

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bulletin de la Banque de France

[Politique monétaire](#)

+ 1 -

[Inflation](#)

# La stratégie de collatéral de politique monétaire à l'épreuve de la crise Covid-19

12 Juillet 2022

Auteurs : Béatrice Brueckner, Paul Salez, [Benoît Nguyen](#)

**Bulletin n°241, article 2.** La politique de collatéral consiste, pour la banque centrale, à définir les conditions d'éligibilité des actifs déposés en garantie par les banques en contrepartie de ses opérations de crédit. Détenir suffisamment de collatéral éligible est donc essentiel au refinancement du secteur bancaire. Pour faire face à la crise de la Covid-19, l'Eurosystème a assoupli temporairement ses règles de collatéral pour faciliter l'accès à ses opérations de refinancement ciblées. Ces mesures seront progressivement retirées à partir de l'été 2022. En agrégé, ces dernières n'ont pas entraîné une dégradation notable de la qualité des actifs déposés à la banque centrale. L'appariement des données de portefeuilles de titres et de crédits du secteur bancaire et leur utilisation en tant que collatéral auprès de l'Eurosystème permet d'estimer que le secteur bancaire dispose, globalement, de marges de manœuvre en matière de collatéral disponible, et d'étudier les déterminants du choix de mobilisation du collatéral.

[bdf241-2collateralchiffres-cles.png](#)

## 1. Les banques détiennent environ 20 % des titres éligibles auprès de l'Eurosystème

### Quel est l'univers de collatéral éligible ?

Pour participer aux opérations de refinancement de l'Eurosystème, les banques de la zone euro doivent déposer en garantie du collatéral, sous la forme de titres – notamment des obligations souveraines, des obligations bancaires et d'entreprises, des obligations sécurisées – ou de créances privées, c'est à dire des prêts aux ménages et aux entreprises. L'Eurosystème définit des critères d'éligibilité, relatifs aux émetteurs, classes d'actifs et risque de crédit (Bindseil, Corsi, Sahel et Visser, 2017).

L'univers des titres éligibles aux opérations de refinancement de l'Eurosystème représente environ 16 000 milliards d'euros au 1er trimestre 2021, contre 15 000 milliards au 4e trimestre 2019. Cette augmentation d'environ 1 000 milliards est principalement le reflet de la hausse des émissions de dette depuis le début de la pandémie Covid-19. Cet univers est constitué de titres souverains à hauteur de 65 %, de titres émis par des entreprises et des banques à hauteur de 21 %, et d'obligations sécurisées à hauteur de 15 %. Ce montant évolue en fonction de l'encours et de la valorisation des titres, mais aussi du fait des règles d'éligibilité : des

titres peuvent ainsi devenir inéligibles à la suite de dégradations de leur qualité de crédit. Les règles d'éligibilité elles mêmes varient en fonction des décisions de l'Eurosystème : celles ci ont par exemple été assouplies pendant la pandémie (cf. encadré 1).

Les banques de la zone euro ne détiennent qu'une fraction de cet univers éligible, ce qui pose la question de la disponibilité de ce collatéral en quantité suffisante dans les bilans bancaires, en particulier dans un contexte de crise, lorsqu'il s'agit de faire face aux chocs de liquidité et d'accéder au refinancement de la banque centrale. Ainsi, pendant la crise de la Covid-19, la demande de refinancement a fortement augmenté, l'encours de prêts à long terme ciblés (targeted longer term refinancing operations – TLTRO) passant de 627 milliards d'euros au 4e trimestre 2019 à environ 2 100 milliards au 1er trimestre 2021.

## **La détention de collatéral sous forme de titres par les banques de la zone euro**

Cette forte augmentation du refinancement s'est elle accompagnée d'une tension sur le collatéral ? S'agissant du collatéral sous forme de titres, les données sur la détention de titres de la zone euro (securities holdings statistics by sectors – SHSS) appariées à la liste des titres éligibles à l'Eurosystème (eligible assets database – EADB).

*[Pour lire la suite, télécharger l'article]*

## **Télécharger l'intégralité de la publication**

[Bulletin n°241-2. La stratégie de collatéral de politique monétaire à ... \(PDF - 561 Ko\)](#)  
[Précédent](#)

1

### **Analyse des risques financiers par scénarios climatiques, de premiers pas encourageants**

[Suivant](#)

3

### **L'Inde à la pointe des paiements numériques**