de laquelle la banque centrale traite directement avec une seule ou quelques *contreparties*, sans recourir à l'instrument des appels d'offres. Les procédures bilatérales recouvrent également les opérations effectuées par l'intermédiaire des marchés boursiers ou des agents du marché.

Répartition minimale (Minimum allotment) : limite fixée au montant le plus petit à adjuger aux *contreparties* lors d'une opération d'appel d'offres. Le SEBC peut décider d'adjuger un montant minimum à chaque contrepartie lors de ses opérations d'appels d'offres.

Reprise de liquidités en blanc (Collection of fixed-term deposits) : instrument de politique monétaire que le SEBC peut utiliser en réglage fin pour retirer des liquidités du marché en offrant une rémunération sur des dépôts à terme fixe que les *contreparties* effectuent auprès des *banques centrales nationales*.

Réserves obligatoires (Reserve requirement) : obligation pour les établissements assujettis de détenir des réserves auprès de leur banque centrale. Dans le système de réserves obligatoires du *SEBC*, les réserves obligatoires d'un établissement assujetti sont calculées par multiplication du *taux de réserves* fixé pour chaque catégorie d'éléments de l'*assiette des réserves* par le montant relatif à ces éléments figurant au bilan de l'établissement. En outre, les établissements sont habilités à déduire un *abattement* forfaitaire de leurs réserves obligatoires.

Risque de solvabilité (Solvency risk) : risque de perte causée par la défaillance (faillite) de l'émetteur d'un actif financier ou par l'insolvabilité de la *contrepartie*.

Risque de variation de cours des actions (Equity price risk) : risque de perte causée par les variations de cours des actions. Le *SEBC* est susceptible de courir un risque de variation de cours des actions lors de ses opérations de politique monétaire dans la mesure où les actions sont admises comme actifs pris en garantie.

Seuil de déclenchement (Trigger point) : niveau prédéterminé de la valeur des liquidités fournies auquel l'*appel de marge* est effectué.

Système d'affectation des garanties (Earmarking system) : système de gestion des garanties par la banque centrale nationale dans lequel les liquidités sont allouées contre remise d'actifs affectés à une transaction en particulier.

Système européen de banques centrales (SEBC) (European System of Central Banks - ESCB) : se réfère, dans le présent document, à la Banque centrale européenne (BCE) et aux *banques centrales nationales* des Etats membres de l'UE ayant adopté la monnaie unique conformément au *Traité*. (On notera que les banques centrales nationales des Etats membres n'ayant pas adopté la monnaie unique conformément au *Traité* conservent leurs prérogatives dans le domaine de la politique monétaire conformément à leur législation nationale et ne participent donc pas à la conduite de la politique monétaire du SEBC.)

Système de gestion en comptes courants (Book-entry system) : système d'inscription en comptes permettant le transfert de droits (titres et autres actifs financiers par exemple) sans livraison de supports-papier ou de certificats (voir *dématérialisation*).

Système RBTR (système de règlement brut en temps réel) - (Real-time gross settlement system - RTGS) : système de règlement dans lequel traitement et règlement des transactions ont lieu ordre par ordre (sans compensation) en temps réel (en continu) (voir *système TARGET*).

Système de règlement-livraison (Delivery versus payment system - DVP) : mécanisme de règlement dans un système d'échange de valeurs garantissant que le *transfert définitif* d'un actif ne se produit que lorsque le transfert définitif d'(un) autre(s) actif(s) est effectué.

Système de réserve commune (Pooling system) : système de gestion des garanties par la banque centrale dans lequel les *contreparties* constituent une réserve d'actifs qui serviront de supports dans le cadre de leurs transactions avec la banque centrale. Par opposition à un *système d'affectation des garanties*, dans un système de réserve commune, les actifs pris en garantie ne sont pas affectés à des opérations spécifiques.

Système TARGET (transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel) (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system - TARGET system) : système de paiement composé d'un *système de règlement brut en temps réel (RBTR)* dans chacun des *Etats membres* participant à la *zone euro* au début de la phase III de l'Union économique et monétaire. Les systèmes RBTR nationaux seront reliés entre eux au moyen du mécanisme d'Interconnexion de manière à permettre les transferts transfrontière valeur-jour dans toute la zone euro. Les systèmes RBTR des Etats membres de l'UE ne participant pas à la zone euro pourront aussi être connectés à TARGET, à condition qu'ils soient en mesure de traiter l'euro.

Taux de décote (Valuation haircut) : mesure de contrôle du risque appliquée aux actifs pris en garantie, utilisée dans le cadre des *opérations de cession temporaire*, impliquant que la banque centrale calcule la valeur des actifs pris en garantie comme étant la valeur de marché des actifs diminuée d'un certain pourcentage (taux de décote). Le SEBC applique des taux de décote différents selon les caractéristiques des actifs, telles que la durée résiduelle.

Taux d'intérêt marginal (Marginal interest rate) : taux auquel le montant total de l'adjudication est réparti.

Taux de réserves (Reserve ratio) : coefficient établi par la banque centrale pour chaque catégorie d'éléments du bilan assujettis inclus dans l'*assiette des réserves*. Ces coefficients servent à calculer les *réserves obligatoires*.

Traité (Treaty) : traité instaurant la Communauté européenne. Il comprend le traité d'origine sur la CEE (traité de Rome) tel que modifié par le traité sur l'Union européenne (signé à Maastricht le 7 février 1992).

Transfert définitif (Final transfer) : transfert irrévocable et inconditionnel qui a pour effet d'éteindre l'obligation de réaliser ledit transfert.

Valorisation au prix du marché (Marking-to-market) : voir *marge de variation*.

Zone euro (Euro area) : zone couvrant les Etats membres de l'UE qui ont adopté l'euro en tant que monnaie unique conformément au *Traité*.

Annexe 3

Sélection des contreparties pour les opérations de change et les opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire

La sélection des contreparties pour les opérations de change et les opérations d'échange de devises exécutées à des fins de politique monétaire s'effectuera selon une approche uniforme et indépendamment du dispositif opérationnel retenu pour les opérations externes du SEBC. Cette politique ne s'écartera pas de façon significative des normes actuellement en vigueur sur le marché, étant donné qu'elle découlera de l'harmonisation des pratiques actuelles les plus adéquates des banques centrales nationales. La sélection des contreparties aux opérations de change du SEBC s'effectuera, pour l'essentiel, sur la base de deux séries de critères.

La première série de critères s'inspire du principe de prudence. Un premier critère prudentiel est celui de la solvabilité, qui sera évaluée à partir d'une combinaison de différentes méthodes (reposant, par exemple, sur les notations disponibles des agences spécialisées et sur l'analyse interne des ratios de fonds propres et autres ratios économiques) ; à titre de deuxième critère, le SEBC requerra de toutes les contreparties potentielles de ses interventions de change qu'elles soient placées sous le contrôle d'une autorité de surveillance reconnue ; et selon le troisième critère, toutes les contreparties aux opérations de change du SEBC devront se conformer à des règles strictes de déontologie et jouir d'une bonne réputation.

Une fois remplies les exigences minimales de prudence, la seconde série de critères,

qui s'inspire de considérations d'efficacité, sera mise en œuvre. Un premier critère d'efficacité est lié au comportement compétitif en matière de cotation et à la capacité de la contrepartie de traiter des volumes importants même en présence de turbulences sur le marché. La qualité et la couverture de l'information fournie par les contreparties sont autant d'autres critères d'efficacité.

Le groupe des contreparties potentielles des interventions de change sera suffisamment large et diversifié pour garantir la flexibilité nécessaire à la mise en œuvre de ces interventions. Il permettra au SEBC d'effectuer un choix entre différents canaux d'intervention. Afin de pouvoir intervenir efficacement dans différents lieux géographiques et zones horaires, le SEBC aura la possibilité de faire appel aux contreparties de n'importe quelle place financière internationale. En pratique, toutefois, il est probable qu'une proportion importante des contreparties sera installée dans la zone euro. Pour les opérations d'échange de devises exécutées à des fins de politique monétaire, il ne sera fait appel qu'aux contreparties installées dans la zone euro.

Les banques centrales nationales peuvent appliquer un système fondé sur des limites afin de contrôler les risques de crédit encourus vis-à-vis des différentes contreparties dans le cadre des opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire.

Annexe 4

Dispositif de collecte des statistiques monétaires et bancaires de la Banque centrale européenne

1. Introduction

Le 7 juillet 1998, la Banque centrale européenne (BCE) a recommandé au Conseil de l'Union européenne un projet de règlement du Conseil (CE) relatif à la collecte d'informations statistiques par la BCE.

Ce règlement définit les personnes physiques et morales soumises à déclaration (la « population déclarante de référence »), le régime de confidentialité et les dispositions appropriées à sa mise en œuvre, conformément à l'article 5.4 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) et de la Banque centrale européenne (les « statuts »). En outre, il autorise la BCE à faire usage de son pouvoir réglementaire:

- pour spécifier la population déclarante effective ;
- pour définir les exigences de déclaration statistique de la BCE et les imposer à la population déclarante effective des Etats membres participants ;
- pour spécifier les conditions dans lesquelles la BCE et les banques centrales nationales (BCN) peuvent exercer le droit de vérifier ou d'organiser la collecte obligatoire d'informations statistiques.

2. Considérations générales

L'objet du règlement de la BCE concernant le bilan consolidé du secteur des Institutions financières monétaires (IFM) est d'habiliter la BCE et, conformément à l'article 5.2 des statuts, les BCN — qui effectuent le travail dans la mesure du possible — à collecter les informations statistiques nécessaires à l'accomplissement des missions du SEBC, en particulier celle qui consiste à définir et

à mettre en œuvre la politique monétaire de la Communauté, conformément à l'article 105 (2), premier alinéa, du traité instituant la Communauté européenne (le « Traité »). Les informations statistiques collectées conformément au règlement sont utilisées pour établir le bilan consolidé du secteur des IFM, dont la principale vocation est de présenter à la BCE une situation statistique complète des évolutions monétaires concernant l'actif et le passif financiers agrégés des IFM installées dans les Etats membres participants, ceux-ci étant considérés comme un seul territoire économique.

Les exigences de la BCE en matière de déclaration statistique dans le cadre du bilan consolidé du secteur des IFM obéissent à trois règles essentielles.

Tout d'abord, la BCE doit recevoir des informations statistiques comparables, fiables et à jour, collectées dans des conditions similaires dans l'ensemble de la zone euro. Même si les données sont collectées de manière décentralisée par les BCN, conformément aux articles 5.1 et 5.2 des statuts, et pour autant que nécessaire en relation avec d'autres exigences statistiques d'ordre communautaire ou national, un degré suffisant d'harmonisation et le respect de normes minimales de déclaration sont indispensables afin d'établir une base statistique fiable pour la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire unique.

En outre, les obligations de déclaration fixées dans le règlement doivent respecter les principes de transparence et de sécurité juridique. Cela s'explique par le caractère contraignant du règlement et par le fait qu'il est directement applicable dans l'ensemble de la zone euro. Il imposera directement des obligations aux personnes morales et physiques sous peine de

sanctions pouvant être prises par la BCE si les exigences de déclaration ne sont pas remplies (voir l'article 7 du projet de règlement du Conseil (CE) relatif à la collecte d'informations statistiques par la BCE). Les obligations de déclaration sont par conséquent clairement définies et chaque décision prise par la BCE ayant trait à la vérification ou à la collecte obligatoire d'informations statistiques observera des principes clairs.

Enfin, la BCE réduit au minimum la charge de déclaration (voir article 3(a) du projet de règlement du Conseil (CE) relatif à la collecte d'informations statistiques par la BCE). Ainsi, les données statistiques collectées par les BCN aux termes du présent règlement servent également au calcul de l'assiette des réserves, conformément au règlement de la BCE sur les réserves obligatoires.

Pour des raisons de présentation, les articles du règlement se bornent à définir, en termes généraux, la population déclarante effective, ses obligations de déclaration et les principes en vertu desquels la BCE et les BCN exercent normalement le droit de vérifier et de collecter des informations statistiques. Les informations statistiques sujettes à déclaration conformément aux exigences statistiques de la BCE et les normes minimales à respecter sont détaillées dans les annexes 4.1 à 4.4. Ce mode de présentation est conforme au modèle adopté pour le règlement du Conseil (CE) sur le Système européen de comptes nationaux et régionaux 1995.

3. Population déclarante effective ; liste des IFM à des fins statistiques

Les institutions financières monétaires comprennent les établissements de crédit résidents tels que définis par la législation communautaire et toutes les institutions financières résidentes dont l'activité est de

recevoir des dépôts et/ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. La BCE établit et met à jour une liste des institutions répondant à cette définition, conformément aux principes de classification précisés à l'annexe 4.1. L'établissement et l'actualisation de cette liste d'Institutions financières monétaires à des fins statistiques sont de la compétence du directoire de la BCE. Les IFM résidant dans la zone euro constituent la population déclarante effective.

Les banques centrales nationales sont habilitées à accorder des dérogations aux petites IFM si les IFM contribuant au bilan consolidé mensuel représentent au moins 95 % du total de bilan des IFM résidant dans chaque Etat membre participant. Ces dérogations permettent aux BCN d'appliquer la méthode dite de « troncature de la queue de distribution ».

4. Obligations de déclaration statistique

Pour établir le bilan consolidé, la population déclarante effective résidente doit communiquer des informations statistiques relatives au bilan sur une base mensuelle. D'autres informations sont demandées sur une base trimestrielle. Les informations statistiques qui doivent être déclarées sont exposées plus en détail à l'annexe 4.1.

Les données statistiques pertinentes sont collectées par les BCN, qui définissent les procédures de déclaration à suivre. Le règlement n'empêche pas les BCN de collecter auprès de la population déclarante effective les informations statistiques nécessaires pour satisfaire aux exigences statistiques de la BCE dans le cadre d'un dispositif plus large de collecte statistique qu'elles mettent en place sous leur propre

responsabilité, conformément à la législation communautaire ou nationale ou à la pratique pour mener d'autres projets statistiques. Toutefois, cela doit se dérouler dans le respect des obligations statistiques prévues par le règlement. Dans certains cas, la BCE peut s'appuyer sur des informations statistiques collectées à de telles fins pour répondre à ses besoins.

Une dérogation accordée par une BCN, aux termes de l'article 1 du règlement, a pour conséquence que les petites IFM concernées sont seulement soumises à des obligations de déclaration réduites (cela implique notamment une simple déclaration trimestrielle), incontournables dans le contexte des réserves obligatoires (voir annexe 4.2). Les exigences fixées pour les petites IFM qui ne sont pas des établissements de crédit sont exposées à l'annexe 4.3. Toutefois, les IFM qui bénéficient d'une dérogation peuvent choisir de remplir l'ensemble des obligations de déclaration.

5. Utilisation d'informations statistiques dans le cadre du règlement de la BCE sur les réserves obligatoires

Pour réduire la charge de déclaration et éviter une double collecte des informations statistiques, celles qui ont trait au bilan communiqué par les IFM conformément au présent règlement sont également utilisées pour calculer l'assiette des réserves aux termes du règlement du Conseil (CE) concernant l'application de réserves obligatoires.

6. Vérification et collecte obligatoire

La BCE elle-même et les BCN exercent normalement le droit de vérifier et de collecter sur une base contraignante des informations statistiques lorsque les normes

minimales prévues pour la transmission, la précision, la validité conceptuelle et les révisions des données ne sont pas respectées. Les normes minimales sont décrites à l'annexe 4.4.

7. Etats membres ne participant pas à la zone euro

Dans la mesure où un règlement conforme à l'article 34.1 ne confère aucun droit ou n'impose aucune obligation aux Etats membres bénéficiant d'une dérogation (article 43.1 des statuts) et au Danemark (article 2 du protocole n°12 relatif à certaines dispositions concernant le Danemark) et n'est pas applicable au Royaume-Uni (article 8 du Protocole concernant le Royaume-Uni), le présent règlement ne s'applique qu'aux Etats membres participants.

Toutefois, l'article 5 des statuts relatif à la compétence de la BCE et des BCN dans le domaine des statistiques ainsi que le règlement du Conseil (CE) relatif à la collecte d'informations statistiques par la BCE s'appliquent dans tous les Etats membres. Avec l'article 5 du Traité, cela implique aussi une obligation faite aux Etats membres hors zone euro d'élaborer et de mettre en œuvre au niveau national toutes les mesures jugées appropriées pour assurer la collecte des informations statistiques nécessaires au respect des exigences statistiques de la BCE ainsi que d'entreprendre, en temps voulu, les préparatifs requis dans le domaine statistique pour devenir des Etats membres participants. Cette obligation figure explicitement à l'article 4 et au considérant n°17 du règlement du Conseil (CE) relatif à la collecte d'informations statistiques par la BCE. Pour des raisons de transparence, cette obligation spécifique est rappelée dans les considérants du projet de règlement de la BCE.

Annexe 4.1

Obligations de déclaration statistique

I^{re} PARTIE

Description des obligations

1. Il s'agit d'établir régulièrement un bilan consolidé correctement articulé des intermédiaires financiers créateurs de monnaie dans la zone euro, considérée comme un territoire économique unique, fondé sur un secteur monétaire et une population déclarante complets et homogènes.

2. Le système statistique de la zone euro concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (IFM) comprend ainsi les deux éléments principaux suivants:

- une liste des institutions financières monétaires à des fins statistiques ; et
- une description des informations statistiques déclarées par ces IFM sur une base mensuelle et trimestrielle.

3. Ces informations statistiques sont collectées par les banques centrales nationales auprès des IFM selon des procédures nationales basées sur les définitions et les classifications harmonisées exposées dans la présente annexe.

1. Institutions financières monétaires (IFM)

4. La Banque centrale européenne (BCE) établit et actualise sur une base régulière la liste des IFM à des fins statistiques, conformément aux principes de classification décrits ci-dessous. Un aspect important est l'innovation financière, elle-même affectée par le développement du Marché unique et la mise en place de l'Union monétaire, qui ont tous deux une influence sur les caractéristiques des instruments financiers et incitent les

institutions financières à réorienter leurs activités. Des procédures de contrôle et de vérification permanente garantissent que la liste des IFM reste à jour, précise, aussi homogène que possible et suffisamment stable pour les besoins statistiques. La liste des IFM établie à des fins statistiques comprend une rubrique indiquant si les institutions financières sont, légalement, soumises ou non à des réserves obligatoires.

5. Les IFM comprennent les établissements de crédit résidents au sens du droit communautaire et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières.

6. En conséquence, outre les banques centrales, le secteur des IFM comprend deux grandes catégories d'institutions financières résidentes. Il s'agit des établissements de crédit au sens du droit communautaire (« une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables — y compris le produit des émissions d'obligations bancaires auprès du public — et à octroyer des crédits pour son propre compte »)¹ et des autres IFM, c'est-à-dire d'autres institutions financières résidentes répondant à la définition d'une IFM figurant au paragraphe précédent, quelle que soit la nature de leurs activités. Le degré de substituabilité entre les instruments émis par celles-ci et les dépôts placés auprès d'établissements de crédit détermine leur

¹ Directives de coordination en matière bancaire (77/780/CEE du 12 décembre 1977 et 89/646/CEE du 30 décembre 1989), qui incluent les « établissements de crédit exemptés ».

classification, pour autant qu'ils répondent aux autres aspects de la définition d'une IFM.

7. La substituabilité entre les dépôts et les instruments financiers émis par les institutions financières autres que les établissements de crédit est déterminée par leur liquidité, en associant les caractéristiques de transférabilité, de convertibilité, d'absence de risque et de négociabilité, et en tenant compte, le cas échéant, de leur durée à l'émission.

8. Pour les besoins de la définition de la substituabilité des dépôts mentionnée au paragraphe précédent:

- la transférabilité correspond à la possibilité de mobiliser les fonds placés dans un instrument financier en utilisant des moyens de paiement comme les chèques, les ordres de virement, les prélèvements automatiques ou des moyens analogues ;
- la convertibilité dépend de la possibilité et du coût de conversion des instruments financiers en numéraire ou en dépôts transférables ; la perte d'avantages fiscaux lors de la conversion peut être considérée comme une pénalité qui réduit le degré de liquidité ;
- l'absence de risque signifie que la valeur liquidative d'un actif financier en monnaie nationale est connue précisément à l'avance ;
- les valeurs mobilières cotées et faisant l'objet de transactions régulières sur un marché organisé sont considérées comme négociables. En ce qui concerne les parts d'organismes de placement collectif à capital variable, il n'existe pas de marché au sens habituel du terme. Néanmoins, les investisseurs sont informés quotidiennement de la cotation des parts et peuvent retirer des fonds à ce cours coté.

9. Dans le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), les fonds qui investissent dans des actifs monétaires (OPCVM monétaires) remplissent les conditions nécessaires de liquidité et sont dès lors inclus dans le secteur des IFM. Les OPCVM monétaires sont définis comme des OPCVM dont les parts sont, en termes de liquidité, de proches substituts des dépôts et dont les placements sont essentiellement effectués dans des instruments monétaires et/ou d'autres titres de créance transférables dont l'échéance résiduelle est de un an au plus et/ou des dépôts bancaires et/ou dont l'objectif est d'offrir un rendement proche des taux du marché monétaire. Les critères de recensement des OPCVM monétaires peuvent être appréciés à partir de multiples sources : prospectus, règlement des organismes, nature juridique des sociétés, statuts ou règles organiques, documents de souscription ou contrats d'investissement, documents commerciaux ou toute autre déclaration ayant des effets similaires.

10. Pour les besoins de la définition des OPCVM monétaires mentionnée au paragraphe 9 ci-dessus :

- les *OPCVM* sont des organismes dont la seule finalité est le placement collectif de capitaux levés dans le public et dont les parts sont, à la demande des titulaires, rachetées ou remboursées directement ou indirectement à partir des actifs de l'organisme. De tels organismes peuvent être fondés légalement sur la base soit du droit contractuel (comme les fonds communs gérés par des entreprises de gestion), soit du droit des sociétés (comme les sociétés d'investissement à capital variable) ou encore de statuts (comme les entreprises d'investissement) ;
- les *dépôts bancaires* sont des dépôts en espèces effectués auprès d'établissements de crédit, remboursables sur demande ou moyennant préavis jusqu'à trois mois ou

à des échéances initiales pouvant atteindre deux ans, y compris des sommes payées aux établissements de crédit dans le cadre d'un transfert de valeurs mobilières lors d'opérations de pension ou de prêts de titres ;

- les parts d'OPCVM sont de *proches substituts des dépôts en termes de liquidité* au sens où elles peuvent, dans des circonstances de marché normales, être rachetées, remboursées ou transférées, à la demande du titulaire, de telle sorte que la liquidité des parts soit comparable à celle des dépôts ;
- *essentiellement* signifie au moins 85% du portefeuille de placement ;
- les *instruments du marché monétaire* représentent les catégories de titres de créance transférables qui s'échangent normalement sur le marché monétaire (par exemple les certificats de dépôt, les billets de trésorerie, les traites bancaires, les bons du Trésor et des administrations publiques locales) en raison des caractéristiques suivantes :
 - a) *liquidité*, au sens où ils peuvent être rachetés, remboursés ou vendus à un coût limité, avec de faibles commissions, des écarts limités entre prix à l'achat et à la vente et des délais de traitement réduits ;
 - b) *profondeur du marché*, au sens où ils sont négociés sur un marché capable d'absorber un important volume de transactions, la négociation de gros montants influençant peu leur prix ;
 - c) *précision de la valeur*, au sens où leur valeur peut être déterminée avec précision à tout moment ou au moins une fois par mois ;
 - d) *faible risque d'intérêt*, au sens où l'échéance résiduelle s'élève à un an au plus, ou si des ajustements de

rendement réguliers, conformes à l'évolution du marché monétaire, ont lieu au moins tous les douze mois ;

e) *faible risque de crédit*, au sens où ces instruments sont :

- soit inscrits sur une liste officielle d'une place boursière ou négociés sur d'autres marchés réglementés qui fonctionnent régulièrement, sont reconnus et accessibles au public ;
- soit émis dans le cadre de réglementations visant à protéger les investisseurs et l'épargne ;
- soit émis par :
 - un pouvoir fédéral, régional ou local, la banque centrale d'un Etat membre, l'Union européenne, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'Investissement, un Etat non membre ou, si ce dernier est un Etat fédéral, l'une des entités appartenant à la fédération, ou une institution publique internationale à laquelle appartiennent un ou plusieurs Etats membres ; ou
 - un établissement soumis à un contrôle prudentiel, conformément aux critères définis par la législation communautaire ou par un établissement soumis et satisfaisant aux règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi contraignantes que celles prévues par la législation européenne, ou garanties par tout établissement de ce type ; ou
 - un organisme dont les valeurs mobilières ont été inscrites sur

une liste officielle d'une place boursière ou sont négociées sur d'autres marchés réglementés qui fonctionnent régulièrement, sont reconnus et accessibles au public.

11. Le SEC95 distingue deux sous-secteurs parmi les institutions financières classées comme IFM, à savoir les banques centrales (S.121)² et les autres Institutions financières monétaires (S.122).

2. Le bilan consolidé sur une base mensuelle

Objectif

12. L'objectif est de fournir des données mensuelles sur l'activité des IFM qui soient suffisamment détaillées pour présenter à la BCE une situation statistique complète des évolutions monétaires dans la zone euro considérée comme un territoire économique unique et pour conférer une certaine souplesse au calcul des agrégats monétaires et des contreparties au sein de la zone euro. En outre, les données individuelles mensuelles communiquées par les établissements de crédit assujettis au système de réserves obligatoires du SEBC sont utilisées pour le calcul de l'assiette des réserves desdits établissements de crédit, conformément au règlement de la BCE sur les réserves obligatoires. Les obligations de déclaration mensuelle sont présentées dans le tableau I ci-dessous. Les informations contenues dans les cases en maigre³ ne sont communiquées que par les établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires (voir annexe 4.2 pour de plus amples détails); cette déclaration est obligatoire à partir de l'échéance de fin décembre 1999, à l'exclusion de la déclaration des « dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans », qui reste volontaire jusqu'à nouvel ordre. Une définition détaillée des

instruments est présentée dans la 3e partie de cette annexe.

Obligations

13. La masse monétaire comprend les billets et pièces en circulation et les engagements monétaires (dépôts et autres instruments financiers constituant de proches substituts des dépôts) des IFM. Les contreparties monétaires regroupent toutes les autres rubriques du bilan des IFM. La BCE calcule ces agrégats pour la zone euro en termes d'encours (stocks) et de flux dérivés des encours.

14. La BCE demande que les informations statistiques soient classées en catégories d'instruments, d'échéances, de devises et de contreparties des IFM. Etant donné que les obligations diffèrent pour le passif et l'actif, les deux volets du bilan sont pris en compte séparément. Ceux-ci sont présentés dans le Tableau A ci-dessous.

(i) Catégories d'instruments et d'échéances

(a) Passif

15. La confection d'agrégats monétaires pour la zone euro nécessite des catégories d'instruments appropriées. Il s'agit des billets et pièces en circulation, des dépôts⁴,

² Cette référence et les suivantes renvoient aux secteurs et sous-secteurs du SEC95.

³ Les établissements de crédit peuvent communiquer des données relatives aux « IFM autres que les établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires, BCE et BCN » plutôt que relatives aux « IFM » et aux « établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires, BCE et BCN », pour autant que cela n'entraîne aucune perte d'informations.

⁴ Les soldes résiduels sur les cartes prépayées émises par les IFM doivent être compris dans les dépôts à vue.

des engagements des OPCVM monétaires, des titres de créance émis, des titres du marché monétaire émis, du capital et des réserves et des autres engagements. Pour distinguer les engagements monétaires et non monétaires, les dépôts sont de plus classés en dépôts à vue, dépôts à terme, dépôts remboursables avec préavis et mises en pension (pensions).

16. La répartition par échéance constitue une caractéristique des statistiques monétaires dans plusieurs Etats membres et peut également représenter un substitut à une répartition par nature d'instrument quand les instruments des différents marchés de capitaux ne sont pas tout à fait comparables. Les seuils d'échéance (ou de période de préavis) sont les suivants : pour les dépôts à terme, un an et deux ans à l'émission ; pour les dépôts remboursables avec préavis, 3 mois et 2 ans de préavis. Les dépôts à vue non transférables (dépôts d'épargne à vue) figurent dans la catégorie de préavis inférieur ou égal à trois mois. Les mises en pension ne sont pas ventilées par échéance, parce qu'il s'agit habituellement d'instruments à très court terme (d'une durée à l'émission en général inférieure à trois mois). Les titres de créance émis par les IFM (hors titres du marché monétaire) sont également ventilés en fonction des seuils d'échéance d'un an et de deux ans. Aucune ventilation par échéance n'est nécessaire pour les titres du marché monétaire émis par les IFM ou pour les parts d'OPCVM monétaires.

(b) Actif

17. Les avoirs des IFM sont répartis entre : encaisses, crédits, titres autres qu'actions, instruments du marché monétaire, actions et autres participations, actifs immobilisés et autres créances. Une ventilation par échéance est requise pour les avoirs des IFM en titres de créance émis par d'autres IFM implantées dans la zone euro. Ces titres doivent être ventilés selon les

échéances (de un et deux ans) pour permettre le calcul du solde des encours détenus entre IFM pour ce qui concerne cet instrument et le calcul par solde des encours détenus par les non-IFM, qui peuvent être inclus dans un agrégat monétaire.

(ii) Devises

18. La BCE doit pouvoir définir les agrégats monétaires de sorte qu'ils incluent des composantes libellées en n'importe quelle devise ou uniquement en euro. Les soldes en euro sont donc recensés séparément dans le dispositif de collecte d'informations pour les postes de bilan susceptibles d'être utilisés dans l'élaboration des agrégats monétaires.

(iii) Contreparties

19. L'élaboration des agrégats monétaires et de leurs contreparties pour la zone euro nécessite le recensement des contreparties implantées dans la zone qui forment le secteur détenteur de monnaie. Les contreparties installées sur le territoire national et dans le reste de la zone sont recensées séparément et traitées exactement de la même manière dans toutes les ventilations statistiques. Aucune ventilation géographique des contreparties installées hors de la zone euro dans les données mensuelles ne sera effectuée.

20. Les contreparties installées dans la zone euro sont recensées en fonction de leur secteur d'appartenance ou de leur classement institutionnel, conformément à la liste des IFM établie pour les besoins statistiques et aux recommandations pour la classification statistique de la clientèle contenue dans le *Money and Banking Statistics Sector Manual* (« *Guidance for the statistical classification of customers* »), qui renferme des principes de classification aussi cohérents que possible avec le SEC95.

Pour permettre l'identification d'un secteur détenteur de monnaie, les contreparties non IFM sont scindées en administrations publiques (l'administration centrale étant isolée pour le total des dépôts exigibles) et en autres résidents. En ce qui concerne le total des dépôts et les catégories de « dépôts à terme supérieur à deux ans », « dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans » et « mises en pension », une distinction supplémentaire est opérée entre les établissements de crédit, les autres IFM contreparties et l'administration centrale pour les besoins du système de réserves obligatoires du SEBC.

(iv) Croisement des catégories d'instruments et d'échéances avec les devises et les contreparties

21. L'élaboration de statistiques monétaires pour la zone euro et la collecte des données nécessaires au calcul de l'assiette des réserves des établissements de crédit assujettis au régime de réserves obligatoires du SEBC nécessitent d'intégrer dans le bilan certaines relations croisées entre les instruments/échéances/devises et les contreparties. Ces relations sont très détaillées pour les contreparties figurant dans le secteur potentiellement détenteur de monnaie. Des ventilations des positions vis-à-vis d'autres IFM ne sont demandées que dans la mesure où cela est nécessaire pour permettre la compensation des soldes inter-IFM ou pour calculer l'assiette des réserves. Les positions vis-à-vis du reste du monde ne doivent être identifiées que pour les « dépôts à terme supérieur à deux ans », les « dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans » et les « mises en pension » (afin de calculer l'assiette des réserves à laquelle s'applique le taux de réserves positif) et pour la totalité des dépôts (afin de calculer les contreparties extérieures).

22. Certaines dispositions transitoires s'appliquent au début de la phase III de l'Union monétaire. Premièrement, conformément à la législation communautaire, les dénominations nationales de l'euro continueront d'exister jusqu'à l'achèvement du passage à l'euro et seront probablement présentes dans les bilans des institutions déclarantes. Afin de pouvoir créer des agrégats monétaires exprimés dans la devise de la zone euro, les IFM convertissent et ajoutent les soldes des comptes exprimés dans ces dénominations nationales aux soldes libellés en euros. (Dans les déclarations mensuelles, les totaux résultants sont identifiés séparément des soldes libellés dans toutes les autres devises).

23. La seconde disposition transitoire est la participation ultérieure de pays de l'UE à la zone euro après le démarrage de la phase III. Les IFM tiennent compte de cet état de fait en gardant la possibilité de ventiler par pays les positions vis-à-vis des résidents des pays de l'UE qui restent hors de la zone euro après le début de la phase III. En principe, il serait également nécessaire de ventiler ces postes devise par devise. Pour éviter d'alourdir la charge de déclaration, toutes les données rétrospectives couvrant la période antérieure à un changement dans la composition de la zone euro pourront être établies avec une certaine marge de souplesse, sous réserve d'approbation par la BCE.

Délais

24. La BCE reçoit un bilan agrégé mensuel couvrant les positions des IFM dans chaque pays participant à la zone euro à la clôture du quinzième jour ouvrable suivant la fin du mois sous revue. Les banques centrales nationales décident du délai dans lequel il leur faut recevoir les données des institutions déclarantes pour respecter cette date-butoir, compte tenu des délais requis

dans le cadre du régime de réserves obligatoires du SEBC.

3. Statistiques de bilan trimestrielles

Objectif

25. Certaines des données demandées ne sont pas essentielles à la confection d'agrégats monétaires pour la zone euro, mais seront nécessaires en phase III pour une analyse approfondie de la situation monétaire ou en vue de répondre à d'autres besoins statistiques comme l'établissement des comptes financiers. A cette fin, il convient de fournir de plus amples détails quant à certains postes du bilan.

Conditions

26. Les ventilations trimestrielles ne sont fournies que pour les postes-clés du bilan agrégé (les principaux postes figurent en gras dans la colonne de gauche du tableau I). En outre, la BCE pourrait autoriser une certaine souplesse dans le calcul des rubriques agrégées lorsque les chiffres collectés à un niveau d'agrégation plus élevé montrent que les données concernées ne sont probablement pas significatives.

(a) Ventilation par échéance des crédits aux non-IFM dans la zone euro

27. Pour permettre l'examen de la structure par échéance de l'ensemble des financements consentis par les IFM (crédits et titres), les concours aux non-IFM doivent être ventilés tous les trimestres sur la base des seuils de durée initiale d'un an et de cinq ans et les avoirs sous forme de titres émis par les non-IFM sur la base d'un seuil de durée initiale d'un an.

(b) Ventilations sectorielles dans le bilan consolidé

28. La répartition trimestrielle des positions de passif et d'actif vis-à-vis de non-IFM dans la zone euro est effectuée (le cas échéant) entre le secteur des administrations publiques [administration centrale (S.1311), administrations d'Etats fédérés (S.1312), administrations locales (S.1313), administrations de sécurité sociale (S.1314)] et les autres secteurs résidents [autres intermédiaires financiers (S.123), sociétés d'assurance et fonds de pension (S.125), sociétés non financières (S.11), ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (S.14 et S.15 combinés)]. Afin de recenser les composantes sectorielles des agrégats monétaires, il serait nécessaire, en théorie, de combiner la ventilation par sous-secteur avec une ventilation détaillée des dépôts (par instrument, échéance, et répartition entre euro et autres devises). Compte tenu de la charge de travail que cela impliquerait, les données demandées se limitent à certains postes essentiels du bilan (à savoir engagements sous forme de dépôts auprès des non-IFM, crédits aux non-IFM et détention de titres émis par les non-IFM).

(c) Ventilation des crédits aux non-IFM suivant l'activité de l'emprunteur

29. Cette ventilation des crédits aux non-IFM installées dans la zone euro est limitée aux sous-secteurs « sociétés non financières et ménages » et « institutions sans but lucratif au service des ménages ». Elle recense les crédits aux entreprises, les crédits aux ménages [répartis en crédits à la consommation, crédits au logement et autres crédits (solde)] et les crédits aux institutions sans but lucratif au service des ménages.

(d) Ventilation par pays

30. Les contreparties à l'intérieur et à l'extérieur de la zone euro sont identifiées, entre autres, au titre des exigences transitoires.

(e) Ventilation par devise

31. Il est nécessaire de ventiler dans une certaine mesure les positions des IFM en fonction des principales devises hors UE pour pouvoir calculer les statistiques de flux de monnaie et de crédit ajustées des variations de taux de change, si ces agrégats sont définis de manière telle qu'ils incluent toutes les devises combinées. Les postes-clés du bilan ne sont répartis qu'entre les principales devises internationales (le dollar des Etats-Unis, le yen japonais et le franc suisse).

(f) Ventilation sectorielle des positions vis-à-vis des contreparties hors de la zone euro (autres Etats membres de l'UE et reste du monde)

32. En ce qui concerne les positions des IFM vis-à-vis des contreparties situées hors de la zone euro, une distinction doit être établie entre les positions vis-à-vis des banques (ou IFM des pays de l'UE hors de la zone) et des non-banques ; en ce qui concerne les non-banques, la distinction doit être faite entre les administrations publiques et les autres résidents. La classification sectorielle du SCN93 s'applique dans les cas où le SEC95 n'est pas en vigueur.

Délais

33. Les statistiques trimestrielles sont transmises à la BCE par les banques centrales nationales à la clôture du vingt-huitième jour ouvrable suivant la fin du mois sous revue. Les banques centrales

nationales décident du délai dans lequel il leur faut recevoir les données des institutions déclarantes pour respecter cette date-butoir.

4. Elaboration des statistiques de flux

Objectif

34. Du bilan consolidé, qui fournit des informations sur les encours de créances et d'engagements ainsi que des informations statistiques supplémentaires sur les changements de valorisation et certains autres ajustements comme les abandons de créances, il faut extraire en temps voulu des données sur la valeur des transactions réalisées sur une période donnée.

Conditions

35. La BCE doit établir, pour les agrégats monétaires et leurs contreparties, des statistiques de flux mesurant les transactions financières opérées durant le mois civil. Les transactions financières seront identifiées comme étant les différences entre les stocks de fin de mois après suppression de l'incidence des mouvements autres que les transactions. A cet effet, la BCE demandera des informations statistiques à propos de ces mouvements pour presque tous les postes du bilan des IFM. Ces informations prendront la forme d'ajustements couvrant les « reclassifications et autres ajustements » et les « revalorisations et abandons de créances/provisions pour créances douteuses ». En outre, la BCE demandera des explications quant aux ajustements effectués au titre des « reclassifications et autres ajustements ». Des informations statistiques distinctes sont nécessaires pour les banques centrales nationales et les autres IFM.

36. Il est demandé aux banques centrales nationales de soumettre les données à la

BCE en temps voulu, de manière à permettre l'élaboration des statistiques de flux pour les agrégats monétaires et les contreparties. La BCE calcule un ajustement type pour les « variations de taux de change » en se fondant sur les données

d'encours trimestrielles. Un manuel de procédures pour l'établissement des statistiques de flux précise la manière dont les banques centrales nationales satisfont à cette demande.

2^e PARTIE : Ventilations requises

TABLEAU A : RÉCAPITULATIF DES VENTILATIONS REQUISES POUR LE BILAN AGRÉGÉ DU SECTEUR DES IFM PAR CATÉGORIES D'INSTRUMENTS/ÉCHÉANCES, CONTREPARTIES ET DEVICES
(les « données mensuelles » sont assorties du signe*)

CATÉGORIES D'INSTRUMENTS ET D'ÉCHÉANCES	
ACTIF	PASSIF
<p>1 Encaisse*</p> <p>2 Crédits* d'une durée inférieure ou égale à 1 an¹ d'une durée supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans¹ d'une durée supérieure à 5 ans¹</p> <p>3 Titres autres qu'actions^{2,3,*} d'une durée inférieure ou égale à 1 an^{2,*} d'une durée supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 2 ans^{2,*} d'une durée supérieure à 2 ans^{2,*}</p> <p>4 Titres du marché monétaire^{4,*}</p> <p>5 Actions et autres participations*</p> <p>6 Actifs immobilisés*</p> <p>7 Autres créances*</p>	<p>8 Billets et pièces en circulation</p> <p>9 Dépôts</p> <p>9.1 Dépôts à vue^{5,*}</p> <p>9.2 Dépôts à terme* d'une durée inférieure ou égale à 1 an* d'une durée supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 2 ans* d'une durée supérieure à 2 ans^{6,*}</p> <p>9.3 Dépôts remboursables avec préavis* inférieur ou égal à 3 mois^{7,*} supérieur à 3 mois* dont supérieur à 2 ans^{11,*}</p> <p>9.4 Mises en pension*</p> <p>10 Parts d'OPCVM monétaires*</p> <p>11 Titres de créances émis^{3,*} d'une durée inférieure ou égale à 1 an* d'une durée supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 2 ans* d'une durée supérieure à 2 ans*</p> <p>12 Titres du marché monétaire^{8,*}</p> <p>13 Capital et réserves*</p> <p>14 Autres engagements*</p>
CONTREPARTIES	
ACTIF	PASSIF
<p>A Résidents nationaux* Institutions financières monétaires (IFM)* Non-IFM*</p> <p>Administrations publiques* administration centrale administrations d'Etats fédérés administrations locales administrations de sécurité sociale</p> <p>Autres résidents* autres intermédiaires financiers (S.123) sociétés d'assurance & fonds de pension (S.125) sociétés non financières (S.11) ménages etc. (S.14 + S.15)⁹</p> <p>B Résidents des autres EMUM^{10,*} IFM* Non-IFM*</p> <p>Administrations publiques* administration centrale administrations d'Etats fédérés administrations locales administrations de sécurité sociale</p> <p>Autres résidents* autres intermédiaires financiers (S.123) sociétés d'assurance & fonds de pension (S.125) sociétés non financières (S.11) ménages etc. (S.14 + S.15)⁹</p> <p>C Résidents du reste du monde* Banques Non-banques Administrations publiques Autres résidents</p> <p>D Non réparti</p>	<p>A Résidents nationaux* Institutions financières monétaires (IFM)* dont : établissements de crédit* Non-IFM*</p> <p>Administrations publiques* administration centrale* administrations d'Etats fédérés administrations locales administrations de sécurité sociale</p> <p>Autres résidents* autres intermédiaires financiers (S.123) sociétés d'assurance & fonds de pension (S.125) sociétés non financières (S.11) ménages etc. (S.14 + S.15)⁹</p> <p>B Résidents des autres EMUM^{10,*} IFM* dont : établissements de crédit Non-IFM*</p> <p>Administrations publiques* administration centrale* administrations d'Etats fédérés administrations locales administrations de sécurité sociale</p> <p>Autres résidents* autres intermédiaires financiers (S.123) sociétés d'assurance & fonds de pension (S.125) sociétés non financières (S.11) ménages etc. (S.14 + S.15)⁹</p> <p>C Résidents du reste du monde* Banques Non-banques Administrations publiques Autres résidents</p> <p>D Non réparti</p>
DEVICES	
e Euro	Libellé en euros (y compris libellé dans les dénominations nationales des Etats membres participants avant l'achèvement du basculement vers la monnaie unique)
x Devises hors Union monétaire	Autres devises (autres monnaies de l'Union européenne, USD, JPY, CHF, autres)

- 1 Ventilation par échéance applicable aux seuls crédits accordés aux non-IFM
- 2 Les données mensuelles requises ne concernent que la détention de titres émis par les IMF implantées dans l'Union monétaire. Chaque trimestre, les avoirs en titres émis par les non-IFM de l'Union monétaire sont ventilés entre les catégories d'échéances « inférieure ou égale à un an » et « supérieure à un an ».
- 3 A l'exclusion des titres du marché monétaire
- 4 Définis comme les avoirs en titres du marché monétaire émis par les IFM. Les parts d'OPCVM monétaires figurent dans cette rubrique. Les avoirs en instruments négociables susceptibles de présenter les mêmes caractéristiques que les titres du marché monétaire mais qui sont émis par des non-IFM doivent être déclarés en tant que « titres autres qu'actions ».
- 5 Y compris les valeurs en attente d'imputation représentant les sommes chargées sur les cartes prépayées émises au nom des IFM
- 6 Y compris ceux à taux réglementé
- 7 Y compris les dépôts à vue non transférables
- 8 Définis comme les titres du marché monétaire émis par les IFM
- 9 Ménages (S.14) et institutions à but non lucratif au service des ménages (S.15)
- 10 Etats membres de l'Union monétaire c'est-à-dire le territoire des Etats membres participants
- 11 La déclaration du poste « dépôts remboursables avec préavis supérieur à deux ans » est volontaire jusqu'à nouvel ordre.

TABLEAU I DONNÉES À FOURNIR SELON UNE PÉRIODICITÉ MENSUELLE

(les cellules indiquées en maigre font l'objet d'une déclaration uniquement de la part des établissements assujettis aux réserves obligatoires)

	A. Territoire national					B. Autres EMUM					C. Reste du monde	D. Non réparti	
	IFM (5)		Non-IFM			IFM (5)		Non-IFM					
	dont E.C. assuj. aux R.O, BCE et BCN		Administrations publiques	Autres Résidents		dont E.C. assuj. aux R.O, BCE et BCN		Administrations publiques	Autres Résidents				
		Administration centrale	Autres Administrations publiques				Administration centrale	Autres Administrations publiques					
PASSIF													
8 Billets et pièces en circulation	*	*	*				*	*	*				
9 Dépôts (toutes devises)	*	*					*	*	*			*	
9e Euro	*	*					*	*	*				
9.1e A vue				*	*				*	*			
9.2e A terme													
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an				*	*				*	*			
• comprise entre 1 et 2 ans				*	*				*	*			
• d'une durée supérieure à 2 ans (1)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3e Remboursables avec préavis													
• inférieur ou égal à 3 mois (2)				*	*				*	*			
• supérieur à 3 mois				*	*				*	*			
• dont supérieur à 2 ans (6)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4e Pensions	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9x Devises hors Union monétaire													
9.1x A vue				*	*				*	*			
9.2x A terme													
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an				*	*				*	*			
• comprise entre 1 et 2 ans				*	*				*	*			
• d'une durée supérieure à 2 ans (1)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.3x Remboursables avec préavis													
• inférieur ou égal à 3 mois (2)				*	*				*	*			
• supérieur à 3 mois				*	*				*	*			
• dont supérieur à 2 ans (6)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4x Pensions	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
10 Parts d'OPCVM monétaires													
11 Titres de créance émis													
11e Euro													
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an													*
• comprise entre 1 et 2 ans													*
• d'une durée supérieure à 2 ans													*
11x Devises hors Union monétaire													
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an													*
• comprise entre 1 et 2 ans													*
• d'une durée supérieure à 2 ans													*
12 Titres du marché monétaire (3)													
- Euro													*
- Devises hors Union monétaire													*
13 Capital et réserves													
14 Autres engagements													
ACTIF													
1 Encaisse (toutes devises)													
1e dont Euro													
2 Crédits													
2e dont Euro													
3 Titres autres qu'actions													
3e Euro													
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an													
• comprise entre 1 et 2 ans													
• d'une durée supérieure à 2 ans													
3x Devises hors Union monétaire													
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an													
• comprise entre 1 et 2 ans													
• d'une durée supérieure à 2 ans													
4 Titres du marché monétaire (4)													
Euro													
Devises hors Union monétaire													
5 Actions et autres participations													
6 Actifs immobilisés													
7 Autres créances													

Note générale : les cellules marquées du signe * sont utilisées dans le calcul de l'assiette des réserves. En ce qui concerne les titres de créance émis et les titres du marché monétaire, les établissements de crédit doivent soit présenter une preuve relative aux engagements à exclure de l'assiette des réserves, soit appliquer une déduction standard d'un pourcentage fixe déterminé par la BCE.

(1) y compris les dépôts à taux réglementé

(2) y compris les dépôts à vue non-transférables

(3) définis comme les titres du marché monétaire émis par les IFM

(4) définis comme les avoirs en titres du marché monétaire émis par les IFM. Ces titres comprennent ici les parts d'OPCVM monétaires. Les avoirs en instruments négociables susceptibles de présenter les mêmes caractéristiques que les titres du marché monétaire mais qui sont émis par des non-IFM doivent être déclarés en tant que « titres autres qu'actions ».

(5) les établissements de crédit peuvent également déclarer les positions vis-à-vis des « IFM autres que des établissements de crédit assujettis à réserves obligatoires, BCE et BCN » plutôt que vis-à-vis des « IFM » et « établissements de crédit assujettis à réserves obligatoires, BCE et BCN », à condition que cela ne se traduise pas par une perte d'information.

(6) La déclaration de ce poste est volontaire jusqu'à nouvel ordre.

TABLEAU 2 - VENTILATION PAR SECTEUR INSTITUTIONNEL (« données trimestrielles ») Données à fournir selon une périodicité trimestrielle

	A. Territoire national										B. Autres EMUM										C. Reste du monde									
	Non-FM					Autres résidents					Non-FM					Autres résidents					Banques					Non-banques				
	Administrations publiques					Autres résidents					Administrations publiques					Autres résidents					Banques					Non-banques				
	Administration centrale		Autres administrations publiques			Administration centrale		Autres administrations publiques			Administration centrale		Autres administrations publiques			Administration centrale		Autres administrations publiques			Administration centrale		Autres administrations publiques			Administration centrale		Autres administrations publiques		
Total		Administration centrale		Autres administrations publiques			Total		Administration centrale		Autres administrations publiques			Total		Administration centrale		Autres administrations publiques			Total		Administration centrale		Autres administrations publiques					

**TABLEAU 3 VENTILATION PAR SECTEUR INSTITUTIONNEL ET PAR OBJET DES CRÉDITS
AUX NON-IFM (« données trimestrielles »)**

Données à fournir selon une périodicité trimestrielle

	A. Territoire national				B. Autres EUM			
	Sociétés non financières (S11) et ménages, etc. (S14 + S15)				Sociétés non financières (S11) et ménages, etc. (S14 + S15)			
	Total	Sociétés non financières (S11)	Ménages, etc (S14)	Institutions sans but lucratif au service des ménages (S15)	Total	Sociétés non financières (S11)	Ménages, etc (S14)	Institutions sans but lucratif au service des ménages (S15)
		Crédits à la consommation	Crédits immobiliers	Autres (solde)		Crédits à la consommation	Crédits immobiliers	Autres (solde)
CRÉANCES (toutes devises)								
2 Crédits								
• d'une durée inférieure ou égale à 1 an								
• comprise entre 1 et 5 ans								
• d'une durée supérieure à 5 ans								

TABLEAU 4 VENTILATION PAR PAYS (« données trimestrielles »)

Données à fournir selon une périodicité trimestrielle

	B + partie de C										Autres EMUM (c'est-à-dire hors territoire nationale) et autres pays de l'Union européenne (2)										Partie de C	Reste du monde			
	BE	DK	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	PT	FI	SE	UK											(c'est-à-dire hors Union européenne)
PASSIF																									
8 Billets et pièces en circulation																									
9 Dépôts (toutes devises)																									
a IFM																									
b non-IFM																									
10 Parts d'OPCVM monétaires																									
11 Titres de créances émis																									
12 Titres du marché monétaire																									
13 Capital et réserves																									
14 Autres engagements																									
ACTIF																									
1 Encaisse																									
2 Crédits (toutes devises)																									
a aux IFM																									
b aux non-IFM																									
3 Titres autres qu'actions (toutes devises)																									
a émis par des IFM																									
b émis par des non-IFM																									
4 Titres du marché monétaire (1)																									
a émis par des IFM																									
5 Actions et autres participations																									
6 Actifs immobilisés																									
7 Autres créances																									

(1) Définis comme les avoirs en titres du marché monétaire émis par des IFM. Les titres du marché monétaire comprennent ici les parts d'OPCVM monétaires.

(2) Pour le calcul des agrégats du bilan consolidé, une différenciation du pays de résidence des contreparties IFM par Etat membre potentiellement participant pourrait être nécessaire.

(3) Une ventilation par pays du « Reste du monde » (hors Union européenne) est susceptible de présenter un intérêt mais elle est considérée comme dépassant le cadre du présent exercice.

TABLEAU 5 VENTILATION PAR DEVISES (« données trimestrielles »)

Données à fournir selon une périodicité trimestrielle

	Toutes devises confor- dues	Euro et devises nationales de l'Union monétaire (3)	Autres devises de l'Union euro- péenne (3)	Autres devises				
				Total	USD	JPY	SFR	Autres devises regroupées
PASSIF								
9 Dépôts								
A Territoire national	a. IFM	M						
	b. Non-IFM	M						
B Autres EMUM	a. IFM	M						
	b. Non-IFM	M						
C Reste du monde	a. Banques		(4)					
	b. Non-banques		(4)					
10 Parts d'OPCVM monétaires								
11 Titres de créance émis								
12 Titres du marché monétaire (1)								
13+14 Autres engagements								
		M						
ACTIF								
2 Crédits								
A Territoire national	a. aux IFM	M						
	b. aux non-IFM	M	M					
B Autres EMUM	a. aux IFM	M						
	b. aux non-IFM	M	M					
C Reste du monde	a. aux banques		(4)					
	b. aux non-banques		(4)					
3 Titres autres qu'actions								
A Territoire national	a. émis par des IFM	M	M					
	b. émis par des non-IFM	M	M					
B Autres EMUM	a. émis par des IFM	M	M					
	b. émis par des non-IFM	M	M					
C Reste du monde	a. émis par des banques		(4)					
	b. émis par des non-banques		(4)					
4 Titres du marché monétaire (2)								
A Territoire national	a. émis par des IFM	M	M					
	b. émis par des non-IFM	M	M					
B Autres EMUM	a. émis par des IFM	M	M					
	b. émis par des non-IFM	M	M					
5+6+7 Autres créances								
		M						

M

« Données requises mensuellement », voir tableau 1

- (1) Définis comme les titres du marché monétaire émis par des IFM.
 (2) Définis comme les avoirs en titres du marché monétaire émis par les IFM. Les titres du marché monétaire incluent ici les parts d'OPCVM monétaires. Les avoirs en instruments négociables susceptibles de présenter les mêmes caractéristiques que les titres du marché monétaire mais qui sont émis par des non-IFM doivent être déclarés en tant que « titres autres qu'actions ».
 (3) Pour le calcul des agrégats du bilan consolidé, une différenciation de la devise dans laquelle sont libellés les comptes des IFM par devise de chaque Etat membre potentiellement participant pourrait être nécessaire.
 (4) Les données relatives à ces rubriques doivent être fournies aux fins de contrôle de qualité. Comme ces rubriques ne sont pas incluses dans les tableaux officiels du dispositif de mise en oeuvre des obligations statistiques de la phase III, ces données ne seront vraisemblablement fournies que si elles sont déjà collectées auprès des IFM déclarantes.

3^e PARTIE

Définitions relatives au bilan consolidé à soumettre à la BCE ; catégories d'instruments de passif et d'actif

Définitions générales

La résidence répond à la définition figurant dans le règlement du Conseil (CE) concernant la collecte d'informations statistiques par la Banque centrale européenne.

Afin d'élaborer le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (IFM) pour la zone euro, la population déclarante correspond aux IFM figurant sur la liste des institutions financières monétaires établie à des fins statistiques et résidant sur le territoire des Etats membres participants. Il s'agit :

- des institutions constituées et installées sur le territoire, y compris les filiales des sociétés mères situées hors du territoire ;
- des succursales d'institutions dont le siège est établi hors du territoire.

Les filiales sont des entités constituées séparément et dont une autre entité détient la majorité ou la totalité du capital social, tandis que les succursales ne sont pas des entités constituées (elles ne possèdent pas de personnalité juridique propre) et sont entièrement détenues par la société mère.

Les IFM consolident, à des fins statistiques, les activités de toutes leurs implantations (siège et/ou succursales) installées sur le même territoire national. De plus, dans leurs déclarations statistiques, les sièges sont autorisés à consolider les comptes de toutes leurs filiales qui seraient des IFM situées sur le territoire national, en conservant toutefois la séparation entre les comptes des établissements de crédit et des autres IFM, pour l'application du régime de réserves obligatoires du Système européen de banques centrales (SEBC). Il

est interdit d'effectuer une consolidation sur un périmètre débordant les frontières nationales dans le cadre des déclarations statistiques.

Les institutions installées sur les places financières extraterritoriales sont traitées sur le plan statistique comme des résidents des territoires dans lesquels elles sont installées.

L'échéance à l'émission (durée initiale) correspond à la durée de vie déterminée d'un instrument financier avant laquelle celui-ci ne peut être remboursé (par exemple les titres de créance) ou avant laquelle il ne peut être remboursé sans pénalité (par exemple certaines catégories de dépôts). La période de préavis correspond au temps écoulé entre la date où le détenteur fait part de son intention d'obtenir le remboursement et la date à laquelle il peut l'obtenir sans pénalité. Les instruments financiers sont classés en fonction de la durée de préavis uniquement quand il n'y a pas d'échéance initiale.

Les règles comptables observées par les IFM dans l'établissement de leurs comptes correspondent à la transposition nationale de la directive européenne concernant les comptes bancaires (86/635/CEE).

Définitions des secteurs

Le Système européen des comptes (SEC95) fournit la norme en matière de classification sectorielle. En ce qui concerne la classification sectorielle des contreparties non-IFM installées à l'extérieur du territoire national, des renseignements complémentaires sont fournis dans le *Money and Banking Statistics Sector Manual*.

La définition des IFM a été mentionnée ci-dessus. Les établissements bancaires installés hors de la zone euro sont qualifiés de « banques » plutôt que d'IFM, ce terme ne s'appliquant que dans la zone euro. De même, le terme « non-IFM » ne s'applique qu'à la zone euro ; pour les autres pays, il convient d'utiliser le terme « non-banques ». Les « non-IFM » comprennent les secteurs et sous-secteurs suivants :

- *Administrations publiques* : Unités institutionnelles résidentes dont la fonction principale consiste à produire des biens et services non marchands destinés à la consommation individuelle et collective et/ou à effectuer des opérations de redistribution du revenu et de la richesse nationale (SEC95, paragraphes 2.68 - 2.70).
 - *Administration centrale* : Organismes administratifs de l'Etat et autres organismes centraux dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique, à l'exception des administrations de sécurité sociale de l'administration centrale (SEC95, paragraphe 2.71).
 - *Administrations d'Etats fédérés* : Administrations qui, en qualité d'unités institutionnelles distinctes, exercent certaines fonctions d'administration à un niveau inférieur à celui de l'administration centrale et supérieur à celui des unités institutionnelles publiques au niveau local, à l'exception des administrations de sécurité sociale des administrations d'Etats fédérés (SEC95, paragraphe 2.72).
 - *Administrations locales* : Administrations publiques dont la compétence s'étend seulement sur une subdivision locale du territoire économique à l'exception des administrations de sécurité sociale des administrations locales (SEC95, paragraphe 2.73).
 - *Administrations de sécurité sociale* : Unités institutionnelles centrales, fédérées et locales dont l'activité principale consiste à fournir des prestations sociales (SEC95, paragraphe 2.74).
- Les autres résidents, résidents non-IFM autres que les administrations publiques comprennent les secteurs et sous-secteurs suivants :
- *Autres intermédiaires financiers* : Sociétés et quasi-sociétés financières non monétaires (à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension) dont la fonction principale consiste à fournir des services d'intermédiation financière en contractant des dettes sous des formes autres que du numéraire, des dépôts et/ou des proches substituts des dépôts provenant d'unités institutionnelles autres que des IFM (SEC95, paragraphes 2.53 - 2.67).
 - *Sociétés d'assurance et fonds de pension* : Sociétés et quasi-sociétés financières non monétaires dont la fonction principale consiste à fournir des services d'intermédiation financière résultant de la mutualisation des risques (SEC95, paragraphes 2.60 - 2.67).
 - *Sociétés non financières* : Sociétés et quasi-sociétés dont la fonction principale consiste non pas à fournir des services d'intermédiation financière mais principalement à produire des biens et des services non financiers destinés à être vendus sur le marché (SEC95, paragraphes 2.21 - 2.31).
 - *Ménages* : Individus ou groupes d'individus dans leur fonction de consommateurs, d'entrepreneurs produisant des biens et des services non financiers exclusivement pour leur propre consommation finale et, dans leur fonction d'entrepreneurs, produisant des biens marchands ou des services financiers et non financiers marchands

pour autant que les activités correspondantes ne soient pas celles de quasi-sociétés. Y sont incluses également les institutions sans but lucratif au service des ménages dont la fonction principale consiste à produire des biens et des services non marchands destinés à des groupes particuliers de ménages (SEC95, paragraphes 2.75 - 2.88).

Définitions des catégories d'instruments

Les définitions des catégories de créances et d'engagements incluses dans le bilan consolidé tiennent compte des

caractéristiques de différents systèmes financiers. Les analyses en termes d'échéance peuvent pallier le manque de cohérence dans la définition des instruments dans les cas où ceux-ci ne sont pas tout à fait comparables entre les marchés financiers.

Les tableaux ci-après fournissent une description type détaillée des catégories d'instruments que les banques centrales nationales transposent en catégories applicables au niveau national, conformément au règlement de la BCE.

Description détaillée des catégories d'instruments du bilan agrégé mensuel du secteur des IFM (conformément au dispositif de mise en œuvre des obligations statistiques de la phase III)

CATÉGORIES D'ACTIFS	
Catégorie du dispositif	Description des principales caractéristiques (terminologie du dispositif)
1. Encaisse	Avoirs en billets et pièces nationaux et étrangers en circulation communément utilisés pour effectuer des paiements.
2. Crédits	<p>Dans le cadre du système de déclaration, il s'agit des créances des IFM déclarantes sur des emprunteurs, qui ne sont pas adossées à des valeurs mobilières négociables ou qui sont adossées à une valeur unique (même si elle est devenue négociable). Ils comprennent les dépôts auprès d'autres IFM.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Crédits aux ménages sous forme de crédits à la consommation (crédits octroyés en vue de la consommation personnelle de biens et de services), de crédits à l'habitat (crédits octroyés pour l'investissement dans le logement, construction et travaux d'amélioration inclus) et d'autres crédits (crédits octroyés à des fins telles que l'activité commerciale, la consolidation de dettes, les études, etc.) * Dépôts auprès d'autres IFM * Crédits-bail accordés à des tiers * Créances douteuses qui n'ont pas encore été remboursées ou abandonnées * Avoirs en titres non négociables * Dette subordonnée sous forme de dépôts ou de crédits
3. Titres autres qu'actions	Avoirs en titres autres que les actions, les autres participations ou les titres du marché monétaire, habituellement négociables et échangés sur des marchés secondaires ou qui peuvent faire l'objet d'une compensation sur le marché, et qui ne donnent à leur porteur aucun droit de propriété sur l'institution émettrice. Ce poste inclut les titres (à l'exclusion de ceux qui sont négociés sur les marchés monétaires — voir catégorie 4) qui donnent à leur porteur le droit inconditionnel de percevoir des revenus d'un montant fixe ou d'un montant fixé contractuellement sous la forme de coupons et/ou d'une somme fixe à une ou plusieurs dates données ou à partir d'une date fixée à l'émission. Il s'agit également des crédits négociables qui sont titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et négociés sur des marchés (secondaires) organisés.
3.a. Titres autres qu'actions dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an	<ul style="list-style-type: none"> * Avoirs en titres de créance négociables (matérialisés ou non) dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an mais qui ne sont pas négociés sur des marchés monétaires (voir catégorie 4) * Crédits négociables dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an, qui sont titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et qui sont négociés sur des marchés (secondaires) organisés * Dette subordonnée sous la forme de titres de créance et de dépôts ou de crédits dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an
3.b. Titres autres qu'actions dont la durée initiale est supérieure à un an et inférieure ou égale à deux ans	<ul style="list-style-type: none"> * Avoirs en titres de créance négociables (matérialisés ou non) dont la durée initiale varie entre un et deux ans mais qui ne sont pas négociés sur des marchés monétaires (voir catégorie 4) * Crédits négociables dont la durée initiale est supérieure à un an et inférieure ou égale à deux ans, qui sont titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et qui sont négociés sur des marchés (secondaires) organisés * Dette subordonnée sous la forme de titres de créance et de dépôts ou de crédits dont la durée initiale est comprise entre un et deux ans
3.c. Titres autres qu'actions dont la durée initiale est supérieure à deux ans	<ul style="list-style-type: none"> * Titres de créance négociables (matérialisés ou non) dont la durée initiale est supérieure à deux ans mais qui ne sont pas négociés sur des marchés monétaires (voir catégorie 4) * Crédits négociables dont la durée initiale est supérieure à deux ans, qui sont titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et qui sont négociés sur des marchés (secondaires) organisés * Dette subordonnée sous la forme de titres de créance et de dépôts ou de crédits dont la durée initiale est supérieure à deux ans

Description détaillée des catégories d'instruments du bilan agrégé mensuel du secteur des IFM (conformément au dispositif de mise en œuvre des obligations statistiques de la phase III)

CATÉGORIES D'ACTIFS	
Catégorie du dispositif	Description des principales caractéristiques (terminologie du dispositif)
4. Titres du marché monétaire	Il s'agit d'avoirs en instruments négociables, émis par des IFM, qui ont un degré de liquidité élevé parce qu'ils sont négociés sur des marchés monétaires liquides (c'est-à-dire des marchés d'une grande profondeur et traitant un grand volume d'instruments financiers, qui assurent une convertibilité immédiate et peu coûteuse de ces instruments en numéraire et sur lesquels les risques de défaut et de taux d'intérêt sont peu élevés), auxquels participent essentiellement des IFM et d'autres établissements financiers. Des précisions complémentaires quant à la définition des titres du marché monétaire et à leur classification par pays sont fournies dans la brochure de la BCE intitulée <i>Money Market Paper - Guidance to ensure consistency in classification across the MU</i> . Cette catégorie inclut également les parts d'OPCVM monétaires (voir catégorie 10).
5. Actions et autres participations	Avoirs en titres qui représentent des droits de propriété sur les sociétés ou quasi-sociétés. Ces titres permettent normalement à leurs porteurs de recevoir une part des bénéfices des sociétés ou quasi-sociétés, et des fonds propres en cas de liquidation.
6. Actifs immobilisés	Dans le cadre du système de collecte d'informations, il s'agit des actifs non financiers, corporels ou incorporels, destinés à être utilisés de façon répétée pendant plus d'un an par les IFM déclarantes. Ils comprennent les terrains et les constructions occupés par les IFM ainsi que les équipements productifs, les logiciels et autres infrastructures.
7. Autres créances	Actifs ne figurant pas ailleurs <ul style="list-style-type: none"> * Positions sur produits financiers dérivés dont la valeur de marché brute est positive * Montants bruts à recevoir en relation avec les valeurs en attente d'imputation * Montants bruts à recevoir en relation avec les valeurs en cours de recouvrement * Intérêts courus et non échus sur les crédits * Dividendes à recevoir * Montants à recevoir non liés aux principales activités des IFM * Contrepartie à l'actif des pièces émises par l'Etat (bilan des BCN uniquement)

Description détaillée des catégories d'instruments du bilan agrégé mensuel du secteur des IFM (conformément au dispositif de mise en œuvre des obligations statistiques de la phase III)

CATÉGORIES DE PASSIFS	
Catégorie du dispositif	Description des principales caractéristiques (terminologie du dispositif)
8. Billets et pièces en circulation	Billets et pièces en circulation communément utilisés pour effectuer des paiements * Billets émis par les BCN * Billets émis par d'autres IFM * Pièces émises par les BCN * Pièces émises par l'Administration centrale
9. Dépôts	Montants dus à leurs créanciers par les IFM déclarantes, autres que ceux qui proviennent de l'émission de titres négociables. Dans le cadre du système de collecte d'informations statistiques, cette catégorie est ventilée entre dépôts à vue, dépôts à terme, dépôts remboursables avec préavis et mises en pension.
9.1. Dépôts à vue	Dépôts convertibles en numéraire et/ou qui sont transférables sur demande par chèque, virement bancaire, écriture de débit ou autres moyens de paiement, sans délai, restriction ou pénalité significatifs. Les soldes résiduels sur les cartes prépayées émises par les IFM sont inclus dans ce poste. Ce poste ne comprend pas les dépôts non transférables qui peuvent être retirés sur demande mais sont soumis à de lourdes pénalités. * Soldes (rémunérés ou non) qui sont immédiatement convertibles en numéraire sur demande, sans aucune pénalité ou restriction significative, mais qui ne sont pas transférables * Soldes (rémunérés ou non) qui sont immédiatement convertibles en numéraire à la clôture du jour suivant celui du dépôt, sans aucune pénalité ou restriction significative, mais qui ne sont pas transférables * Soldes (rémunérés ou non) qui sont transférables par chèque, virement bancaire, écriture de débit ou autres, sans aucune pénalité ou restriction significative * Soldes (rémunérés ou non) résiduels sur les cartes prépayées * Crédits non négociables, à rembourser à la clôture du jour suivant celui de l'octroi du crédit * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation qui sont étroitement associées aux « dépôts à vue »
9.2. Dépôts à terme	Dépôts non transférables qui ne peuvent être convertis en numéraire avant une échéance fixée à l'avance ou qui ne peuvent être convertis en numéraire avant cette échéance convenue sans pénalité pour le détenteur. Ce poste inclut également les dépôts d'épargne à taux réglementé pour lesquels le critère d'échéance n'est pas pertinent (classés dans la catégorie d'échéance « supérieure à deux ans »).
9.2.a. Dépôts dont la durée est inférieure ou égale à un an	* Soldes placés à échéance fixe dont le terme n'excède pas un an, non transférables et non convertibles en numéraire avant cette échéance * Soldes placés à échéance fixe dont le terme n'excède pas un an, non transférables mais remboursables avant cette échéance moyennant notification préalable * Soldes placés à échéance fixe dont le terme n'excède pas un an, non transférables mais remboursables sur demande moyennant certaines pénalités * Appels de marge effectués dans le cadre de contrats sur produits dérivés devant se conclure dans un délai d'un an, représentant des nantissements en espèces investis afin de se protéger contre le risque de crédit mais restant la propriété du déposant et remboursables à ce dernier au terme du contrat * Crédits non négociables et crédits négociables titrisés en valeur mobilière unique et dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an * Titres de créance non négociables émis par les IFM (matérialisés ou non) dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an * Dette subordonnée émise par les IFM sous la forme de dépôts ou de crédits dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation qui sont étroitement associées aux « dépôts dont la durée est inférieure ou égale à un an »

Description détaillée des catégories d'instruments du bilan agrégé mensuel du secteur des IFM (conformément au dispositif de mise en œuvre des obligations statistiques de la phase III)

CATÉGORIES DE PASSIFS	
Catégorie du dispositif	Description des principales caractéristiques (terminologie du dispositif)
9.2.b. Dépôts dont la durée est supérieure à un an et inférieure ou égale à deux ans	<ul style="list-style-type: none"> * Soldes placés à échéance fixe dont le terme varie entre un et deux ans, non transférables et non convertibles en numéraire avant cette échéance * Soldes placés à échéance fixe dont le terme varie entre un et deux ans, non transférables mais remboursables sur demande avant cette échéance moyennant notification préalable * Soldes placés à échéance fixe dont le terme varie entre un et deux ans, non transférables mais remboursables sur demande avant cette échéance moyennant certaines pénalités * Appels de marge effectués dans le cadre de contrats sur produits dérivés devant se conclure dans un délai variant entre un et deux ans, représentant des nantissements en espèces investis afin de se protéger contre le risque de crédit mais restant la propriété du déposant et remboursables à ce dernier au terme du contrat * Crédits non négociables et crédits négociables titrisés en une valeur mobilière unique et dont la durée initiale varie entre un et deux ans * Titres de créance non négociables émis par les IFM (matérialisés ou non) dont la durée initiale varie entre un et deux ans * Dette subordonnée par les IFM sous la forme de dépôts ou de crédits dont la durée initiale varie entre un et deux ans * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation qui sont étroitement associées aux « dépôts dont la durée est supérieure à un an et inférieure ou égale à deux ans »
9.2.c. Dépôts dont la durée est supérieure à deux ans	<ul style="list-style-type: none"> * Soldes placés à échéance fixe dont le terme est supérieur à deux ans, non transférables et non convertibles en numéraire avant cette échéance * Soldes placés à échéance fixe dont le terme est supérieur à deux ans, non transférables mais remboursables avant cette échéance moyennant notification préalable * Soldes placés à échéance fixe dont le terme est supérieur à deux ans, non transférables mais remboursables sur demande moyennant certaines pénalités * Soldes (quelle que soit leur échéance) pour lesquels les taux d'intérêt et/ou les termes et conditions sont spécifiés par la législation nationale et qui sont détenus sur des besoins spécifiques (par exemple financement du logement) intervenant dans un délai supérieur à deux ans (même si, techniquement, ils sont remboursables sur demande) * Appels de marge effectués dans le cadre de contrats sur produits dérivés devant se conclure dans un délai supérieur à deux ans, représentant des nantissements en espèces investis afin de se protéger contre le risque de crédit mais restant la propriété du déposant et remboursables à ce dernier au terme du contrat * Crédits non négociables et crédits négociables titrisés en une valeur mobilière unique et dont la durée initiale est supérieure à deux ans * Titres de créance non négociables émis par les IFM (matérialisés ou non) dont la durée initiale est supérieure à deux ans * Dette subordonnée émise par les IFM sous la forme de dépôts ou de crédits dont la durée initiale est supérieure à deux ans * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation qui sont étroitement associées aux « dépôts dont la durée est supérieure à deux ans »
9.3. Dépôts remboursables avec préavis	<p>Dépôts non transférables sans échéance fixe qui ne peuvent être convertis en numéraire sans une période de préavis, avant l'échéance de laquelle la conversion en numéraire n'est pas possible ou n'est possible qu'avec une pénalité. Y sont inclus les dépôts qui, bien qu'ils puissent légalement être retirés sur demande, seraient soumis à des pénalités et des restrictions significatives en vertu de l'usage national (classés dans la catégorie de préavis « inférieur ou égal à trois mois inclus »), et les comptes de placement sans période de préavis ni échéance fixée à l'avance mais qui comportent des restrictions en ce qui concerne les retraits (classés dans la catégorie de préavis « supérieur à trois mois »)</p>

Description détaillée des catégories d'instruments du bilan agrégé mensuel du secteur des IFM (conformément au dispositif de mise en œuvre des obligations statistiques de la phase III)

CATÉGORIES DE PASSIFS	
Catégorie du dispositif	Description des principales caractéristiques (terminologie du dispositif)
9.3.a. Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois	<ul style="list-style-type: none"> * Soldes placés sans échéance fixe ne pouvant être retirés que sur préavis inférieur ou égal à trois mois ; si le remboursement est possible avant cette période de préavis (ou sur demande), il implique le paiement d'une pénalité * Dépôts d'épargne à vue non transférables et autres types de dépôts bancaires qui, bien qu'ils soient légalement remboursables sur demande, sont soumis à des pénalités significatives * Soldes placés à échéance fixe non transférables mais ayant fait l'objet d'un préavis inférieur à trois mois pour un remboursement anticipé * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation qui sont étroitement associées aux dépôts concernés
9.3.b. Dépôts remboursables avec un préavis supérieur à trois mois dont ceux avec un préavis supérieur à deux ans (le cas échéant)	<ul style="list-style-type: none"> * Soldes placés sans échéance fixe ne pouvant être retirés que moyennant un préavis supérieur à trois mois ; si le remboursement est possible avant cette période de préavis (ou sur demande), il implique le paiement d'une pénalité * Comptes de placement sans période de préavis ni échéance convenue mais qui comportent des restrictions en ce qui concerne les retraits * Soldes placés à échéance fixe non transférables mais ayant fait l'objet d'un préavis de plus de trois mois pour un remboursement anticipé * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation qui sont étroitement associées aux dépôts concernés
9.4 Mises en pension	<p>Contrepartie des espèces reçues en échange de titres vendus par des IFM déclarantes à un prix donné avec engagement de rachat des mêmes titres (ou de titres similaires) à un prix fixe et à une date ultérieure spécifiée</p> <ul style="list-style-type: none"> * Montants reçus en échange de titres temporairement transférés à une tierce partie sous la forme d'une mise en pension * Montants reçus en échange de titres temporairement transférés à une tierce partie sous la forme de prêts d'obligations (contre un nantissement en espèces) * Montants reçus en échange de titres temporairement transférés à une tierce partie sous la forme d'un accord de vente/rachat
10. Parts d'OPCVM monétaires	<p>Parts émises par des OPCVM monétaires. Les OPCVM monétaires sont des organismes de placement collectif dont les parts sont, en termes de liquidité, de proches substituts des dépôts et qui investissent essentiellement dans des instruments du marché monétaire et/ou d'autres titres de créance négociables dont l'échéance résiduelle est de un an au plus, et/ou des dépôts bancaires, et/ou dont l'objectif est d'offrir un rendement proche de celui des taux du marché monétaire.</p>
11. Titres de créance émis	<p>Titres autres que les actions ou les titres du marché monétaire émis par les IFM déclarantes et qui sont des instruments habituellement négociables et échangés sur des marchés secondaires ou qui peuvent faire l'objet d'une compensation sur le marché et ne donnent à leur porteur aucun droit de propriété sur l'institution émettrice. Ce poste inclut les instruments (à l'exclusion de ceux qui sont négociés sur les marchés monétaires - voir catégorie 12) qui donnent à leur porteur le droit inconditionnel de percevoir des revenus d'un montant fixe ou d'un montant fixé contractuellement sous forme de coupons et/ou d'une somme fixe à une ou plusieurs dates données ou à partir d'une date fixée à l'émission. Sont également inclus les crédits négociables titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et négociés sur des marchés (secondaires) organisés.</p>
11.a. Titres de créance dont la durée initiale est inférieure ou égale à un an	<ul style="list-style-type: none"> * Titres de créance négociables émis par les IFM (matérialisés ou non) d'une durée initiale d'un an au plus mais qui ne sont pas négociés sur les marchés monétaires (voir catégorie 12). * Crédits négociables d'une durée initiale d'un an au plus titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et qui sont traités sur des marchés (secondaires) organisés * Titres de créance subordonnés émis par les IFM sous forme de titres de créance et de dépôts ou de crédits d'une durée initiale de un an au plus

Description détaillée des catégories d'instruments du bilan agrégé mensuel du secteur des IFM (conformément au dispositif de mise en œuvre des obligations statistiques de la phase III)

CATÉGORIES DE PASSIFS	
Catégorie du dispositif	Description des principales caractéristiques (terminologie du dispositif)
I 1.b. Titres de créance dont la durée initiale est supérieure à un an et inférieure ou égale à deux ans	<ul style="list-style-type: none"> * Titres de créance négociables émis par les IFM (matérialisés ou non) d'une échéance initiale comprise entre 1 et 2 ans mais qui ne sont pas négociés sur les marchés monétaires (voir catégorie 12) * Crédits négociables d'une durée initiale de plus d'un an et inférieure ou égale à deux ans qui sont titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et qui sont négociés sur des marchés (secondaires) organisés * Titres de créance subordonnés émis par les IFM sous forme de titres de créance et de dépôts ou de crédits d'une durée initiale comprise entre 1 et 2 ans
I 1.c. Titres de créance dont la durée initiale est supérieure à deux ans	<ul style="list-style-type: none"> * Titres de créance négociables émis par les IFM (matérialisés ou non) d'une durée initiale de plus de deux ans mais qui ne sont pas négociés sur des marchés monétaires (voir catégorie 12) * Crédits négociables d'une durée initiale de plus de deux ans qui sont titrisés en un grand nombre de valeurs mobilières identiques et qui sont négociés sur des marchés (secondaires) organisés * Titres de créance subordonnés émis par des IFM sous forme de titres de créance et de dépôts ou de crédits d'une durée initiale de plus de deux ans.
12. Titres du marché monétaire	<p>Instruments négociables, émis par les IFM, qui ont un degré élevé de liquidité parce qu'ils sont négociés sur des marchés monétaires liquides (c'est-à-dire des marchés d'une grande profondeur et traitant un grand volume d'instruments financiers, qui assurent une convertibilité immédiate et peu coûteuse de ces instruments en numéraire et sur lesquels les risques de défaut et de taux d'intérêt sont peu élevés), auxquels participent essentiellement des IFM et d'autres établissements financiers. Des précisions complémentaires quant à la définition des titres du marché monétaire et à leur classification par pays sont fournies dans la brochure intitulée <i>Money Market Paper - Guidance to ensure consistency in classification across the MU</i>.</p>
13. Capital et réserves	<p>Dans le cadre du système de collecte d'informations statistiques, cette catégorie comprend les montants provenant de l'émission de capital social par les IFM déclarantes à l'intention des actionnaires ou autres propriétaires, qui représentent pour le détenteur des droits de propriété sur l'IFM et généralement le droit de recevoir une part des bénéfices et des fonds propres en cas de liquidation. Sont également inclus les fonds mis en réserve provenant des bénéfices non distribués ou les fonds mis en réserve par les IFM déclarantes en anticipation de futurs paiements et obligations.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Capital social * Bénéfices ou fonds non distribués * Provisions spécifiques pour crédits, titres et autres types de créances * Contrepartie représentant des pertes potentielles liées aux positions sur produits financiers dérivés ayant une valeur de marché brute négative
14. Autres engagements	<p>Engagements ne figurant pas dans les rubriques précédentes.</p> <ul style="list-style-type: none"> * Positions sur produits financiers dérivés ayant une valeur de marché brute négative * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en attente d'imputation * Montants bruts à payer en relation avec les valeurs en cours de recouvrement * Intérêts courants non échus sur les dépôts * Dividendes à payer * Montants à payer non liés aux principales activités des IFM * Provisions représentant des engagements envers des tiers * Appels de marge effectués dans le cadre de contrats sur produits dérivés, représentant des nantissements en numéraire investis afin de se protéger contre le risque de crédit mais restant la propriété du déposant et remboursables à ce dernier au terme du contrat * Positions nettes provenant de prêts d'obligations sans nantissement d'espèces * Montants nets à payer dans le cadre de règlements ultérieurs d'opérations sur titres

Annexe 4.2

Dispositions spécifiques et transitoires pour la mise en œuvre du régime de réserves obligatoires

I^{re} PARTIE

Dispositions spécifiques

I. Dispositif de déclaration des petits établissements de crédit

1. Conformément au tableau IA, les petits établissements de crédit communiquent, au minimum, les informations requises dans le cadre du régime de réserves obligatoires du Système européen de banques centrales (SEBC). Les éléments de l'assiette des réserves des petits établissements (qui concernent trois périodes d'un mois de constitution des réserves) se fondent sur des données de fin de trimestre collectées par les banques centrales nationales (BCN) en respectant une date-butoir de vingt-huit jours ouvrables.

II. Déclaration consolidée pour un groupe d'établissements de crédit assujettis au régime de réserves obligatoires du SEBC

2. Lorsqu'ils en reçoivent l'autorisation par la Banque centrale européenne (BCE), les établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires peuvent procéder à une déclaration statistique consolidée pour un groupe d'établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires sur un territoire national unique, pour autant que toutes les institutions concernées aient renoncé au bénéfice de tout abattement sur les réserves obligatoires à constituer. Cet abattement reste toutefois applicable au groupe dans son ensemble. Tous les établissements concernés figurent individuellement sur la liste des institutions financières monétaires (IFM) de la BCE.

3. Si le groupe pris dans son ensemble fait partie des petits établissements, il doit simplement se conformer à la déclaration simplifiée applicable aux petits établissements. Sinon, c'est le dispositif en vigueur pour les institutions sujettes à une déclaration complète qui s'applique.

III. La colonne « dont établissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN »

4. La colonne « dont établissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN » n'inclut pas les engagements des institutions déclarantes vis-à-vis des institutions réputées exemptées du régime de réserves obligatoires du SEBC, c'est-à-dire les institutions qui en sont exemptées pour des motifs autres que des mesures de réorganisation.

5. La liste des institutions exemptées n'inclut que les institutions exemptées pour des motifs autres que des mesures de réorganisation. Les institutions qui, pour des raisons de réorganisation, sont provisoirement exemptées de constituer des réserves obligatoires sont considérées comme des institutions assujetties à la constitution de réserves obligatoires. Les engagements vis-à-vis de ces institutions sont dès lors repris dans la colonne « dont établissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN ». Les engagements vis-à-vis d'institutions n'étant pas effectivement astreintes à la constitution d'avoirs de réserves auprès du SEBC en raison de l'application de l'abattement sur les réserves obligatoires sont également repris dans cette colonne.

2^e PARTIE

Dispositions transitoires

I. Les établissements de crédit assujettis à une déclaration complète

6. Afin de calculer correctement l'assiette des réserves à laquelle s'applique un taux positif, il faut disposer d'une ventilation mensuelle détaillée des dépôts dont le terme est supérieur à deux ans, des dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans et des engagements sous la forme de pensions des établissements de crédit vis-à-vis des secteurs « IFM » (« Résidents » et « Autres EMUM »), « Etablissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN » et « Administration centrale » et vis-à-vis du « Reste du monde ». Les établissements de crédit peuvent également communiquer des positions vis-à-vis des « IFM autres que les établissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN » plutôt que vis-à-vis des « IFM » et des « Etablissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN », pour autant que cela n'implique aucune perte d'information.

7. La communication de ces informations est obligatoire à partir de l'échéance de fin décembre 1999. Jusqu'à cette date, les institutions déclarantes ont la possibilité de satisfaire à cette obligation par le biais d'une déclaration volontaire, c'est-à-dire qu'il leur est permis, pendant une période transitoire d'un an qui prendra effet le 1^{er} janvier 1999, soit de déclarer des données comptables (y compris les positions nulles), soit d'indiquer qu'il s'agit d'« informations non disponibles » (en utilisant le symbole adéquat).

8. Les institutions déclarantes doivent choisir si elles souhaitent communiquer des données comptables ou indiquer qu'il

s'agit d'« informations non disponibles » pendant la période transitoire. Une fois qu'elles ont décidé de communiquer des données comptables, il ne leur sera plus possible de déclarer qu'il s'agit d'« informations non disponibles ».

9. Il est demandé aux établissements de crédit de calculer l'assiette des réserves pour la première période de constitution en phase III sur la base du bilan initial au 1^{er} janvier 1999.

II. Les petits établissements de crédit

10. Il est également demandé aux petits établissements de crédit de calculer l'assiette des réserves pour la première période de constitution en phase III sur la base du bilan initial au 1^{er} janvier 1999, avec toutefois une date-butoir de communication fixée au 10 février 1999.

11. Afin de calculer correctement l'assiette des réserves à laquelle s'appliquera un taux de réserves positif, il faut disposer d'une ventilation trimestrielle détaillée des dépôts dont le terme est supérieur à deux ans, des dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans et des engagements sous la forme de pensions des établissements de crédit vis-à-vis des secteurs « IFM » (« Résidents » et « Autres EMUM ») et « Etablissements de crédit assujettis à la constitution de réserves obligatoires, BCE et BCN » et vis-à-vis du « Reste du monde ».

12. La communication de ces informations est obligatoire à partir de l'échéance de fin décembre 1999 (sauf pour les dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans, pour lesquels la déclaration demeure volontaire jusqu'à nouvel ordre). Jusqu'à cette date, les institutions déclarantes ont la possibilité de satisfaire à cette obligation par le biais d'une déclaration volontaire, c'est-à-dire qu'il leur

est permis, pendant une période transitoire de un an qui prend effet le 1^{er} janvier 1999, soit de déclarer des données comptables, soit d'indiquer qu'il s'agit d'« informations non disponibles ».

13. Les institutions déclarantes doivent choisir si elles souhaitent communiquer

des données comptables ou indiquer qu'il s'agit d'« informations non disponibles » pendant la période transitoire. Une fois qu'elles ont décidé de communiquer des données comptables, il ne leur sera plus possible de déclarer qu'il s'agit d'« informations non disponibles ».

TABLEAU IA : Données à fournir trimestriellement par les petits établissements de crédit en vue du calcul des réserves obligatoires

	A. Territoire national					B. Autres EMUM					C. Reste du monde	D. non réparti	A+B EMUM non-IFM résidentes
	IFM	Non-IFM		Autres Résidents	IFMs	Non-IFM		Autres Résidents					
		dont E.C. assujettis aux R.O., BCE et BCN	Administrations publiques Administration centrale			Autres administrations publiques	dont E.C. assujettis aux R.O., BCE et BCN		Administrations publiques Administration centrale	Autres administrations publiques			
PASSIF													
8 Billets et pièces en circulation													
9 Dépôts (toutes devises)													
9e Euro													
9.1e A vue													
9.2e A terme													
durée inférieure ou égale à 1 an													
comprise entre 1 et 2 ans													
durée supérieure à 2 ans													
9.3e Remboursables avec préavis													
inférieur ou égal à 3 mois													
supérieur à 3 mois													
dont supérieur à 2 ans													
9.4e Pensions													
9x Devises hors Union monétaire													
9.1x A vue													
9.2x A terme													
durée inférieure ou égale à 3 mois													
comprise entre 1 et 2 ans													
durée supérieure à 2 ans													
9.3x Remboursables avec préavis													
inférieur ou égal à 3 mois													
supérieur à 3 mois													
dont supérieur à 2 ans													
9.4x Pensions													
10 Parts d'OPCVM monétaires													
11 Titres de créance émis													
11e Euro													
durée inférieure ou égale à 1 an													
comprise entre 1 et 2 ans													
durée supérieure à 2 ans													
11x Devises hors Union monétaire													
durée inférieure ou égale à 1 an													
comprise entre 1 et 2 ans													
durée supérieure à 2 ans													
12 Titres du marché monétaire													
Euro													
Devises hors Union monétaire													
13 Capital et réserves													
14 Autres engagements													
ACTIF													
1 Encaisse (toutes devises)													
1e dont euro													
2 Crédits													
2e dont euro													
3 Titres autres qu'actions													
3e Euro													
durée inférieure ou égale à 1 an													
comprise entre 1 et 2 ans													
durée supérieure à 2 ans													
3x Devises hors Union monétaire													
durée inférieure ou égale à 1 an													
comprise entre 1 et 2 ans													
durée supérieure à 2 ans													
4 Titres du marché monétaire													
Euro													
Devises hors Union monétaire													
5 Actions et autres participations													
6 Actifs immobilisés													
7 Autres créances													

Pour les notes expliquant certaines caractéristiques de ce tableau, se reporter au tableau I dans l'annexe 4.1.

Annexe 4.3

Obligations statistiques des petites institutions financières monétaires qui ne sont pas des établissements de crédit

En ce qui concerne les petites institutions financières monétaires (IFM) qui ne sont pas des établissements de crédit, les banques centrales nationales qui décident de les dispenser de l'obligation de déclaration complète doivent en informer

les institutions concernées, mais continuer, au minimum, à collecter les données annuelles relatives au total du bilan, de manière à pouvoir contrôler l'importance des petites institutions déclarantes.

Annexe 4.4

Normes minimales à respecter par la population déclarante effective

Les agents déclarants doivent respecter les normes minimales suivantes pour satisfaire aux exigences fixées par la Banque centrale européenne (BCE) en matière de déclaration statistique :

1. Normes minimales en matière de transmission

- (a) les déclarations aux banques centrales nationales doivent être faites en temps voulu et parvenir dans les délais que celles-ci ont fixés ;
- (b) la forme et le format des déclarations statistiques doivent respecter les exigences techniques fixées en la matière par les banques centrales nationales ;
- (c) les correspondants doivent être identifiés ;
- (d) les spécifications techniques en matière de transmission des données aux banques centrales nationales doivent être respectées.

2. Normes minimales en matière de précision

- (e) les informations statistiques doivent être correctes :
 - toutes les contraintes d'équilibre des tableaux doivent être respectées (par exemple les bilans doivent être équilibrés, les sommes des sous-totaux doivent être égales aux totaux) ;
 - les données doivent être cohérentes au cours du temps ;
- (f) les agents déclarants doivent être en mesure de fournir des informations sur les évolutions résultant des données communiquées ;
- (g) les informations statistiques doivent être complètes ; les lacunes éventuelles doivent être signalées et expliquées aux banques centrales nationales et, le cas échéant, être comblées le plus rapidement possible ;
- (h) les informations statistiques ne doivent pas contenir de lacunes continues et structurelles ;
- (i) les agents déclarants doivent respecter l'unité et le nombre de décimales fixés par les banques centrales nationales en ce qui concerne les données à fournir ;
- (j) les agents déclarants doivent respecter la politique d'arrondis arrêtée par les banques centrales nationales.

3. Normes minimales en matière de validité conceptuelle

- (k) les informations statistiques doivent satisfaire aux définitions et classifications figurant dans le règlement de la BCE ;
- (l) en cas d'écart par rapport à ces définitions et classifications, les agents déclarants contrôleront régulièrement et quantifieront, le cas échéant, la différence entre la mesure utilisée et la mesure prévue par le règlement de la BCE ;
- (m) les agents déclarants doivent être en mesure d'expliquer les ruptures dans les données communiquées par rapport aux chiffres des périodes précédentes.

4. Normes minimales en matière de révision

- (n) la politique et les procédures de révision fixées par les banques centrales nationales doivent être respectées. Les révisions qui s'écartent des corrections habituelles doivent être accompagnées de notes explicatives.

Annexe 5

Calendrier indicatif des appels d'offres du SEBC en 1999

JANVIER 1999		FÉVRIER 1999		MARS 1999		AVRIL 1999		MAI 1999		JUIN 1999	
1 Ven		1 Lun	Ann. op. princ	1 Lun	Ann. op. princ	1 Jeu		1 Sam		1 Mar	Adj. op. princ
2 Sam		2 Mar	Adj. op. princ	2 Mar	Adj. op. princ	2 Ven		2 Dim		2 Mer	Rég. op. princ
3 Dim		3 Mer	Rég. op. princ	3 Mer	Rég. op. princ	3 Sam		3 Lun	Ann. op. princ	3 Jeu	
4 Lun	Ann. op. princ	4 Jeu		4 Jeu		4 Dim		4 Mar	Adj. op. princ	4 Ven	
5 Mar	Adj. op. princ	5 Ven		5 Ven		5 Lun	Ann. op. princ	5 Mer	Rég. op. princ	5 Sam	
6 Mer		6 Sam		6 Sam		6 Mar	Adj. op. princ	6 Jeu		6 Dim	
7 Jeu	Rég. op. princ	7 Dim		7 Dim		7 Mer	Rég. op. princ	7 Ven		7 Lun	Ann. op. princ
8 Ven		8 Lun	Ann. op. princ	8 Lun	Ann. op. princ	8 Jeu		8 Sam		8 Mar	Adj. op. princ
9 Sam		9 Mar	Adj. op. princ	9 Mar	Adj. op. princ	9 Ven		9 Dim		9 Mer	Rég. op. princ
10 Dim		10 Mer	Rég. op. princ	10 Mer	Rég. op. princ	10 Sam		10 Lun	Ann. op. princ	10 Jeu	
11 Lun	Ann. op. princ	11 Jeu		11 Jeu		11 Dim		11 Mar	Adj. op. princ	11 Ven	
12 Mar	Adj. op. princ Ann. op. LT	12 Ven	Ann. op. princ	12 Ven		12 Lun	Ann. op. princ	12 Mer	Rég. op. princ	12 Sam	
13 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	13 Sam		13 Sam		13 Mar	Adj. op. princ	13 Jeu		13 Dim	
14 Jeu	Rég. op. LT	14 Dim		14 Dim		14 Mer	Rég. op. princ	14 Ven		14 Lun	Ann. op. princ
15 Ven		15 Lun	Adj. op. princ	15 Lun	Ann. op. princ	15 Jeu		15 Sam		15 Mar	Adj. op. princ
16 Sam		16 Mar		16 Mar	Adj. op. princ	16 Ven		16 Dim		16 Mer	Rég. op. princ
17 Dim		17 Mer	Rég. op. princ	17 Mer	Rég. op. princ	17 Sam		17 Lun	Ann. op. princ	17 Jeu	
18 Lun	Ann. op. princ	18 Jeu		18 Jeu		18 Dim		18 Mar	Adj. op. princ	18 Ven	
19 Mar	Adj. op. princ	19 Ven		19 Ven		19 Lun	Ann. op. princ	19 Mer	Rég. op. princ	19 Sam	
20 Mer	Rég. op. princ	20 Sam		20 Sam		20 Mar	Adj. op. princ	20 Jeu		20 Dim	
21 Jeu		21 Dim		21 Dim		21 Mer	Rég. op. princ	21 Ven		21 Lun	Ann. op. princ
22 Ven		22 Lun	Ann. op. princ	22 Lun	Ann. op. princ	22 Jeu		22 Sam		22 Mar	Adj. op. princ
23 Sam		23 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	23 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	23 Ven		23 Dim		23 Mer	Rég. op. princ
24 Dim		24 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	24 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	24 Sam		24 Lun	Ann. op. princ	24 Jeu	
25 Lun	Ann. op. princ	25 Jeu	Rég. op. LT	25 Jeu	Rég. op. LT	25 Dim		25 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	25 Ven	
26 Mar	Adj. op. princ	26 Ven		26 Ven		26 Lun	Ann. op. princ	26 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	26 Sam	
27 Mer	Rég. op. princ	27 Sam		27 Sam		27 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	27 Jeu	Rég. op. LT	27 Dim	
28 Jeu		28 Dim		28 Dim		28 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	28 Ven		28 Lun	Ann. op. princ
29 Ven				29 Lun	Ann. op. princ	29 Jeu	Rég. op. LT	29 Sam		29 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT
30 Sam				30 Mar	Adj. op. princ	30 Ven		30 Dim		30 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT
31 Dim				31 Mer	Rég. op. princ	31 Lun		31 Lun	Ann. op. princ		

JUILLET 1999		AOÛT 1999		SEPTEMBRE 1999		OCTOBRE 1999		NOVEMBRE 1999		DÉCEMBRE 1999	
1 Jeu	Rég.op. LT	1 Dim		1 Mer	Rég. op. princ	1 Ven	Ann. op. princ	1 Lun	Ann. op. princ	1 Mer	Rég. op. princ
2 Ven		2 Lun	Ann. op. princ	2 Jeu		2 Sam		2 Mar	Adj. op. princ	2 Jeu	
3 Sam		3 Mar	Adj. op. princ	3 Ven		3 Dim		3 Mer	Rég. op. princ	3 Ven	
4 Dim		4 Mer	Rég. op. princ	4 Sam		4 Lun	Adj. op. princ	4 Jeu		4 Sam	
5 Lun	Ann. op. princ	5 Jeu		5 Dim		5 Mar		5 Ven	Ann. op. princ	5 Dim	
6 Mar	Adj. op. princ	6 Ven		6 Lun	Ann. op. princ	6 Mer	Rég. op. princ	6 Sam		6 Lun	Ann. op. princ
7 Mer	Rég. op. princ	7 Sam		7 Mar	Adj. op. princ	7 Jeu		7 Dim		7 Mar	Adj. op. princ
8 Jeu		8 Dim		8 Mer	Rég. op. princ	8 Ven	Ann. op. princ	8 Lun	Adj. op. princ	8 Mer	Rég. op. princ
9 Ven		9 Lun	Ann. op. princ	9 Jeu		9 Sam		9 Mar		9 Jeu	
10 Sam		10 Mar	Adj. op. princ	10 Ven		10 Dim		10 Mer	Rég. op. princ	10 Ven	
11 Dim		11 Mer	Rég. op. princ	11 Sam		11 Lun	Adj. op. princ	11 Jeu		11 Sam	
12 Lun	Ann. op. princ	12 Jeu		12 Dim		12 Mar		12 Ven		12 Dim	
13 Mar	Adj. op. princ	13 Ven		13 Lun	Ann. op. princ	13 Mer	Rég. op. princ	13 Sam		13 Lun	Ann. op. princ
14 Mer	Rég. op. princ	14 Sam		14 Mar	Adj. op. princ	14 Jeu		14 Dim		14 Mar	Adj. op. princ
15 Jeu		15 Dim		15 Mer	Rég. op. princ	15 Ven		15 Lun	Ann. op. princ	15 Mer	Rég. op. princ
16 Ven		16 Lun	Ann. op. princ	16 Jeu		16 Sam		16 Mar	Adj. op. princ	16 Jeu	
17 Sam		17 Mar	Adj. op. princ	17 Ven		17 Dim		17 Mer	Rég. op. princ	17 Ven	
18 Dim		18 Mer	Rég. op. princ	18 Sam		18 Lun	Ann. op. princ	18 Jeu		18 Sam	
19 Lun	Ann. op. princ	19 Jeu		19 Dim		19 Mar	Adj. op. princ	19 Ven		19 Dim	
20 Mar	Adj. op. princ	20 Ven		20 Lun	Ann. op. princ	20 Mer	Rég. op. princ	20 Sam		20 Lun	Ann. op. princ
21 Mer	Rég. op. princ	21 Sam		21 Mar	Adj. op. princ	21 Jeu		21 Dim		21 Mar	Adj. op. princ
22 Jeu		22 Dim		22 Mer	Rég. op. princ	22 Ven		22 Lun	Ann. op. princ	22 Mer	Rég. op. princ
23 Ven		23 Lun	Ann. op. princ	23 Jeu		23 Sam		23 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	23 Jeu	
24 Sam		24 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	24 Ven		24 Dim		24 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	24 Ven	
25 Dim		25 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	25 Sam		25 Lun	Ann. op. princ	25 Jeu	Rég. op. LT	25 Sam	
26 Lun	Ann. op. princ	26 Jeu	Rég. op. LT	26 Dim		26 Mar	Ann. op. LT	26 Ven		26 Dim	
27 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	27 Ven		27 Lun	Ann. op. princ	27 Mer	Adj. op. princ/Adj. op. LT	27 Sam		27 Lun	Ann. op. princ/Ann. op. LT
28 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	28 Sam		28 Mar	Adj. op. princ/Ann. op. LT	28 Jeu	Rég. op. princ/Rég. op. LT	28 Dim		28 Mar	
29 Jeu	Rég. op. LT	29 Dim		29 Mer	Rég. op. princ/Adj. op. LT	29 Ven		29 Lun	Ann. op. princ	29 Mer	
30 Ven		30 Lun	Ann. op. princ	30 Jeu	Rég. op. LT	30 Sam		30 Mar	Adj. op. princ	30 Jeu	Adj. op. princ/Adj. op. LT
31 Sam		31 Mar	Adj. op. princ			31 Dim				31 Ven	

NB : Ann. op. princ = Annonce opération principale de refinancement
Adj. op. princ = Adjudication opération principale de refinancement
Rég. op. princ = Règlement opération principale de refinancement
Ann. op. LT = Annonce opération de refinancement à plus long terme
Adj. op. LT = Adjudication opération de refinancement à plus long terme
Rég. op. LT = Règlement opération de refinancement à plus long terme

Annexe 6

Liste des réseaux d'information financière utilisés par le SEBC pour annoncer au public ses opérations de politique monétaire

- ADX
- AFP
- AFX
- APA
- AP Deutschland
- AP/Dow Jones/Telerate
- Bloomberg Business News
- Bridge News
- Databolsa
- Difesa
- DPA
- Efecom
- FineFix
- Futures World News
- Jiji Press
- Kyodo News Services
- Lisbon's Stock Exchange wire service
- Market News Services
- MMS International
- Radiocor - Sole 24 Ore
- RAFAX
- Reuters
- SDIB
- Tele DATA
- Telekurs
- Unired
- VWD

Annexe 7

Conditions opérationnelles pour l'utilisation des systèmes de règlement de titres éligibles¹

(état au mois de juillet 1998)

Pays	Système de règlement de titres à évaluer	Éligibilité
Belgique	Système de compensation BNB CIK Euroclear	Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco après 16h15. Oui, à condition que le système soit conforme aux horaires d'ouverture de TARGET. Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco et avec des titres prédéposés jusqu'à mise en œuvre du système en temps réel.
Danemark	VP	Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco après 15h.
Allemagne	DBC	Oui, sur la base d'une livraison franco après 14h45 mais il est prévu d'offrir des facilités intrajournalières contre paiement en monnaie de banque centrale en temps réel au début de la phase III.
Grèce	BOGS	Oui, mais avec des titres prédéposés après 13h30 jusqu'à mise en conformité du système avec les horaires d'ouverture de TARGET.
Espagne	CADE SCLV Espaclear SCL Barcelona SCL Bilbao SCL Valencia	Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés de 7h à 16h30 pour des besoins intrajournaliers. Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés pour des besoins intrajournaliers. Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés pour des besoins intrajournaliers. Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés pour des besoins intrajournaliers. Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés pour des besoins intrajournaliers. Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés pour des besoins intrajournaliers.
France	Sicovam SA RGV	Oui.
Irlande	CBISSO NTMA	Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco. Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco.
Italie	LDT CAT Monte Titoli	Oui, mais pas pour les besoins intrajournaliers. Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco. Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco.
Luxembourg	Cedel	Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco et avec des titres prédéposés. A compter du 1 ^{er} janvier 1999, Cedel envisage de se conformer aux horaires d'ouverture de TARGET.
Pays-Bas	Necigef	Oui, mais uniquement sur la base d'une livraison franco entre 12h et 16h et avec des titres prédéposés après 16h. A compter du 1 ^{er} janvier 1999, Necigef envisage de se conformer aux horaires d'ouverture de TARGET.
Autriche	Système OEKB	Oui, mais sur la base d'une livraison franco avant 13h30 et uniquement avec des titres prédéposés après 13h30.

¹ Il convient de noter que les titres localisés en dehors de la zone euro ne sont pas éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC.

Pays	Système de règlement de titres à évaluer	Eligibilité
Portugal	Système Interbolsa	Oui, à condition que les systèmes soient conformes aux horaires d'ouverture de TARGET.
Finlande	Système OM Système RM	Oui, mais uniquement avec des titres prédéposés. Oui, mais avec des titres prédéposés après 16h jusqu'à mise en conformité du système avec les horaires d'ouverture de TARGET.
Suède	Système VPC	Oui.
Royaume-Uni	CGO CMO CREST	Oui, mais sur la base d'une livraison franco avant 15h45 et avec des titres prédéposés après 15h45. Oui, mais sur la base d'une livraison franco et uniquement avec des titres prédéposés après 17h45. Oui, mais sur la base d'une livraison franco avant 16h et avec des titres prédéposés après 16h.