ORIENTATIONS

ORIENTATION (UE) 2020/634 DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 7 mai 2020

modifiant l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2020/29)

LE CONSEIL DES GOUVERNEURS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, 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, premier alinéa, lu conjointement avec leur article 3.1, premier tiret, et leur article 18,

considérant ce qui suit :

(1) En vertu de 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) et les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro (ci-après les «BCN») peuvent effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts, et ce afin d'atteindre les objectifs du SEBC. Les conditions générales en vertu desquelles la BCE et les BCN sont disposées à effectuer des opérations de crédit, y compris les critères déterminant l'éligibilité des garanties aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème, sont définies dans l'orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne (BCE/2014/60) ([1]).

(2) En complément des mesures d'assouplissement des garanties qu'il avait déjà adoptées le 7 avril 2020, le conseil des gouverneurs a adopté le 22 avril 2020 une nouvelle série de décisions pour répondre à la pandémie de COVID-19. Ces nouvelles mesures visent à atténuer les conséquences défavorables, sur la disponibilité des garanties de l'Eurosystème, de baisses des notations que les retombées économiques de la propagation du COVID-19 sont susceptibles d'engendrer. Avec les mesures adoptées le 7 avril 2020, ces nouvelles mesures visent à s'assurer que les contreparties de l'Eurosystème sont capables de conserver et de mobiliser des garanties suffisantes afin de pouvoir participer aux opérations d'apport de liquidité, et que l'Eurosystème est donc en mesure de soutenir la fourniture de crédit à l'économie de la zone euro. Par conséquent, la participation à ces opérations accompagnée de cette garantie devrait se fonder sur des critères d'éligibilité des garanties ainsi que des mesures de contrôle des risques temporairement modifiés.

(3) Ces nouvelles mesures sont proportionnées pour lutter contre les risques graves pesant sur la stabilité des prix, le mécanisme de transmission de la politique monétaire et les perspectives économiques de la zone euro, qui sont dus à l'apparition du COVID-19.

(4) Compte tenu de ce qui précède, le conseil des gouverneurs considère que l'Eurosystème peut temporairement continuer à accepter en garantie les actifs négociables ainsi que les émetteurs de ces actifs qui remplissent les exigences minimales de qualité de crédit au 7 avril 2020, nonobstant une détérioration des notations de crédit décidées par les agences de notation de crédit acceptées par l'Eurosystème tant que ces notations sont au-dessus d'un niveau déterminé de qualité. Parallèlement, le conseil des gouverneurs estime que cela ne devrait avoir aucune incidence sur les critères d'éligibilité pour les achats fermes au titre des programmes d'achat d'actifs de la BCE.

(5) Afin d'assurer le bon fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire et en tenant compte de la nécessité pour les contreparties de l'Eurosystème qui participent ou participeront aux opération d'apport de liquidité de l'Eurosystème, de conserver des garanties suffisantes afin de participer à ces opérations, le conseil des gouverneurs estime que les mesures temporaires supplémentaires prévues par la présente orientation devraient s'appliquer jusqu'à la première date de remboursement anticipé prévue par le troisième programme d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (*targeted longer-term refinancing operations* — TLTRO-III).

([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 (orientation sur la documentation générale) (BCE/2014/60) (JO L 91 du 2.4.2015, p. 3).

(6) Afin de réagir rapidement à la situation de pandémie en cours, il convient que la présente orientation soit notifiée aux BCN dès que possible après son adoption.

(7) Il convient donc de modifier l'orientation BCE/2014/31 [2] en conséquence,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ORIENTATION :

Article premier

Modifications de l'orientation BCE/2014/31

L'orientation BCE/2014/31 est modifiée comme suit:

1) L'article 8 *ter* suivant est inséré:

«*Article 8 ter*

Admission de certain actifs négociables et de certains émetteurs éligibles au 7 avril 2020

1. Les termes utilisés dans le présent article ont la même signification que dans l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

2. Nonobstant les dispositions de l'article 59, paragraphe 3, de l'article 71 et de l'article 82, paragraphe 1, point a), de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), les actifs négociables — autres que les titres adossés à des actifs — émis le ou avant le 7 avril 2020, qui, au 7 avril 2020, s'étaient vus attribuer une notation publique fournie par au moins un système ECAI accepté et satisfaisant aux exigences minimales de qualité de crédit de l'Eurosystème, constituent des garanties éligibles aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème si à tout moment, après le 7 avril 2020:

a) ces actifs négociables font l'objet d'une notation publique, fournie par au moins un système ECAI accepté, qui correspond au minimum à un échelon 5 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème; et que

b) ces actifs continuent de remplir tous les autres critères d'éligibilité applicables aux actifs négociables en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Pour lever toute ambiguïté, la notation publique au 7 avril 2020 visée au présent paragraphe, est établie par l'Eurosystème en vertu des règles prévues à l'article 82, paragraphe 1, point a), à l'article 82, paragraphe 2, à l'article 83, à l'article 84, points a) et b), l'article 85 et à l'article 86 de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

3. Lorsque la conformité d'un actif négociable aux exigences minimales de qualité du crédit de l'Eurosystème au 7 avril 2020 est déterminée sur la base d'une notation par un ECAI concernant l'émetteur ou d'une notation par un ECAI concernant le garant attribuée par un système ECAI accepté, cet actif négociable constitue une garantie éligible aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème si à tout moment, après le 7 avril 2020:

a) la notation par un ECAI concernant l'émetteur ou la notation par un ECAI concernant le garant, selon le cas, pour cet actif négociable, correspond au minimum à un échelon 5 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème ; et

b) cet actif négociable continue de remplir tous les autres critères d'éligibilité qui lui sont applicables en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

4. Les actifs négociables — autres que les titres adossés à des actifs — émis après le 7 avril 2020 dont l'émetteur ou le garant, selon le cas, avait au 7 avril 2020, une notation publique fournie par au moins un système ECAI accepté conforme aux exigences minimales de qualité du crédit de l'Eurosystème, constituent une garantie éligible aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème si à tout moment, après le 7 avril 2020:

a) ces actifs négociables font l'objet d'une notation publique, fournie par au moins un système ECAI, qui correspond au minimum à un échelon 5 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème; et que

b) ces actifs négociables remplissent tous les autres critères d'éligibilité applicables aux actifs négociables en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

[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).

Pour lever toute ambiguïté, la notation publique visée au point a) du présent paragraphe, est attribuée par l'Eurosystème en vertu des règles prévues à l'article 82, paragraphe 1, point a), à l'article 82, paragraphe 2, à l'article 83, à l'article 84, points a) et b), à l'article 85 et à l'article 86 de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

5. Les obligations sécurisées émises après le 7 avril 2020 dans le cadre d'un programme d'obligations sécurisées qui lui-même avait fait l'objet, au 7 avril 2020, d'une évaluation de crédit effectuée par au moins un système ECAI accepté, et satisfaisant aux exigences minimales de qualité de crédit de l'Eurosystème, constituent une garantie éligible aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème si:

a) à tout moment après le 7 avril 2020, ce programme d'obligations sécurisées fait l'objet d'une notation publique fournie par au moins un système ECAI accepté, correspondante au minimum à un échelon 5 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème; et que

b) ces obligations sécurisées remplissent tous les autres critères d'éligibilité qui leur sont applicables en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

6. Les actifs négociables visés à l'article 87, paragraphe 2, de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) qui, au 7 avril 2020, ne disposaient pas d'une notation publique fournie par un système ECAI accepté, mais qui au 7 avril 2020, bénéficiaient d'une évaluation implicite de crédit effectuée par l'Eurosystème, en vertu des règles fixées par l'article 87, paragraphes 1 et 2, de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), conforme aux exigences de qualité de crédit de l'Eurosystème, constituent des garanties éligibles aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème indépendamment de leur date d'émission, si à tout moment, après le 7 avril 2020:

a) l'émetteur ou le garant, selon le cas, de ces actifs négociables correspond, au moins, à une exigence de qualité de crédit équivalente à un échelon 5 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème; et

b) ces obligations sécurisées remplissent tous les autres critères d'éligibilité qui leur sont applicables en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

7. Nonobstant les dispositions de l'article 59, paragraphe 3, de l'article 71 et de l'article 82, paragraphe 1, point b); de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), les titres adossés à des actifs émis le ou avant le 7 avril 2020, qui au 7 avril 2020 avaient fait l'objet d'au moins deux notations publiques fournies par deux différents systèmes ECAI acceptés, et satisfaisant aux exigences minimales de qualité de crédit de l'Eurosystème en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), constituent une garantie éligible aux fins des opérations de crédit de l'Eurosystème si à tout moment, après le 7 avril 2020:

a) ces titres adossés à des actifs font l'objet d'au moins deux notations publiques, chacune fournie par un système ECAI accepté différent, et correspondant au minimum à un échelon 4 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème; et que

b) ces titres adossés à des actifs continuent de remplir tous les autres critères d'éligibilité applicables aux titres adossés à des actifs en vertu de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Pour lever toute ambiguïté, les exigences prévues à l'article 3, paragraphe 1, points a) à d), et à l'article 3, paragraphe 4, de la présente orientation ne s'appliquent pas aux titres adossés à des actifs visés au présent paragraphe.

8. Les titres adossés à des actifs qui ont été acceptés par l'Eurosystème comme garanties éligibles au 7 avril 2020 en vertu de l'article 3, paragraphe 1, de la présente orientation, restent éligibles si à tout moment, après le 7 avril 2020:

a) ils font l'objet de deux notations publiques, fournies par deux systèmes ECAI acceptés, qui correspondent au minimum à un échelon 4 de qualité de crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème; et

b) ils continuent de remplir toutes les autres exigences qui leur sont applicables en vertu de l'article 3, paragraphe 1 (excepté le niveau de notation), de l'article 3, paragraphe 2 *bis*, et de l'article 3, paragraphe 4, de la présente orientation.

Pour lever toute ambiguïté, l'article 3, paragraphe 2, et l'article 3, paragraphe 5, de la présente orientation ne s'appliquent pas aux titres adossés à des actifs visés au présent paragraphe.

9. Tant qu'ils continuent à être acceptés comme garanties éligibles par l'Eurosystème en vertu du présent article, les actifs négociables, y compris les obligations sécurisées, visés aux paragraphes 2 à 6, font l'objet des décotes précisées à l'annexe II *ter* de la présente orientation. Les titres adossés à des actifs, visés aux paragraphes 7 et 8, font l'objet des décotes précisées à l'annexe II *ter* de la présente orientation. Les décotes sont calculées sur la base de la notation actuelle applicable à tout moment après le 7 avril 2020 conformément aux règles relatives à la priorité donnée aux évaluations de crédit effectuées par un ECAI qui sont prévues aux articles 83 à 88 de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

10. En plus des décotes définies au paragraphe 9, les décotes supplémentaires suivantes s'appliquent:

a) les titres adossés à des actifs, les obligations sécurisées et les titres de créance non sécurisés émis par des établissements de crédit dont la valeur est calculée de façon théorique conformément aux règles de l'article 134 de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) font l'objet d'une décote supplémentaire sous la forme d'une valorisation minorée de 4 %;

b) les obligations sécurisées utilisées pour compte propre font l'objet d'une décote supplémentaire i) de 6,4 % appliquée à la valeur des titres de créance affectés aux échelons 1 et 2 de qualité du crédit; et ii) de 9,6 % appliquée à la valeur des titres de créance affectés aux échelons 3, 4 et 5 de qualité du crédit;

c) aux fins du point b), "utilisées pour compte propre" fait référence à la soumission ou à l'utilisation, par une contrepartie, d'obligations sécurisées qui sont émises ou garanties par la contrepartie elle-même ou par toute autre entité avec laquelle cette contrepartie entretient des liens étroits tels qu'ils sont déterminés conformément à l'article 138 de l'orientation (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);

d) si la décote supplémentaire visée au point b) ne peut pas être appliquée du fait d'un système de gestion des garanties d'une BCN, d'un agent tripartite ou de TARGET2-Titres pour l'autoconstitution de garanties, la décote supplémentaire est appliquée dans ces systèmes ou sur cette plate-forme à la valeur totale des obligations sécurisées émises pouvant faire l'objet d'une utilisation propre.

11. Pour lever toute ambiguïté, les dispositions du présent article sont indépendantes et ne sont pas prises en compte afin de déterminer l'éligibilité des achats fermes au titre du programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (*), du troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (**), du programme d'achats de titres adossés à des actifs (***), du programme d'achat de titres du secteur des entreprises (****) et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*****).

_____

(*) Décision (UE) 2020/188 de la Banque centrale européenne du 3 février 2020 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2020/9) (JO L 39 du 12.2.2020, p. 12).

(**) Décision (UE) 2020/187 de la Banque centrale européenne du 3 février 2020 relative à la mise en œuvre du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (BCE/2020/8) (JO L 39 du 12.2.2020, p 6).

(***) Décision (UE) 2015/5 de la Banque centrale européenne du 19 novembre 2014 relative à la mise en œuvre du programme d'achat de titres adossés à des actifs (BCE/2014/45) (JO L 1 du 6.1.2015, p. 4).

(****) Décision (UE) 2016/948 de la Banque centrale européenne du 1er juin 2016 relative à la mise en œuvre du programme d'achat de titres du secteur des entreprises (BCE/2016/16) (JO L 157 du 15.6.2016, p. 28).

(*****) Décision (UE) 2020/440 de la Banque centrale européenne du 24 mars 2020 relative à un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (BCE/2020/17) (JO L 91 du 25.3.2020, p. 1).»

2) L'annexe II *bis* est remplacée par le texte suivant :

«*ANNEXE II BIS*

Taux de décote (en %) appliqués aux titres adossés à des actifs éligibles au titre de l'article 3, paragraphe 2, et de l'article 8 *ter* de la présente orientation

Qualité du crédit	Durée de vie moyenne pondérée (*)	Décote
Échelon 3	[0-1)	4,8
	[1-3)	7,2
	[3-5)	10,4
	[5-7)	12,0
	[7-10)	14,4
	[10,∞)	24,0
Échelon 4	[0-1)	11,2
	[1-3)	15,2
	[3-5)	18

Qualité du crédit	Durée de vie moyenne pondérée (*)	Décote
	[5-7)	24,8
	[7-10)	30,4
	[10,∞)	43,2»

(*) C'est-à-dire [0-1) durée de vie moyenne pondérée inférieure à un an, [1-3) durée de vie moyenne pondérée égale ou supérieure à un an mais inférieure à trois ans, etc.

3) L'annexe II *ter* est remplacée par le texte suivant :

«*ANNEXE II TER*

Taux de décote (en %) appliqués aux actifs négociables, autres que les titres adossés à des actifs, visés aux articles 8 *bis*et 8 *ter*

		Catégorie I		Catégorie II		Catégorie III		Catégorie IV	
Qualité du crédit	Durée résiduelle (en années) (*)	Coupon fixe et coupon variable	coupon zéro	Coupon fixe et coupon variable	coupon zéro	Coupon fixe et coupon variable	coupon zéro	Coupon fixe et coupon variable	coupon zéro
Échelon 4	[0-1)	6,4	6,4	8	8	12,8	12,8	20	20
	[1-3)	9,6	10,4	12	15,2	16	18,4	28	30
	[3-5)	11,2	12	16	20	19,2	23,6	33,6	37,2
	[5-7)	12,4	13,6	20	24,8	22,4	28,4	36,8	40,4
	[7-10)	13,2	14,4	21,6	28,4	24,8	32	40	44,8
	[10,∞)	14,4	16,8	23,2	31,6	26,4	34,8	41,6	46,8
Échelon 5	[0-1)	8	8	12	12	22,4	22,4	24	24
	[1-3)	11,2	12	16	19,2	25,6	28	32	34
	[3-5)	13,2	14	22,4	26,4	28,8	33,2	38,4	42
	[5-7)	14,4	15,6	27,2	32	31,6	37,6	43,2	46,8
	[7-10)	15,2	16,4	28,8	35,6	33,2	40,4	46,4	51,2
	[10,∞)	16,4	18,8	30,4	38,8	33,6	42	48	53,2»

(*) C'est-à-dire [0-1) durée résiduelle inférieure à un an, [1-3) durée résiduelle égale ou supérieure à un an mais inférieure à trois ans, etc.

Article 2

Données de références à utiliser

Lorsqu'elles déterminent la conformité, pour la période du 7 avril 2020 au 18 mai 2020, aux exigences de qualité du crédit applicables aux actifs, aux émetteurs et aux garants visés à l'article 8 *ter*, paragraphes 2 à 8, de l'orientation BCE/2014/31, les BCN tiennent compte des données de référence pertinentes relatives à ces actifs, émetteurs et garants au 7 avril 2020, fournies par la BCE.

Article 3

Entrée en vigueur et mise en œuvre

1. La présente orientation prend effet le jour de sa notification aux BCN et est applicable jusqu'au 29 septembre 2021.

2. Les BCN prennent les mesures nécessaires pour se conformer à l'article 1er de la présente orientation et les appliquent à compter du 18 mai 2020. Elles communiquent à la BCE les textes et les moyens afférents à ces mesures au plus tard le 11 mai 2020.

3. Les BCN respectent l'article 2 de la présente orientation à compter de la date à laquelle cette orientation entre en vigueur.

Article 4

Destinataires

Toutes les banques centrales de l'Eurosystème sont destinataires de la présente orientation.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 7 mai 2020.

Pour le conseil des gouverneurs de la BCE
La présidente de la BCE
Christine LAGARDE