



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE  
EUROSYSTÈME

# Communiqué de presse

21 juillet 2022

## L'instrument de protection de la transmission

Le Conseil des gouverneurs a approuvé ce jour la création de l'instrument de protection de la transmission (IPT). Le Conseil des gouverneurs a estimé que la mise en place de l'IPT est nécessaire pour soutenir la transmission efficace de la politique monétaire. L'IPT assurera notamment la bonne transmission de l'orientation de la politique monétaire dans tous les pays de la zone euro, à mesure que le Conseil des gouverneurs poursuivra la normalisation de la politique monétaire. L'unicité de la politique monétaire du Conseil des gouverneurs est une condition préalable de la réalisation du mandat de maintien de la stabilité des prix de la BCE.

L'IPT, qui complète l'éventail des instruments du Conseil des gouverneurs, pourra être activé pour lutter contre une dynamique de marché injustifiée, désordonnée qui représente une menace grave pour la transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro. En protégeant le mécanisme de transmission, l'IPT permettra au Conseil des gouverneurs de remplir plus efficacement son mandat de maintien de la stabilité des prix.

Sous réserve de remplir des critères établis, l'Eurosystème aura la possibilité de procéder à des achats, sur le marché secondaire, de titres émis dans des juridictions qui connaissent une détérioration des conditions de financement non justifiée par les fondamentaux propres à ces pays, afin de contrer dans la mesure nécessaire les risques pour le mécanisme de transmission. L'ampleur des achats au titre de l'IPT dépendra de la gravité de ces risques. Il n'existe pas de restrictions *ex ante* sur les acquisitions.

## Paramètres pour les achats de titres

Les achats au titre de l'IPT seront concentrés sur les titres du secteur public (titres de créance négociables émis par les administrations centrales et régionales ainsi que par les agences, telles que définies par la BCE) dont la maturité résiduelle est comprise entre un an et dix ans. Des achats de titres du secteur privé pourraient être envisagés si nécessaire.

### **Banque centrale européenne**

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne  
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source.  
Traduction : Banque de France.

## Éligibilité

Le Conseil des gouverneurs examinera une liste cumulée de critères afin d'évaluer si les juridictions dans lesquelles l'Eurosystème est susceptible d'effectuer des achats au titre de l'IPT mettent en œuvre des politiques budgétaire et macroéconomique saines et soutenables. Ces critères contribueront au processus de décision du Conseil des gouverneurs et seront ajustés de façon dynamique aux risques et conditions auxquels il est confronté.

Les critères incluent plus spécifiquement : (1) le respect du cadre budgétaire de l'UE : ne pas faire l'objet d'une procédure de déficit excessif (EDP) ou ne pas être évalué comme ayant échoué à prendre des mesures efficaces en réponse à une recommandation du Conseil de l'UE en vertu de l'article 126, paragraphe 7 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) ; (2) l'absence de déséquilibres macroéconomiques sévères : ne pas faire l'objet d'une procédure concernant les déséquilibres excessifs (EIP) ou ne pas être évalué comme ayant échoué à prendre les mesures correctives recommandées en lien avec une recommandation du Conseil de l'UE conformément à l'article 121, paragraphe 4 du TFUE ; (3) la soutenabilité budgétaire : lorsqu'il évaluera la soutenabilité de la trajectoire de la dette publique, le Conseil des gouverneurs prendra en compte, lorsqu'elles sont disponibles, les analyses de soutenabilité de la dette réalisées par la Commission européenne, par le mécanisme européen de stabilité, par le Fonds monétaire international et d'autres institutions, ainsi que l'analyse interne de la BCE ; (4) des politiques macroéconomiques saines et soutenables : respect des engagements formulés dans les plans pour la reprise et la résilience au titre de la Facilité pour la reprise et la résilience ainsi que des recommandations par pays formulées par la Commission européenne dans le domaine budgétaire, dans le cadre du Semestre européen.

## Activation des achats

La décision du Conseil des gouverneurs d'activer l'IPT sera fondée sur une évaluation complète d'indicateurs de marché et de transmission, sur une évaluation des critères d'éligibilité et sur le jugement que l'activation des achats dans le cadre de l'IPT est proportionnée à la réalisation de l'objectif principal de la BCE.

Les achats prendront fin sur la base soit du constat d'une amélioration durable de la transmission, soit d'une évaluation selon laquelle les tensions persistantes sont dues aux fondamentaux du pays.

### **Banque centrale européenne**

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne  
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

## Traitement des créanciers

L'Eurosystème accepte le même traitement (*pari passu*) que les créanciers privés ou autres en ce qui concerne les obligations émises par les administrations publiques de la zone euro et acquises par l'Eurosystème au titre de l'IPT, conformément aux modalités relatives à ces obligations.

## Relation avec l'orientation de la politique monétaire

Afin d'éviter une éventuelle interférence avec l'orientation appropriée de la politique monétaire, en cas d'activation de l'IPT, le Conseil des gouverneurs évaluera les implications des achats au titre de l'IPT pour le format du portefeuille agrégé de titres de créance détenu par l'Eurosystème à des fins de politique monétaire et pour le montant de l'excédent de liquidité. Les achats effectués au titre de l'IPT seront réalisés de manière à n'avoir aucun impact durable sur le bilan global de l'Eurosystème, et donc sur l'orientation de la politique monétaire.

## Flexibilité dans les réinvestissements associés au PEPP

La flexibilité dans les réinvestissements associés au PEPP demeure la première ligne de défense pour contrer les risques liés à la pandémie qui pèsent sur le mécanisme de transmission.

## Opérations monétaires sur titres (*Outright Monetary Transactions, OMT*)

Les OMT font partie de l'éventail des instruments dont dispose l'Eurosystème. Le Conseil des gouverneurs conserve toute discrétion dans la mise en œuvre des OMT pour les pays remplissant les critères requis pour ce type d'opération.

**Pour toute demande d'information, les médias peuvent s'adresser à [William Lelieveldt](#) au :**

**+49 69 1344 7316**

### **Banque centrale européenne**

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne  
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), site Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)