



**PRESENTATION EIFR**  
**Le marché des NEU CP**  
**Perspectives en matière de**  
**politique monétaire**

25 mars 2020

Jean-Michel Boucarut

# UNE POLITIQUE MONETAIRE REACTIVE

## Programmes d'achats

- **4/12 décision de poursuivre le PEPP avec une flexibilité:**
  - Nouvelle hausse de l'enveloppe du PEPP portée à 1850 Mds jusqu'à mars 2022;
  - Objectif de préserver des conditions de financement favorables;
  - Possibilité de ne pas utiliser la totalité de l'enveloppe ou de l'augmenter pour réagir de façon flexible à l'évolution de la situation sanitaire;
- **Mars 2021 :** « significantly higher pace » au Q2 afin de contenir la hausse des taux longs;

## TLTRO : décisions du 4 décembre 2020

- prolongation d'un an des opérations ( 4 nouvelles opérations trimestrielles)
- Hausse du droit de tirage de 50% de l'encours de prêt aux ménages et entreprises (hors immobilier) à 55% ;
- Extension pour un an de la période à laquelle les banques peuvent obtenir un taux bonifié conditionné à une stabilité de l'encours de prêts (nouveau benchmark d'encours de prêts hors immobilier d'octobre 2020 à décembre 2021)

=> Succès de la dernière opération (soumission ZE de 330 GEUR, portant l'encours de titre des TLTRO III à 2100 GEUR)

# POLITIQUE MONÉTAIRE : DES DÉFIS À PLUS LONG TERME

- Contexte de la revue stratégique
- Intégration des enjeux climatiques
- Réflexions autour d'un euro numérique et de ses implications pour la politique monétaire

# UNE POLITIQUE MONÉTAIRE RÉACTIVE

Mesures	12 mars	18 mars	7 avril	30 avril	4 juin	10 décembre
<b>Opérations de crédit</b>	<p><b>TLTROIII</b> : période spéciale COVID, taux bonifié à DFR-25pb.</p> <p><b>LTRO bridge</b> : 13 opérations d'échéance juin 2020, taux DFR</p>	<p>[15 mars]</p> <p><b>Dollar</b> : annonce d'opérations hebdomadaires à 84 jours</p> <p>[20 mars]</p> <p><b>Dollar</b> : opérations à 7 jours portées à fréquence quotidienne</p>		<p><b>TLTROIII</b> : taux bonifié sur période spéciale à DFR-50pb</p> <p><b>PELTRO</b> : 7 op. d'échéance T3 2021, taux MRO-25pb</p>		<p><b>TLTROIII</b> : extension d'un an de la période spéciale de taux bonifié DFR-50pb. Ajout de 3 op. supplémentaires.</p> <p><b>PELTRO</b> : 4 op. supplémentaires en 2021, maturité 1A, taux MRO-25pb</p>
<b>Cadre de collatéral</b>		<p>Annonce d'ajustements à venir du cadre de collatéral</p>	<p><b>Paquet de mesures</b> : extension des créances privées, baisse généralisée des décotes de 20 pts de %, hausse de la limite OBN</p> <p><b>Notations</b> : gel au 7 avril des titres éligibles, avec un seuil à CQS5 (CQS4 pour les ABS)</p>			<p><b>Prolongement des mesures d'assouplissements</b> jusqu'en juin 2022.</p>
<b>Achats fermes de titres</b>	<p><b>APP</b> : enveloppe de 120 Mds € d'achats nets additionnels jusqu'à fin 2020</p>	<p><b>PEPP</b> : programme de 750 Mds € jusqu'à fin 2020</p>		<p><b>PEPP</b> : publication désagrégée des données tous les 2 mois à partir du 2 juin</p>	<p><b>PEPP</b> : augmentation à 1350 Mds€, horizon étendu à fin juin 2021, réinvestissements au moins jusqu'à fin 2022</p>	<p><b>PEPP</b> : augmentation à 1850 Mds €, horizon étendu à fin mars 2022, réinvestissements au moins jusqu'à fin 2023.</p>



# ASSOUPLISSEMENT DU COLLATÉRAL – COVID19

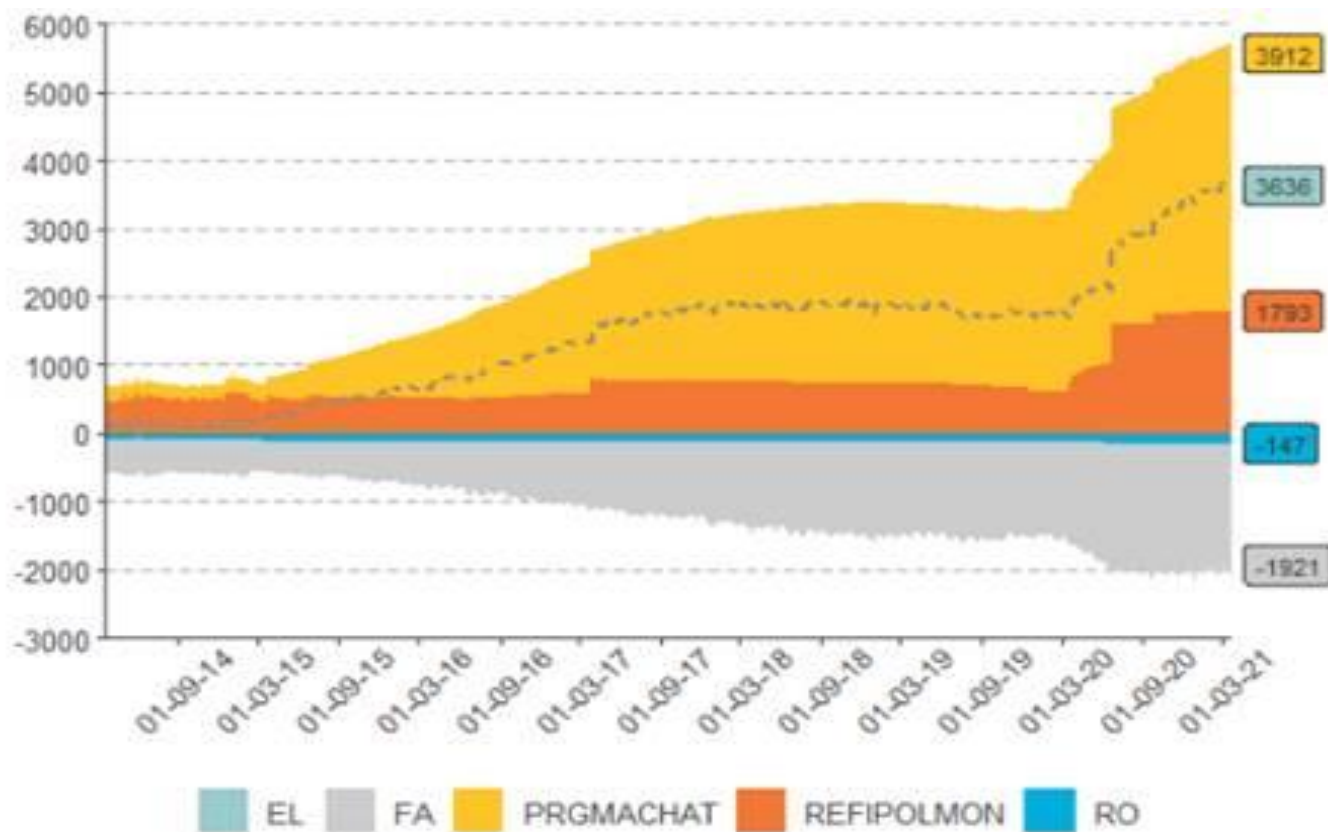
- Les mesures annoncées en avril 2020 ont été prolongées jusqu'en juin 2022;

Catégorie	Mesure
Créances privées	Acceptation des prêts garantis par l'Etat dans le cadre ACC
	Suppression du seuil minimal de 25.000€ pour la mobilisation des créances privées
	Réduction des exigences de reporting sur les ACC
	Elargissement des sources de notations IRB
Notation	Maintien de l'éligibilité des titres dégradés en high yield
Décotes	Réduction de 20% des décotes sur tout le collateral + baisse permanente de 20% pour les créances privées
Titres bancaires non sécurisés	Relèvement de la limite de concentration sur les titres bancaires non sécurisés (2,5% à 10%)
Titres grecs	Acceptation des titres souverains grecs

Source: ECB

# UNE POLITIQUE MONÉTAIRE RÉACTIVE

Forte augmentation de la taille du bilan de l'Eurosystème et de l'excédent de liquidité depuis la crise COVID



# ELIGIBILITÉ DES TITRES INDEXÉS À DES OBJECTIFS ENVIRONNEMENTAUX

- Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021, l'Eurosystème accepte les titres dont le coupon est indexé à des objectifs environnementaux (Sustainability linked bonds)
- Eligibilité en tant que collatéral et aux programmes d'achat
- Critères:
  - Cible quantifiable fixée par l'émetteur sur sa propre trajectoire de soutenabilité
  - Vérification par un tiers de l'atteinte de la cible
  - Cible liée à des objectifs environnementaux (changement climatique ou dégradation de l'environnement) conforme à:
    - Sustainable development goals de l'ONU
    - Règlement Taxonomie