



Paris, le 3 juillet 2015

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Résultats de l'enquête de juin 2015 sur les modalités et conditions de crédit attachées aux cessions temporaires de titres libellés en euros et aux marchés de produits dérivés de gré à gré (enquête SESFOD)

- Durcissement des conditions tarifaires proposées aux *hedge funds*, aux fonds d'investissement, aux plans de retraite et autres fonds communs d'investissement institutionnels, ainsi qu'aux emprunteurs souverains mais assouplissement des conditions non tarifaires accordées aux sociétés non financières et aux compagnies d'assurance.
- Assouplissement des taux/écarts proposés aux clients pour l'apport de financements garantis par des titres de dette publique, des obligations de société de haute qualité et des obligations sécurisées mais diminution des montants et de la durée maximum des financements.
- Baisse du volume des transactions relatives aux cessions temporaires de titres et réduction de la capacité à absorber des opérations importantes. Anticipations de pénurie des garanties liquides de haute qualité au cours des prochains trimestres.

Les conditions tarifaires proposées aux contreparties sur l'ensemble de la gamme des cessions temporaires de titres et des catégories de transactions sur produits dérivés de gré à gré (OTC) sont, dans l'ensemble, devenues moins favorables au cours de la période de référence de trois mois qui s'est achevée en mai 2015, notamment pour les *hedge funds*, les fonds d'investissement, les plans de retraite et autres fonds communs d'investissement institutionnels, ainsi que pour les emprunteurs souverains. Le durcissement des conditions est imputable à une détérioration de la liquidité de marché et au fait que la possibilité de mobiliser le bilan soit limitée. Dans le même temps, un faible pourcentage de participants à l'enquête ont fait état de conditions non tarifaires légèrement plus favorables pour les

sociétés non financières et les compagnies d'assurance. Dans l'ensemble, les modalités de crédit devraient se durcir au cours de la prochaine période de référence de trois mois. Les banques ont également fait état d'une hausse du niveau de ressources et d'attention consacré à la gestion de la concentration des expositions au risque de crédit notamment sur les contreparties centrales et ont également indiqué que le recours des *hedges funds* au levier financier s'était légèrement accru.

Les participants à l'enquête ont largement fait état d'une baisse des taux/écarts de financement proposés aux clients pour l'apport de financement garanti par des titres libellés en euros pour la plupart des types de garanties, mais surtout pour les titres de dette publique, les obligations infranationales et supranationales, les obligations de sociétés financières et non financières de haute qualité et les obligations sécurisées. Aucune diminution des taux/écarts de financement n'a été signalée s'agissant des obligations de sociétés, des titres convertibles ou des actions. Dans le même temps, les participants à l'enquête ont également fait état de modalités moins favorables telles qu'une réduction du montant et de la durée maximum des financements pour ces types de garanties, en raison d'une utilisation plus sélective du bilan. Les banques ont également indiqué que la demande de financement par les contreparties de presque tous les types de collatéral et pour toutes les durées s'est globalement inscrite en légère hausse et que la liquidité et le fonctionnement des marchés pour la garantie sous-jacente se sont quelque peu dégradés dans l'ensemble pour tous les types de garanties libellées en euros couvertes par cette enquête.

Les modalités de crédit pour les contrats de produits dérivés libellés en euros ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale couverts par l'enquête sont restées globalement inchangées au cours de la période de référence. Toutefois, un petit nombre de participants a déclaré que la liquidité et le volume des transactions s'étaient légèrement dégradés pour la plupart des types de produits dérivés, cette dégradation étant plus prononcée pour les dérivés de crédit dont l'entité de référence est un État souverain et ceux dont l'entité de référence est une société. Certaines banques ont également fait état d'un accroissement du volume de différends liés à la valorisation pour les dérivés de change et les dérivés actions et ont indiqué que les critères de garantie acceptables intégrés dans les accords-cadres de dérivés nouveaux ou renégociés se sont quelque peu durcis au cours de la période sous revue.

Les participants à l'enquête ont indiqué que les volumes d'activité sur les marchés de cessions temporaires de titres ont diminué en raison de la prévalence accrue d'obligations souveraines à rendement négatif, que les écarts entre cours acheteur et cours vendeur sur ces marchés se sont légèrement accrus et que la capacité du marché à absorber des opérations importantes a globalement diminué. Les banques ont également déclaré avoir observé des signes de pénurie de collatéral pour certains titres et anticipent une hausse de la pénurie d'actifs liquides de haute qualité au cours des prochains mois.

L'enquête SESFOD est réalisée quatre fois par an et couvre les évolutions des modalités et conditions de crédit sur les périodes de référence de trois mois s'achevant en février, mai, août et novembre.

L'enquête de juin 2015 a collecté des informations qualitatives sur les évolutions intervenues entre mars et mai 2015. Les résultats reposent sur les réponses d'un panel de 28 grandes banques, dont 14 banques de la zone euro et 14 banques ayant leur siège hors de la zone euro.

**Pour les demandes des médias, veuillez contacter William Lelieveldt au numéro suivant
+49 69 1344 7316**

Banque de France
Direction de la Communication
Service de Presse
9 rue du Colonel Driant
75049 PARIS CEDEX 01
Tél. : 01 42 92 39 00 – Télécopie : 01 42 60 36 82
Internet : <http://www.banque-france.fr>

Reproduction autorisée sous réserve de citation de la source.