Ce document constitue un outil de documentation et n'engage pas la responsabilité des institutions

►**B** **DÉCISION (UE) 2015/774 DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

du 4 mars 2015

concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/10)

(JO L 121 du 14.5.2015, p. 20)

Modifiée par:

		Journal officiel		
		n°	page	date
►**M1**	Décision (UE) 2015/2101 de la Banque centrale européenne du 5 novembre 2015	L 303	106	20.11.2015
►**M2**	Décision (UE) 2015/2464 de la Banque centrale européenne du 16 décembre 2015	L 344	1	30.12.2015
►**M3**	Décision (UE) 2016/702 de la Banque centrale européenne du 18 avril 2016	L 121	24	11.5.2016

▼B

DÉCISION (UE) 2015/774 DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 4 mars 2015

concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/10)

LE CONSEIL DES GOUVERNEURS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 127, paragraphe 2, premier tiret,

vu les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, et notamment leur article 12.1, deuxième alinéa, en liaison avec leur article 3.1, premier tiret, et leur article 18.1,

considérant ce qui suit:

(1) Conformément à l'article 18.1 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après les «statuts du SEBC»), la Banque centrale européenne (BCE), conjointement avec les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro (ci-après les «BCN»), peut intervenir sur les marchés de capitaux, notamment en achetant et en vendant ferme des instruments négociables, afin d'atteindre les objectifs du SEBC.

(2) Le 4 septembre 2014, le conseil des gouverneurs a décidé de lancer un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (ci-après le «CBPP3») et un programme d'achat de titres adossés à des actifs (*asset-backed securities purchase programme* — ABSPP). En parallèle avec les opérations de refinancement à plus long terme ciblées lancées en septembre 2014, ces programmes d'achat d'actifs visent à améliorer davantage la transmission de la politique monétaire, à faciliter la fourniture de crédit à l'économie de la zone euro, à assouplir les conditions d'emprunt des ménages et des entreprises et à favoriser le retour à des taux d'inflation plus proches de 2 %, ce qui s'inscrit dans la logique de l'objectif principal de la BCE, à savoir le maintien de la stabilité des prix.

(3) Le 22 janvier 2015, le conseil des gouverneurs a décidé qu'il convenait de développer les achats d'actifs pour inclure un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (*public sector asset purchase programme* — PSPP). Conformément au PSPP, les BCN, dans des proportions reflétant leur quote-part respective dans la clé de répartition du capital de la BCE, ainsi que la BCE, peuvent effectuer des achats fermes de titres de créance négociables, sur les marchés secondaires, auprès de contreparties éligibles. Cette décision a été prise dans le cadre de la politique monétaire unique, à la lumière d'un certain nombre de facteurs qui ont nettement augmenté le risque d'une baisse des perspectives d'évolution des prix à moyen terme, compromettant ainsi la réalisation, par la BCE, de son objectif principal de maintien de la stabilité des prix. Parmi ces facteurs, il convient de citer l'effet de relance moins important que prévu des mesures de politique monétaire adoptées, une tendance à la baisse, à des niveaux historiquement bas, des principaux indicateurs de l'inflation courante et anticipée dans la zone euro (que ce soit les mesures de l'inflation globale ou les mesures de l'inflation excluant l'incidence des éléments volatils tels que l'énergie et

▼B

l'alimentation), ainsi que l'éventualité accrue d'effets de second tour sur les salaires et la fixation des prix, dus à la baisse sensible des cours du pétrole.

(4) Le PSPP représente une mesure appropriée pour atténuer les risques pesant sur les perspectives d'évolution des prix. En effet, il contribuera à assouplir les conditions monétaires et financières, dont les conditions d'emprunt des sociétés non financières et des ménages de la zone euro, ce qui soutiendra la consommation globale et les dépenses d'investissement dans cette zone et favorisera, en fin de compte, le retour à moyen terme à des taux d'inflation inférieurs à, mais proches de, 2 %. Dans un contexte où les taux directeurs de la BCE ont atteint leur limite inférieure et où la portée des programmes d'achat axés sur des actifs du secteur privé, même si elle est mesurable, est considérée comme insuffisante pour faire face aux risques de baisse concernant la stabilité des prix, il est nécessaire d'ajouter le PSPP aux mesures de politique monétaire de l'Eurosystème, étant donné que cet instrument possède un potentiel élevé de transmission à l'économie réelle. Par son effet de rééquilibrage de portefeuille, le volume notable des achats effectués par l'intermédiaire du PSSP contribuera à atteindre l'objectif sous-jacent de politique monétaire, qui est d'inciter les intermédiaires financiers à accroître leur fourniture de liquidité au marché interbancaire et de crédit à l'économie de la zone euro.

(5) Le PSPP comporte un certain nombre de garde-fous garantissant que les achats prévus seront proportionnés à ses objectifs et que la conception du programme a dûment pris en compte les risques financiers associés, qui seront limités par la gestion des risques. Afin de permettre le bon fonctionnement des marchés de titres de créance négociables éligibles et de ne pas faire obstacle aux restructurations ordonnées de dettes, les achats de ces titres par les banques centrales de l'Eurosystème feront l'objet de limites.

(6) Le PSPP respecte entièrement les obligations incombant aux banques centrales de l'Eurosystème en vertu des traités, notamment l'interdiction du financement monétaire, et n'entrave pas le fonctionnement de l'Eurosystème selon le principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre.

(7) En ce qui concerne la taille du PSPP, de l'ABSPP et du CBPP3, la liquidité fournie au marché par les achats mensuels combinés atteindra 60 milliards d'EUR. Il est prévu d'effectuer des achats jusqu'à fin septembre 2016 et, dans tous les cas, jusqu'à ce que le conseil des gouverneurs perçoive un ajustement durable de la trajectoire suivie par l'inflation qui soit compatible avec son objectif d'obtention, à moyen terme, de taux d'inflation inférieurs à, mais proches de 2 %.

(8) Afin de garantir l'efficacité du PSSP, l'Eurosystème précise, par la présente décision, qu'il accepte d'être traité de la même façon (*pari passu*) que les investisseurs privés pour les titres de créance négociables qu'il peut acheter selon le PSPP, conformément aux conditions de ces instruments.

(9) Les achats de titres de créance négociables éligibles effectués par l'Eurosystème en application du PSSP doivent être mis en œuvre de manière décentralisée, en tenant dûment compte des aspects de formation des prix sur les marchés et de fonctionnement de ces derniers, tout en étant coordonnés par la BCE, ce qui garantira l'unicité de la politique monétaire de l'Eurosystème,

▼B

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Instauration et portée du PSPP

Par la présente décision, l'Eurosystème instaure le PSPP, aux termes duquel les banques centrales de l'Eurosystème achètent sur les marchés secondaires, et à des conditions particulières, des titres de créance négociables éligibles, tels que définis à l'article 3, auprès de contreparties éligibles, telles que définies à l'article 7.

Article 2

Définitions

Aux fins de la présente décision, on entend par:

1) «banque centrale de l'Eurosystème», la BCE et les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro (ci-après les «BCN»);

2) «agence reconnue», une entité classée comme telle par l'Eurosystème aux fins du PSPP;

3) «organisation internationale», une entité au sens de l'article 118 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil [1], que l'Eurosystème a classée comme telle aux fins du PSPP;

4) «banque multilatérale de développement», une entité au sens de l'article 117, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 575/2013, que l'Eurosystème a classée comme telle aux fins du PSPP;

5) «résultat positif d'un examen», la plus récente des deux décisions suivantes: la décision prise par le conseil d'administration du Mécanisme européen de stabilité et, si le Fonds monétaire international cofinance le programme d'assistance financière, celle prise par le conseil d'administration de celui-ci d'approuver le prochain décaissement au titre de ce programme, étant entendu que les deux décisions sont nécessaires pour la reprise des achats aux termes du PSPP.

Les listes des entités mentionnées aux points 2) à 4) sont publiées sur le site internet de la BCE.

Article 3

Critères d'éligibilité des titres de créance négociables

▼M2

1. Sous réserve des conditions énoncées à l'article 3, les titres de créance négociables libellés en euros émis par des administrations centrales, régionales ou locales d'un État membre dont la monnaie est l'euro, par des agences reconnues situées dans la zone euro, par des organisations internationales situées dans la zone euro et par des banques multilatérales de développement situées dans la zone euro peuvent faire l'objet des achats effectués par les banques centrales de l'Eurosystème au titre du PSPP. Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque le montant des achats prévu ne peut être atteint, le conseil des gouverneurs peut décider d'acheter des titres de créance négociables émis par d'autres entités situées dans la zone euro, conformément aux conditions énoncées au paragraphe 4.

[1] Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

▼M3

2. Afin de pouvoir faire l'objet des achats au titre du PSPP, les titres de créance négociables remplissent les critères d'éligibilité des actifs négociables destinés aux opérations de crédit de l'Eurosystème conformément à la quatrième partie de l'orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne (BCE/2014/60) ([1]), sous réserve des conditions suivantes:

a) l'émetteur ou le garant des titres de créance négociables bénéficie d'une évaluation de la qualité du crédit au moins équivalente à l'échelon 3 de qualité du crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème, exprimée sous forme d'au moins une notation publique fournie par un organisme externe d'évaluation du crédit (External Credit Assessment Institution — ECAI) accepté au sein du cadre d'évaluation du crédit de l'Eurosystème;

b) s'il existe plusieurs notations pour un émetteur ou pour un garant, fournies par un ECAI, c'est la règle de la meilleure note qui s'applique, c'est-à-dire qu'on utilise la meilleure notation disponible donnée par l'ECAI à l'émetteur ou au garant. S'il est établi, compte tenu de la notation de l'ECAI concernant un garant, que les exigences de qualité du crédit sont remplies, la garantie présente les caractéristiques d'une garantie acceptable telles que prévues aux articles 87 et 113 à 115 de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);

c) en l'absence de notation de l'émetteur ou du garant fournie par un ECAI, un titre de créance négociable bénéficie au minimum d'une notation d'émission au moins équivalente à l'échelon 3 de qualité du crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème;

d) si l'évaluation du crédit fournie par un ECAI accepté concernant l'émetteur, le garant ou l'émission ne correspond pas au moins à l'échelon 3 de qualité du crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème, les titres de créance négociables ne sont éligibles que s'ils sont émis ou totalement garantis par les administrations centrales d'États membres de la zone euro faisant l'objet d'un programme d'assistance financière et que si le conseil des gouverneurs a suspendu à leur égard l'application du seuil de qualité du crédit conformément à l'article 8 de l'orientation BCE/2014/31 ([2]);

e) si un programme d'assistance financière en cours fait l'objet d'un examen, l'éligibilité des achats destinés au PSPP est suspendue et uniquement rétablie en cas de résultat positif de l'examen.

▼M2

3. Afin de pouvoir faire l'objet des achats au titre du PSPP, les titres de créance, au sens des paragraphes 1 et 2, ont une échéance résiduelle minimale de deux ans et une échéance résiduelle maximale de trente ans au moment de leur achat par la banque centrale de l'Eurosystème concernée. Afin de faciliter la mise en œuvre harmonieuse, les titres de créance négociables avec une échéance résiduelle de trente ans et trois cent soixante-quatre jours remplissent les conditions du PSPP. Par

([1]) Orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2014 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2014/60) (JO L 91 du 2.4.2015, p. 3).

([2]) Orientation BCE/2014/31 de la Banque centrale européenne du 9 juillet 2014 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties et modifiant l'orientation BCE/2007/9 (JO L 240 du 13.8.2014, p. 28).

▼M2

ailleurs, les banques centrales nationales effectuent des achats de remplacement, constitués de titres de créance négociables émis par des organisations internationales et des banques multilatérales de développement, s'il est impossible d'atteindre les montants de titres de créance négociables, émis par des administrations centrales, régionales ou locales et des agences reconnues, qu'il est prévu d'acheter.

4. Dans des cas exceptionnels, les banques centrales de l'Eurosystème peuvent proposer, au conseil des gouverneurs, des sociétés non financières publiques, situées dans leur pays, comme émetteurs des titres de créance négociables qui feront l'objet des achats de remplacement, lorsqu'il est impossible d'atteindre les montants de titres de créance négociables, émis par des administrations centrales, régionales ou locales et des agences reconnues situées dans leur pays, qu'il est prévu d'acheter.

Les sociétés non financières publiques proposées remplissent au moins les deux critères suivants:

— il doit s'agir d'une «société non financière» telle que définie dans le règlement (UE) n° 549/2013 du Parlement européen et du Conseil ([1]),

— il doit s'agir d'une entité du «secteur public», c'est-à-dire d'une entité au sens de l'article 3 du règlement (CE) n° 3603/93 du Conseil ([2]).

Après approbation du conseil des gouverneurs, les titres de créance négociables libellés en euros, émis par ces sociétés non financières publiques situées dans la zone euro qui remplissent: i) les critères d'éligibilité des actifs négociables en tant que garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème, conformément à la quatrième partie de l'orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne (BCE/2014/60) ([3]); et ii) les conditions des paragraphes 2 et 3, peuvent faire l'objet des achats de remplacement aux termes du PSPP.

▼B

5. En principe, les achats de titres de créance négociables nominaux à un taux de rendement actuariel négatif (ou au taux de rendement actuariel le plus défavorable) supérieur au taux d'intérêt de la facilité de dépôt sont autorisés.

Article 4

Limites concernant l'exécution des achats

1. Afin de permettre la formation d'un prix de marché pour les titres éligibles, il est interdit d'effectuer des achats de titres nouvellement émis ou émis en continu ainsi que de titres de créance négociables avec une échéance résiduelle dont la date se situe peu avant ou peu après l'échéance des titres de créance négociables à émettre, pendant une durée qui sera déterminée par le conseil des gouverneurs («période de fenêtre négative»). Pour les syndications, cette période doit être respectée, dans toute la mesure du possible, avant l'émission.

([1]) Règlement (UE) n° 549/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au système européen des comptes nationaux et régionaux dans l'Union européenne (JO L 174 du 26.6.2013, p. 1).

([2]) Règlement (CE) n° 3603/93 du Conseil du 13 décembre 1993 précisant les définitions utiles à l'application des interdictions énoncées à l'article 104 et à l'article 104 B, paragraphe 1, du traité (JO L 332 du 31.12.1993, p. 1).

([3]) Orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2014 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2014/60) (JO L 91 du 2.4.2015, p. 3).

▼B

2. Pour les titres de créance émis ou totalement garantis par les administrations centrales d'États membres de la zone euro faisant l'objet d'un programme d'assistance financière, la période des achats effectués conformément au PSPP après le résultat positif de chaque examen du programme est généralement limitée à deux mois, sauf si des circonstances exceptionnelles justifient une suspension des achats avant la fin de cette période ou une poursuite des achats après celle-ci et jusqu'au début du nouvel examen.

▼M3

Article 5

Limites d'achat

1. Sous réserve de l'article 3, une limite de détention par code ISIN s'applique, conformément au PSPP, aux titres de créance négociables remplissant les critères énoncés à l'article 3, après regroupement des avoirs de tous les portefeuilles des banques centrales de l'Eurosystème. La limite de détention est la suivante:

a) 50 % par code ISIN pour les titres de créance négociables éligibles émis par des organisations internationales et des banques multilatérales de développement éligibles;

b) 33 % par code ISIN pour les autres titres de créance négociables éligibles; à titre d'exception, cette limite est fixée à 25 % par code ISIN pour les titres de créance négociables éligibles comportant une clause d'action collective (CAC) différente du modèle de CAC de la zone euro élaboré par le comité économique et financier et mis en œuvre par les États membres conformément à l'article 12, paragraphe 3, du traité instituant le mécanisme européen de stabilité, mais elle sera portée à 33 %, sous réserve de vérifications au cas par cas visant à s'assurer que la détention de 33 % par code ISIN de tels titres ne conduirait pas les banques centrales de l'Eurosystème à atteindre une minorité de blocage dans les restructurations ordonnées de dettes.

2. Tous les titres de créance négociables qui peuvent faire l'objet d'achats au titre du PSPP et dont l'échéance résiduelle est conforme aux dispositions de l'article 3 font l'objet d'une limite agrégée, après regroupement des avoirs de tous les portefeuilles des banques centrales de l'Eurosystème, égale à:

a) 50 % des encours de titres d'un émetteur qui est une organisation internationale ou une banque multilatérale de développement éligible; ou

b) 33 % des encours de titres d'un émetteur qui n'est pas une organisation internationale ou une banque multilatérale de développement éligible.

3. S'agissant des titres de créance visés à l'article 3, paragraphe 2, point d), des limites différentes de détention par émetteur et par émission s'appliquent. Ces limites seront fixées par le conseil des gouverneurs en tenant dûment compte de considérations relatives à la gestion des risques et au fonctionnement des marchés.

▼B

Article 6

Répartition des portefeuilles

▼M3

1. La valeur comptable des achats de titres de créance négociables en vertu du PSPP est répartie de la façon suivante: les titres émis par des organisations internationales ou des banques multilatérales de développement éligibles représentent 10 % de la valeur comptable des achats, tandis que les titres émis par des administrations centrales, régionales ou locales éligibles et des agences reconnues ou, le cas échéant, en vertu de l'article 3, paragraphe 4, de la présente décision, les titres émis par des entreprises non financières publiques éligibles représentent 90 % de la valeur comptable des achats. Cette répartition fait l'objet d'une révision par le conseil des gouverneurs. Seules les BCN effectuent les achats de titres de créance émis par des organisations internationales, des banques multilatérales de développement et des administrations régionales et locales éligibles.

2. La quote-part des BCN dans la valeur comptable des achats de titres de créance négociables éligibles au PSPP est de 90 %, la BCE achetant la quote-part résiduelle, soit 10 %. Les achats sont répartis entre les pays selon la clé de répartition pour la souscription au capital de la BCE prévue à l'article 29 des statuts du SEBC.

▼B

3. Les banques centrales de l'Eurosystème appliquent un dispositif de spécialisation pour la répartition des titres de créance négociables achetés conformément au PSPP. Le conseil des gouverneurs autorise des écarts ponctuels par rapport à ce dispositif si des raisons objectives empêchent l'exécution de ce dernier ou rendent souhaitables ces écarts afin d'atteindre les objectifs généraux de politique monétaire du PSPP. En particulier, chaque BCN achète des titres éligibles provenant d'émetteurs de son propre pays. Toutes les BCN peuvent acheter des titres de créance émis par des organisations internationales et banques multilatérales de développement éligibles. La BCE achète des titres émis par des administrations centrales et des agences reconnues de l'ensemble des pays.

Article 7

Contreparties éligibles

Les contreparties suivantes sont éligibles au PSPP:

a) les entités remplissant les critères d'éligibilité pour la participation aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème conformément à la section 2.1 de l'annexe I de l'orientation BCE/2011/14; et

b) toutes les autres contreparties auxquelles ont recours les banques centrales de l'Eurosystème pour les placements de leurs portefeuilles d'investissements libellés en euros.

Article 8

Transparence

1. L'Eurosystème publie chaque semaine la valeur comptable globale des titres détenus conformément au PSPP dans le commentaire de sa situation financière hebdomadaire consolidée.

▼B

2. L'Eurosystème publie chaque mois l'échéance résiduelle pondérée moyenne, par résidence de l'émetteur, de ses titres détenus conformément au PSPP, en séparant les organisations internationales et les banques multilatérales de développement des autres émetteurs.

3. La valeur comptable des titres détenus conformément au PSPP est publiée chaque semaine sur le site internet de la BCE à la rubrique des opérations d'*open market*.

Article 9

Prêts de titres

Afin de garantir l'efficacité du PSPP, l'Eurosystème met à disposition les titres, achetés conformément à ce programme, pour les opérations de prêt, y compris pour les opérations de mise en pension.

Article 10

Disposition finale

La présente décision entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication sur le site internet de la BCE. Elle s'applique à compter du 9 mars 2015.