

Webinar politique monétaire

CADRE DE COLLATÉRAL & COVID 19

DIRECTION DE LA MISE EN ŒUVRE
DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE



AMÉNAGEMENT DU CADRE DE POLITIQUE MONÉTAIRE

L'Eurosystème a aménagé son cadre de politique monétaire pour faire face à la crise du Covid-19 :

- 12/03/2020 : enveloppe APP supplémentaire de 120 GEUR jusqu'à fin 2020, LTRO bridge et assouplissement TLTRO-III
- 15/03/2020: opérations de liquidité en USD
- 18/03/2020 : enveloppe supplémentaire Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) de 750 GEUR sur l'année 2020
- 07/04/2020: aménagement du cadre de collatéral
 - Objectif: augmenter le gisement de collatéral disponible
 - Mesures temporaires liées à la durée du PEPP

A. AMÉNAGEMENT DU CADRE DE COLLATÉRAL



1. SEUIL DE MOBILISATION DES CRÉANCES PRIVÉES

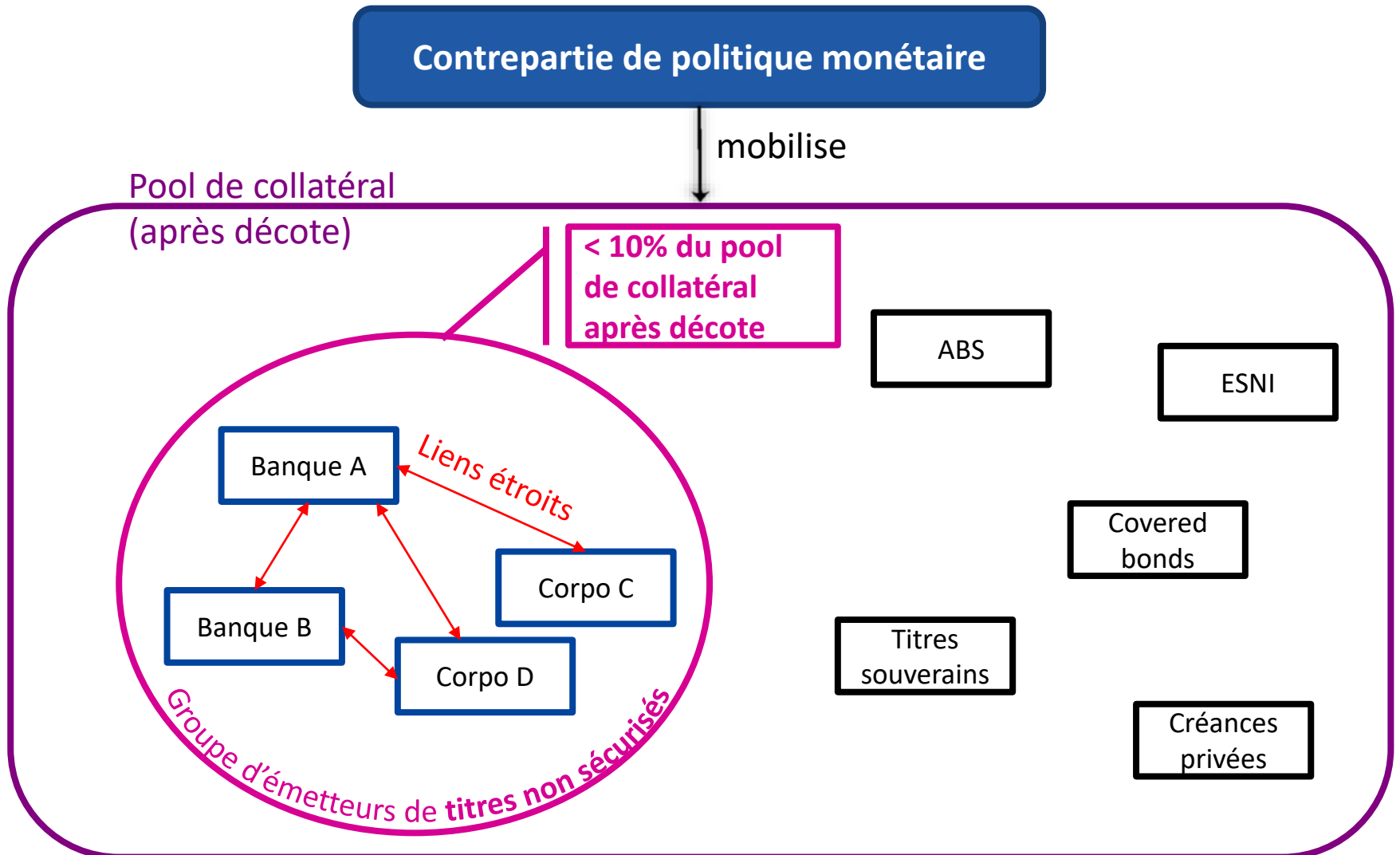
- **Le seuil de mobilisation des créances privées est supprimé** pour une utilisation domestique.
- Depuis août 2019, le montant minimal de mobilisation des créances privées était fixé à 25.000 euros.
- Cadre: permanent (TRICP) et temporaire (ACC)
- Date de mise en œuvre: 8 avril 2020
- Mesure temporaire



2. LIMITE DE CONCENTRATION SUR LES OBNS

- **La limite de concentration sur les obligations bancaires non sécurisées (OBNS) est augmentée de 2,5% à 10% du collatéral déposé**
- **Rappel des exemptions à la limite de concentration :**
 - Titres émis par des agences reconnues par l'Eurosystème ;
 - Titres garantis par une entité du secteur public ;
 - OBNS < 50 MEUR après décote
- Cadre : permanent
- Date de mise en œuvre: 8 avril 2020
- Mesure temporaire

2. LIMITE DE CONCENTRATION SUR LES OBNS (EXEMPLE)





3. ABAISSEMENT DES DÉCOTES (1/2)

- **Les grilles de décotes sur l'ensemble du collatéral éligible sont abaissées de 20%.**
- **Périmètre :**
 - Titres négociables du cadre permanent et du cadre temporaire
 - Décotes supplémentaires appliquées pour la mobilisation d'obligations sécurisées en own-use
 - Décote de valorisation appliquée aux ABS retenus
 - Créances privées du cadre permanent et du cadre temporaire
- **Cadre : permanent et temporaire**
- **Date de mise en œuvre: 20 avril 2020**
- **Mesure temporaire**



3. ABAISSEMENT DES DÉCOTES (2/2)

- Ajustement des paramètres des décotes sur les créances privées
 - Baisse supplémentaire d'environ 20%
 - Baisse des décotes minimales sur les portefeuilles de prêts immobiliers résidentiels
- Cadre : permanent (TRICP) et temporaire (ACC)
- Date de mise en œuvre: 20 avril 2020
- Mesure permanente



4. ÉLARGISSEMENT DU CADRE ACC

- Le cadre d'acceptation des créances privées additionnelles (ACC) de la Banque de France va être élargi
- **Prêts aux entreprises :**
 - Probabilité de défaut à 1 an jusqu'à 1,5% (CQS5) (contre 1% auparavant) selon une notation IRB ou FIBEN (Cote 4)
 - CQS5: maturité maximale 30 ans
 - CQS4: pas de maturité maximale (contre 5 ans auparavant)
- **Prêts aux entreprises garantis par l'État**
- Date prévisionnelle de mise en œuvre: fin avril 2020
- Cadre : temporaire

B. CATÉGORIES D'ACTIFS ÉLIGIBLES



LES PRINCIPAUX CRITÈRES D'ÉLIGIBILITÉ

Principal fixe

Le principal est **fixe et inconditionnel**
Le remboursement est au pair quelle que soit la clause



Un titre émis à 100 est remboursé à 100

Qualité de crédit

Une notation **BBB-/Baa3** requise au minimum



Titre, programme, émetteur ou garant

3 sources possibles de notation : ECAI (agences), ICAS (FIBEN) ou IRB

Coupon accepté

Un coupon **fixe** ou **variable**
Le coupon variable est indexé à une **référence connue**
Un coupon **prévisible** sur la durée de vie du titre

Non subordination

Le titre est **senior**



Il sera remboursé en premier en cas de défaut

Listing

Le titre est listé sur un **marché accepté**, régulé ou non régulé :



En France : Euronext Paris, OAT, NEU CP/NEU MTN, et Euronext Growth

CSD - SSS

Le titre est émis par un **dépositaire central reconnu** de la zone euro



En France : Euroclear France

Localisation géographique

Le titre est émis dans l'Espece Économique Européen
Il doit être listé sur un marché dans l'UE
L'émetteur doit être établi dans l'EEA (ou, sous condition, dans un pays du G10)

Devise

Titre émis en EUR,
Cadre temporaire:
GBP/JPY/USD



1. TITRES NÉGOCIABLES NON SÉCURISÉS

- **Titres souverains ou d'émetteurs publics** : État central, collectivités territoriales, Agences reconnues par l'Eurosystème, banques multilatérales de développement ou organismes internationaux
- **Titres de créance d'entreprises** : entreprises non financières publiques ou privées, entreprises financières hors établissements de crédit
- **Titres de créance bancaires non sécurisés** : titres non subordonnés émis par des établissements de crédit

Ces titres non sécurisés ne sont soumis à aucune contrainte de maturité et peuvent être émis sous la forme d'obligations ou de titres de créance négociables (e.g. Neu CP, NEU MTN ou ECP labellisés STEP).



TITRES NÉGOCIABLES SÉCURISÉS

Les obligations sécurisées ou *covered bonds*

- Conformes à CRR ou à un cadre national (France: SCF ou SFH)
- **Mobilisation en *own-use***: sans limite de montant, si conformes à CRR et notation titre. Une décote supplémentaire s'applique selon la maturité du titre.

Les parts de titrisation ou ABS

- L'Eurosystème accepte les parts de titrisation dont les actifs sous-jacents sont homogènes et composés de : i) Créances hypothécaires; ii) Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME); iii) Prêts automobiles; iv) Prêts à la consommation; v) Prêts de type crédit-bail ; vi) Créances sur cartes de crédit
- **Mobilisation d'un *ABS retained***: Un établissement de crédit peut mobiliser un ABS dont il a originé le sous-jacent et dont il a souscrit les titres, sans limite de montant. Une décote de valorisation s'applique aux ABS retenus.
- **Notation minimale**: CQS2 (A-) par deux agences ECAI.



CRÉANCES PRIVÉES DU CADRE PERMANENT

- Les créances privées mobilisables dans le cadre permanent doivent être senior, libellées en euro, soumises au droit d'un pays de la zone euro et être transférables
- Débiteur ou garant :
 - Les sociétés non financières
 - Les entités du secteur public (hors sociétés financières publiques)
 - Les banques multilatérales de développement et les organisations internationales
- Ces créances privées peuvent prendre la forme d'un crédit syndiqué, d'un prêt amortissable ou d'une ligne de crédit utilisée.



CRÉANCES PRIVÉES ADDITIONNELLES

Prêts aux entreprises :

- Libellés en euros ou en dollars (USD), disposant d'une notation émetteur ou garant d'une qualité de crédit minimale de CQS5 (probabilité de défaut à un an inférieure ou égale à 1,5% (notation IRB ou FIBEN 4))
- Crédits à l'exportation en euros ou en dollars (USD) assurés ou garantis par l'Agence de Crédit Export française
- Les prêts aux entreprises en euros portant sur des opérations de location sans option d'achat
- Ces prêts sont régis par le droit français ou allemand

Prêts immobiliers résidentiels :

- Assortis d'une hypothèque ou d'une sûreté
- Sous forme de portefeuille de créances

ANNEXES



ANNEXE: TABLES DE DÉCOTES (1/2)

Titres négociables (en %)

		Haircut categories											
Credit quality	Residual maturity (years)(*)	Category I			Category II			Category III			Category IV		
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon
Steps 1 and 2	[0,1)	0,4	0,4	0,4	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	6,0	6,0	6,0
	[1,3)	0,8	1,6	0,4	1,2	2,0	0,8	1,6	2,4	0,8	8,0	8,4	6,0
	[3,5)	1,2	2,0	0,4	2,0	2,8	0,8	2,4	3,6	0,8	10,4	10,8	6,0
	[5,7)	1,6	2,4	0,8	2,8	3,6	1,2	3,6	4,8	1,6	11,6	12,4	8,0
	[7,10)	2,4	3,2	1,2	3,6	5,2	2,0	4,8	6,4	2,4	13,2	14,4	10,4
	[10, ∞)	4,0	5,6	1,6	6,4	8,4	2,8	7,2	10,4	3,6	16,0	20,4	11,6
		Haircut categories											
Credit quality	Residual maturity (years)	Category I			Category II			Category III			Category IV		
		fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon	fixed coupon	zero coupon	floating coupon
Step 3	[0,1)	4,8	4,8	4,8	5,6	5,6	5,6	6,4	6,4	6,4	10,4	10,4	10,4
	[1,3)	5,6	6,4	4,8	7,6	10,8	5,6	9,6	12,0	6,4	18,0	20,0	10,4
	[3,5)	7,2	8,0	4,8	10,8	14,8	5,6	13,2	17,6	6,4	22,4	26,0	10,4
	[5,7)	8,0	9,2	5,6	11,2	16,0	7,6	14,8	20,8	9,6	24,4	28,0	18,0
	[7,10)	9,2	10,4	7,2	12,8	19,6	10,8	15,2	22,4	13,2	24,8	29,6	22,4
	[10, ∞)	10,4	12,8	8,0	15,2	23,6	11,2	15,6	24,0	14,8	25,2	30,4	24,4

ANNEXE: TABLES DE DÉCOTES (2/2)

ABS du cadre permanent (en %)

Credit quality	Weighted Average Life (*)	Valuation haircut
Steps 1 and 2	[0,1)	3,2
	[1,3)	3,6
	[3,5)	4,0
	[5,7)	7,2
	[7,10)	10,4
	[10, ∞)	16,0

Créances privées du cadre permanent (en %)

Credit quality	Residual maturity (years) (*)	Fixed interest payment	Floating interest payment
Steps 1 and 2	[0,1)	6,4	6,4
	[1,3)	9,6	6,4
	[3,5)	12,8	6,4
	[5,7)	14,8	9,6
	[7,10)	19,2	12,8
	[10, ∞)	28	14,8
Step 3	[0,1)	12	12
	[1,3)	22,4	12
	[3,5)	29,2	12
	[5,7)	34,4	22,4
	[7,10)	36	29,2
	[10, ∞)	38,4	34,4