



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE  
EUROSYSTEME

# Communiqué de presse

21 août 2020

## Résultats de l'enquête de juin 2020 sur les modalités et conditions de crédit attachées aux cessions temporaires de titres libellés en euro et aux transactions sur le marché des produits dérivés de gré à gré (enquête SESFOD)

- Le durcissement des modalités de crédit sur la période de référence de trois mois est le plus généralisé depuis le début de l'enquête SESFOD en 2013
- Les modalités tarifaires sont moins favorables pour les sociétés non financières et les modalités non tarifaires sont moins favorables pour les *hedge funds*
- La liquidité et le volume des transactions se sont nettement détériorés pour tous les types de dérivés de gré à gré, tandis que les exigences en matière de marge initiale ont augmenté pour presque toutes les catégories
- Plusieurs sociétés d'assurance, *hedge funds* et fonds d'investissement ont fait face à des situations de tensions sur la liquidité liées aux marges de variation

Au cours de la période de référence de trois mois, les participants à l'enquête ont fait état du durcissement des modalités et conditions de crédit le plus généralisé depuis le début de l'enquête SESFOD en 2013. En ce qui concerne la période de référence allant de mars 2020 à mai 2020, les différents établissements ont offert des modalités tarifaires et non tarifaires moins favorables en matière de crédit quel que soit le type de contrepartie. S'agissant des modalités tarifaires, les sociétés non financières ont été la catégorie de contrepartie la plus affectée, tandis qu'en ce qui concerne les modalités non tarifaires le durcissement des conditions a été particulièrement sensible pour les *hedge funds*. Les participants à l'enquête ont principalement imputé le durcissement à une détérioration de la liquidité globale et du fonctionnement des marchés, mais ils ont également indiqué que la solidité financière actuelle et anticipée des contreparties représentait une motivation supplémentaire pour

### 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), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

## Communiqué de presse / 21 août 2020

Résultats de l'enquête de juin 2020 sur les modalités et conditions de crédit attachées aux cessions temporaires de titres libellés en euro et aux transactions sur le marché des produits dérivés de gré à gré (enquête SESFOD)

proposer des conditions moins favorables aux *hedge funds* et aux sociétés non financières en particulier.

Le montant et la durée maximum du financement offert en contrepartie de toutes les catégories de titres libellés en euro non souverains ont continué de diminuer, mais ils ont augmenté pour le financement contre la remise en garantie de titres d'emprunt public. Les décotes appliquées aux garanties libellées en euro se sont nettement accrues et les taux/écarts de financement ont augmenté pour les financements garantis quel que soit le type de collatéral à l'exception des titres d'emprunt public domestiques. La liquidité des garanties s'est détériorée quel que soit le type de collatéral et les litiges liés à la valorisation des garanties ont enregistré leur plus forte augmentation historique.

Les exigences en matière de marge initiale ont augmenté pour tous les dérivés de gré à gré à l'exception des dérivés sur matières premières, une forte proportion des participants faisant état d'une augmentation des exigences en matière de marge initiale pour les dérivés de crédit de gré à gré référencés sur des émetteurs souverains, des entreprises et des produits structurés de crédit. Les participants ont également indiqué que le montant maximum des expositions avait diminué pour les dérivés de gré à gré sur matières premières et les *swaps* de performance (*total return swaps*) référencés sur d'autres instruments que des titres comme les prêts bancaires. La liquidité et le volume des échanges se sont nettement détériorés pour tous les types de dérivés, la détérioration la plus prononcée concernant les dérivés de crédit référencés sur des entreprises, des produits structurés de crédit et des émetteurs souverains. Le volume, la durée et la persistance des litiges liés à la valorisation ont encore augmenté pour tous les types de dérivés.

L'enquête de juin 2020 comportait un certain nombre de questions spécifiques visant à mesurer l'effet des modalités de crédit et des exigences de marges sur le marché et les situations de liquidité des contreparties dans le contexte de l'évolution de la crise du coronavirus (COVID-19). Dans les limites de leurs cadres de gestion des risques, les établissements participants ont justifié, dans une certaine mesure, leurs modalités de crédit plus restrictives au cours de cette période par la situation de leurs contreparties au regard de la liquidité et de la solvabilité. Les établissements participants ont été en mesure de renouveler leurs opérations sur le marché monétaire, à des conditions tarifaires moins favorables toutefois pour de nombreux établissements. Les participants à l'enquête ont indiqué que leurs clients couvraient majoritairement leurs besoins de liquidités découlant des appels de marge en ayant recours aux marchés des pensions (*repo*) ou à des lignes de crédit. Toutefois, plusieurs sociétés d'assurance, *hedge funds* et fonds d'investissement ont fait face à des situations de tensions sur la liquidité liées à la constitution de marges de variation.

### 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), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

### Reproduction autorisée en citant la source

Traduction : Banque de France

## **Communiqué de presse / 21 août 2020**

Résultats de l'enquête de juin 2020 sur les modalités et conditions de crédit attachées aux cessions temporaires de titres libellés en euro et aux transactions sur le marché des produits dérivés de gré à gré (enquête SESFOD)

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 2020 a collecté des informations qualitatives sur les évolutions intervenues entre mars 2020 et mai 2020. Les résultats sont fondés 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 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), internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Reproduction autorisée en citant la source**

Traduction : Banque de France