

## La mise en œuvre de la *Liste unique des garanties*

---

**Dominique KANTOR, Yann MARIN**

*Direction des Opérations de marché*

*Service de Mise en oeuvre de la politique monétaire*

*Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la Liste unique des garanties est applicable aux opérations de crédit de l'Eurosystème : au lieu des deux niveaux mis en place au début de l'Union économique et monétaire, qui prenaient en compte les spécificités des structures nationales, une seule liste d'actifs éligibles, commune à l'ensemble des banques centrales de la zone euro, est désormais en vigueur. Cette réforme comporte d'importantes conséquences sur le fonctionnement du dispositif de garanties de l'Eurosystème. En particulier, plusieurs méthodes d'évaluation de la qualité des créances privées remises en garantie sont désormais acceptées.*

*Après une remise en perspective du processus ayant conduit à la liste unique, l'article présente le nouveau système d'évaluation de la qualité des actifs, les réformes introduites dans les établissements de crédit et à la Banque de France ainsi que les mesures de contrôle du dispositif.*

Mots clés : Eurosystème, *Liste unique*, garanties, collatéral, refinancement, qualité de signature, créances privées, actifs négociables  
Code JEL : E58

Les statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) imposent que les opérations de politique monétaire d'apport de liquidité et les crédits intra-journaliers donnent lieu à la constitution de garanties « appropriées ».

À cet effet, un dispositif de garanties à deux niveaux a été mis en place au début de l'Union économique et monétaire. Les actifs de niveau 1 (*Tier 1*) devaient satisfaire à des critères d'éligibilité communs à l'ensemble de la zone euro, tandis que les actifs de niveau 2 (*Tier 2*) pouvaient remplir des critères nationaux d'éligibilité.

Ce système a permis aux banques de disposer des actifs nécessaires pour participer au refinancement de l'Eurosystème, tout en tenant compte des spécificités propres aux structures financières des différents États-membres. Toutefois, la différenciation en deux niveaux donnait un avantage comparatif aux banques implantées dans les pays dont les banques centrales acceptaient certaines catégories d'actifs, comme les créances dites « privées » (*bank loans* ou *credit claims*).

En juin 2003, une consultation publique de l'ensemble des établissements de la zone euro a confirmé le souhait des banques de disposer d'une large palette d'actifs éligibles aux opérations de l'Eurosystème.

Dans un souci d'égalité de traitement entre les établissements de la zone euro, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a approuvé, en juin 2004, le principe de l'introduction progressive d'une liste unique d'actifs éligibles en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème, en remplacement des deux niveaux actuels. Les caractéristiques de cette liste devaient être harmonisées dans toute la zone afin de « renforcer l'égalité des conditions de concurrence » et de « promouvoir davantage le traitement équitable des contreparties ».

La première étape de cette réforme, achevée mi 2005, a consisté, en particulier :

- à admettre dans la liste des actifs éligibles de niveau 1 les titres de créances émis en euros dans les pays du G 10 n'appartenant pas à l'espace économique européen (Japon, États-Unis, Canada, Suisse), dès lors qu'ils répondaient aux critères généraux d'éligibilité et
- à retirer les actions de la liste des actifs éligibles de niveau 2 dans les pays qui les acceptaient.

La deuxième étape, applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2007, concerne :

- la fusion des deux anciens niveaux 1 et 2 en une liste unique d'actifs éligibles en garantie des opérations de politique monétaire et des opérations de crédit intra-journalier des banques centrales nationales (BCN) de toute la zone euro et
- l'inclusion dans cette liste des créances privées : aux créances négociables sur un marché (titres d'État, obligations) s'ajoutent des créances non négociables sur un marché, représentatives de crédits consentis par les banques commerciales de la zone euro.

Cette seconde phase, communément appelée *Liste unique*, a la conséquence la plus importante pour le fonctionnement du dispositif de garantie de l'Eurosystème : la nécessité d'un élargissement du nombre de sources d'évaluation du risque de crédit présenté par les actifs remis en garantie, pour que ces créances puissent être mobilisées dans les pays où les BCN n'ont pas développé de système de notation des entreprises comparable à la cotation Banque de France.

On examinera successivement les caractéristiques du système d'évaluation de la qualité du crédit, les modalités d'application par les banques et à la Banque de France et les modalités de contrôle du système.

## I | Le dispositif d'évaluation de la qualité du crédit : l'élargissement à plusieurs sources

Quatre types de sources pourront être utilisées, au choix de chaque établissement, pour évaluer la qualité des actifs, afin de déterminer s'ils sont mobilisables (c'est-à-dire s'ils peuvent être apportés en garantie des opérations de l'Eurosystème) : les deux premières, déjà utilisées avant la réforme, sont les agences internationales de notation et les systèmes de cotation des banques centrales, comme la cotation Banque de France ; les deux autres, ajoutées afin d'offrir aux banques un éventail plus large de possibilités de notation, sont les modèles internes de notation des banques (dits *Internal Rating Based* – IRB) et les outils d'évaluation gérés par des sociétés spécialisées

(*rating tools*). Les modèles IRB ont été retenus, compte tenu des aménagements rendus obligatoires dans le cadre du nouvel accord de Bâle (Bâle II) et de la directive relative aux exigences de fonds propres.

## I | I La qualité de signature

L'Eurosystème a défini et rendu public le niveau de risque maximum considéré comme acceptable : il correspond à la notation de long terme *simple A* des trois agences internationales de notation (*A-* pour Fitch et Standard and Poor's et *A3* pour Moody's). Pour assurer la cohérence des systèmes d'évaluation du crédit, l'Eurosystème a conduit une analyse sur la base des données historiques fournies par les agences de notation et a constaté que la notation de long terme *simple A* correspondait à une probabilité de défaut maximum de 0,10 %. En d'autres termes, de 1981 à 2005, parmi les débiteurs notés *simple A*, moins de 0,10 % ont connu un événement de crédit assimilé à un défaut, en moyenne annuelle <sup>1</sup>.

Dès lors, les notes de court terme fournies par les agences de notation ont été analysées pour déterminer les notes équivalentes, correspondant à une probabilité de défaut des débiteurs inférieure ou égale à 0,10 %. Respectent ainsi le seuil de qualité de signature tous les débiteurs bénéficiant de la notation de court terme *F1 +* ou *F1* pour Fitch, *P-1* pour Moody's et *A-1 +* ou *A-1* pour Standard and Poor's.

La BCE publie un tableau de correspondance entre ces différentes notations sur son site internet. Ce tableau est mis à jour annuellement.

## I | 2 Quatre sources d'évaluation

À partir du niveau minimum de qualité correspondant à la notation *simple A*, l'Eurosystème a défini les quatre sources suivantes, sans établir de hiérarchie entre elles :

- les organismes externes d'évaluation du crédit – OEEC (*external credit assessment institutions* – ECAI) comprennent les trois agences internationales de notation mentionnées ci-dessus et, potentiellement, tout organisme agréé par le superviseur national dont les évaluations du risque de crédit peuvent être utilisées

pour déterminer les exigences en fonds propres, conformément aux directives 2006/48/CE et 2006/49/CE. Les notations de ces trois ECAI sont publiques, payantes et servent de références pour les marchés financiers. La couverture des débiteurs par les ECAI s'étend à environ 400 grandes entreprises en Europe ;

- les systèmes internes de notation développés par les BCN (*in-house credit assessment system* – ICAS) : cinq d'entre eux sont éligibles dès le 1<sup>er</sup> janvier 2007 : ceux de la Banque de France et des banques centrales d'Allemagne, d'Autriche et d'Espagne, auxquels s'ajoute le système spécifique de la banque centrale d'Irlande pour l'évaluation des titres de créances non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers (*retail mortgage-backed debt instrument* – RMBD) <sup>2</sup>. Les systèmes de notation des BCN couvrent, essentiellement, les entreprises privées non financières domestiques ;

- les approches internes d'évaluation des risques (*internal rating based* – IRB), systèmes développés par les établissements de crédit pour la détermination des exigences en fonds propres dans le cadre de l'accord de Bâle II et validés par l'un des superviseurs bancaires de l'Union européenne. Pour les succursales, le modèle IRB devra être validé par le superviseur du pays de la maison mère. Les évaluations des débiteurs par les systèmes IRB sont par nature spécifiques à chaque établissement de crédit : un même débiteur peut être considéré comme éligible par un établissement de crédit et non par un autre ;

- les « *rating tools* » (RT), outils de notation mis au point le plus souvent par des agences de notation, sont gérés par des opérateurs tiers agréés qui évalueront les débiteurs sur la base de comptes audités. Les évaluations des débiteurs par les RT sont réservées aux établissements ayant rémunéré cette prestation. Comme dans le cas des IRB, le statut éligible ou non d'un débiteur n'est valable que pour l'établissement de crédit qui en présente une créance : il ne s'agit pas d'une caractéristique propre du débiteur mais du couple débiteur-établissement de crédit.

La réforme de la *Liste unique* a fait l'objet d'une large concertation de place en France, tant au cours de son élaboration dans les groupes de travail de l'Eurosystème que lors de sa traduction opérationnelle.

<sup>1</sup> Pour les besoins de son analyse, l'Eurosystème a adopté une définition du défaut conforme à celle de la directive relative aux exigences de fonds propres qui indique, notamment, le critère d'un retard de paiement supérieur à 90 jours.

<sup>2</sup> À ce jour, seuls les titres de ce type émis en Irlande appartiennent à la Liste unique.

Quelle que soit la méthode utilisée pour sélectionner les actifs, ceux-ci doivent respecter le seuil de qualité minimum défini par l'Eurosystème, qu'il s'agisse d'actifs négociables sur un marché ou d'actifs non négociables.

Le cadre harmonisé d'évaluation du crédit ainsi défini est appelé "european credit assessment framework" (ECAAF) par la BCE.

Pour garantir la pérennité des principes de qualité et de cohérence, l'Eurosystème a mis en place deux types de mesures. En premier lieu, les sources d'évaluation sont, elles-mêmes, soumises à des critères d'éligibilité définis par l'Eurosystème : seules celles qui respectent ces critères peuvent être utilisées par les établissements de crédit pour l'évaluation de la qualité du crédit. En deuxième lieu, la performance des systèmes d'évaluation sera vérifiée annuellement selon les modalités décrites dans la partie 4|2.

## 2| Les modalités de mise en œuvre dans les banques

### 2|1 Le choix des sources d'évaluation

Les quatre sources proposées par l'Eurosystème pour l'évaluation de la qualité de crédit sont considérées comme équivalentes. Les établissements de crédit peuvent librement faire leur choix parmi ces sources, notamment en fonction du type de débiteurs à évaluer. Leur choix doit cependant respecter les principes suivants :

- si les établissements de crédit choisissent comme source ICAS, IRB (modèles internes des banques commerciales) ou RT (outils de notation), ils doivent également spécifier quel système ils souhaitent utiliser au sein de chacune de ces sources (par exemple, la cotation Banque de France si l'établissement de crédit utilise la source ICAS). Le choix d'une appréciation fournie par une agence OEEC permet, en revanche, d'utiliser des notations provenant indifféremment d'une agence de notation ou d'une autre. En présence d'un conflit de notation entre les différentes agences évaluant un même débiteur, la meilleure note est retenue ;

- changer constamment de source ou de système d'évaluation pour bénéficier d'une notation plus avantageuse sur tel ou tel débiteur n'est pas autorisé. En conséquence la source sélectionnée sera valable pour une durée minimale d'un an, reconductible tacitement. Sauf dérogation exceptionnelle (par exemple, en cas d'homologation en cours d'année d'un système IRB), aucun changement de source ou de système n'est possible en cours d'année. En toute circonstance, une demande motivée de changement de source doit être communiquée pour examen par la Banque de France ;

- en cas de besoin, un établissement de crédit a la possibilité de sélectionner plusieurs sources ou systèmes d'évaluation. Il choisit alors une source « principale », couvrant la plus large proportion des débiteurs à évaluer, et un ou plusieurs systèmes dits « complémentaires ». Ce choix de sources ou systèmes multiples doit prendre la forme d'une demande motivée à la Banque de France qui évalue la pertinence de la demande. Si la demande est acceptée, l'établissement de crédit doit préciser quelle source ou quel système s'applique à quel type de débiteurs et il ne peut en changer conformément au deuxième principe énoncé ci-dessus.

La validation des IRB s'effectuera au cours de l'année 2007. Concernant les outils de notation, la procédure d'agrément, mise en œuvre dès qu'un établissement en fait la demande, prévoit un délai d'instruction maximum de quatre mois. En présentant cette demande, l'établissement s'engage à choisir l'outil concerné s'il est accepté par l'Eurosystème.

La liste des sources et systèmes d'évaluation acceptés par l'Eurosystème (à l'exception des IRB) est publiée sur le site internet de la BCE.

### 2|2 Les conséquences opérationnelles du choix d'un IRB ou d'un outil de notation

Le choix d'un système d'évaluation IRB comporte pour les établissements de crédit concernés l'engagement de communiquer les données statistiques et réglementaires suivantes à la Banque de France :

- dès l'utilisation d'un système IRB : le nombre de débiteurs éligibles (*static pool*) ;
- après chaque période de douze mois, le taux de défaut réalisé sur ce *static pool* et une mise à jour du nombre de débiteurs éligibles ;
- au moins une fois par an :
  - une copie de la plus récente évaluation de son IRB par le superviseur bancaire ;
  - la liste des modifications demandées ou recommandées par le superviseur, avec l'éventuelle date limite de mise en œuvre et
  - une mise à jour des informations dont la méthode dite « Bâle II » de mesure de la solvabilité des établissements de crédit et la directive relative aux exigences de fonds propres imposent la publication.

De même, dans le cas du choix d'un outil de notation, l'établissement s'engage à communiquer annuellement le nombre de défauts observés sur les débiteurs donnés comme éligibles par l'outil.

Les informations demandées ci-dessus sont utilisées pour procéder aux contrôles de performance des systèmes d'évaluation, tels que décrits dans la partie qui leur est consacrée (cf. 4|2).

### 2|3 La détermination de l'éligibilité : distinction entre actifs négociables et actifs non négociables

Une distinction est opérée dans le dispositif de la *Liste unique* entre deux types d'actifs, les actifs négociables et les actifs non négociables.

La qualité de la signature des deux types d'actifs est appréciée selon les mêmes critères, mais non selon les mêmes modalités, compte tenu de leurs différences de nature juridique et pour des raisons d'efficacité opérationnelle.

Pour les actifs négociables, l'éligibilité est établie sur base de la notation de l'émission ou, à défaut, de l'émetteur (ou si aucune de ces deux notes n'est disponible, sur celle d'un éventuel garant) attribuée par une agence de notation internationale. Si plusieurs notes contradictoires en provenance de différentes agences existent, la meilleure prévaut. En l'absence de toute notation, le système ECAF à quatre sources s'applique et un actif

non noté par une agence OEEC peut ainsi être considéré comme éligible, en raison de l'évaluation donnée par un IRB, un outil de notation ou le système interne d'une banque centrale. Les émetteurs ou garants appartenant à la catégorie des organismes publics de la zone euro se voient appliquer une méthode spécifique d'évaluation de la qualité de signature détaillée ci-après.

Dans la catégorie des actifs non négociables, le système ECAF à quatre sources s'applique directement pour les créances privées. L'éligibilité est donc fonction de l'évaluation fournie par le (ou les) système(s) sélectionné(s) sur le débiteur ou l'éventuel garant. En l'absence de notation par ce (ou ces) système(s), une créance privée sur un débiteur ou un garant public verra son éligibilité établie sur la base de la notation d'une agence internationale ou, en son absence, par la même méthode spécifique mentionnée plus haut pour le cas des actifs négociables.

Toujours dans la catégorie des actifs non négociables, la qualité des titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers (*retail mortgage-backed debt instrument* – RMBD) sera évaluée par un dispositif spécifique mis en place par la Central Bank and Financial Service Authority of Ireland.

### 2|4 Le cas spécifique des entreprises ou des administrations du secteur public

En l'absence de notation d'une entreprise ou d'une administration du secteur public, une méthode particulière d'évaluation de la qualité de signature peut être utilisée.

Pour les besoins de cette méthode particulière, les entités du secteur public sont réparties en trois catégories :

- catégorie 1 : les entreprises publiques, les administrations régionales ou les collectivités locales, qui peuvent être traitées comme l'État pour la détermination des exigences en fonds propres (engagements pondérés à 0 %), sont réputées avoir la même notation que celle attribuée à l'administration centrale par les agences internationales ;
- catégorie 2 : les entreprises publiques, les administrations régionales ou les collectivités locales qui peuvent être traitées comme les établissements



de crédit pour la détermination des exigences en fonds propres (engagements pondérés à 20 % ou 50 %) sont réputées avoir une notation inférieure d'un cran à celle attribuée à l'administration centrale par les agences internationales ;

- catégorie 3 : les autres entités publiques, comme les établissements publics à caractère industriel ou commercial (EPIC), sont traitées comme des débiteurs privés (engagements pondérés à 100 %).

Ainsi, dans le cas où ils ne disposent pas d'une évaluation propre par une agence internationale, les débiteurs publics des catégories 1 et 2 bénéficient d'une évaluation implicite liée à la notation attribuée à l'État par les agences de notation. Dès lors que cette évaluation implicite respecte l'exigence de qualité de crédit définie par l'Eurosystème, les actifs émis ou garantis par ces débiteurs publics sont éligibles aux opérations de refinancement de l'Eurosystème.

*A contrario*, les débiteurs publics de la catégorie 3 sont soumis au régime général de l'ECAF.

## 2 | 5 La mobilisation transfrontière des actifs non négociables

Tous les actifs mobilisables doivent pouvoir faire l'objet d'une utilisation transfrontière, y compris les actifs non négociables. Néanmoins, des procédures particulières ont été mises en oeuvre pour ces derniers car le cadre juridique des transferts de créances privées n'est pas harmonisé dans l'Eurosystème. Le risque de conflit de lois, en cas de faillite notamment, a donc nécessité une adaptation des structures existantes. Deux solutions sont proposées.

La première consiste à ajouter, pour réduire les risques juridiques, une contrainte supplémentaire à la mobilisation des titres *via* le CCBM (*correspondant central banking model* – modèle de banque centrale correspondante) : la limitation à deux du nombre de législations nationales impliquées dans la mobilisation. Les établissements de crédit doivent ainsi déposer les créances privées concernées auprès d'une banque centrale correspondante qui attribuera à la créance un numéro d'identification normalisé, utilisable dans la banque centrale du pays d'origine.

En ce qui concerne la seconde solution, l'Eurosystème a ouvert la possibilité de mobiliser des créances privées étrangères *via* la loi domestique. Ainsi, il serait possible de mobiliser en loi Dailly auprès de la Banque de France des créances détenues par exemple sur des débiteurs allemands. Cette solution est cependant limitée dans son champ d'application et ne sera pas proposée, notamment pour les créances privées d'un pays dont la loi exige des formalités particulières pour que la créance soit valablement cédée.

## 3 | Les modalités de mise en oeuvre à la Banque de France

En France, les conséquences opérationnelles de l'introduction de la *Liste unique* sont plus limitées que dans les pays pour lesquels aucune structure n'existait pour mobiliser les créances privées. Néanmoins le système TriCP, qui sert à la mobilisation des créances privées, a intégré les réformes, en concertation avec la place. Des tests ont été effectués à partir du mois d'octobre 2006 pour vérifier le bon fonctionnement des processus informatiques et former les personnes concernées aux nouveautés introduites dans les applications. Ces travaux importants ont dû être réalisés dans des délais très brefs et ont nécessité une active collaboration des acteurs impliqués.

À compter du 3 janvier 2007 (date de la première phase de remise des créances privées dans le nouveau système), la Banque de France accepte en garantie de ses refinancements non plus seulement des créances sur des entreprises cotées 3 par la Banque de France, mais aussi des créances dont les débiteurs ont été évalués par d'autres sources. De même, à compter du 31 janvier 2007 pour les actifs négociables, un émetteur de titres (ou l'émission elle-même), ne sera plus éligible uniquement en fonction de sa notation par une agence internationale, mais pourra l'être grâce à la notation obtenue auprès d'une autre source d'évaluation de la qualité de crédit.

Deux autres modifications ont été mises en place :

- la durée résiduelle des créances privées était jusqu'à présent limitée à deux ans maximum. Cette limite est supprimée, les créances devant seulement désormais avoir une maturité minimum de 24 heures ;

- alors que les débiteurs devaient être des entreprises non financières, les entités du secteur public peuvent maintenant également être éligibles.

Par ailleurs, les parts de fonds commun de créances (FCC) auparavant éligibles ne font plus partie de la liste unique. À titre transitoire, ils peuvent néanmoins être utilisés en garantie des opérations de la Banque de France jusqu'au 31 décembre 2008. À compter de cette date, seuls les titres de créance émis par les FCC pourront être éligibles s'ils respectent les critères usuels.

Les textes réglementaires et contractuels ont été actualisés : la décision du Conseil de la Politique monétaire 2006-02 du 19 décembre 2006 complétée et précisée par un avis aux établissements de crédit, les conventions de politique monétaire et les cahiers des charges régissant les procédures d'acceptation des actifs.

## 4 | Les contrôles

### 4 | I La vérification de l'existence des créances privées

Les banques s'engagent, par la signature des conventions de mobilisation avec la Banque de France, à mobiliser des créances qui existent et sont identifiables. Cette « auto-certification » peut donner lieu à des contrôles. De plus, la Banque de France vérifie, par des inspections sur place et un questionnaire déclaratif renseigné par toutes les banques mobilisant des créances privées, les procédures mises en place dans les établissements pour lui fournir les informations sur les créances privées. Ces contrôles correspondent aux exigences de l'Eurosystème, dans le contexte particulier d'acceptation des créances privées dans la liste unique : pour l'Eurosystème, ces actifs non négociables sur un marché, qui ne figurent sur aucun registre public, doivent faire l'objet d'une vigilance particulière.

Des contrôles plus approfondis de l'éligibilité des créances remises en garantie seront effectués à partir de 2007 dans les établissements.

### 4 | 2 Les contrôles de performance de l'évaluation de la qualité du crédit

La procédure de suivi des performances a pour but de garantir que les résultats des évaluations du crédit sont comparables entre les différents systèmes choisis par les établissements de crédit pour évaluer leurs débiteurs.

Les contrôles consistent à comparer, pour chaque source ou système, les probabilités de défaut *ex ante* (maximum 0,10 %) de la population des débiteurs potentiellement éligibles (*static pool*) en début d'année, au taux de défaut effectif *ex post* de cette même population un an après. Les taux de défaut des débiteurs éligibles, constatés et transmis par chaque source, seront communiqués annuellement à la Banque de France et à la BCE selon la source ou le système considéré.

La probabilité de défaut peut être calculée soit individuellement pour chaque débiteur, soit sous forme d'une moyenne de la classe de risque à laquelle le débiteur appartient, à condition que les classes de risque définies soient suffisamment granulaires.

Le contrôle de performance repose sur l'analyse annuelle et pluriannuelle de l'écart entre le taux de défaut réalisé des débiteurs éligibles et le seuil de qualité du crédit de l'Eurosystème. Les systèmes d'évaluation qui ne respecteraient pas ce seuil de qualité pourraient se voir appliquer des sanctions, sous la forme de mesures correctives (par exemple, durcissement provisoire de l'évaluation requise pour l'éligibilité). À cette fin, ont été définis un seuil de surveillance et un seuil de déclenchement, dont le niveau est fonction de la taille du *static pool*. Si un système dépasse une année le seuil de déclenchement ou deux années sur cinq le seuil de surveillance, alors des mesures correctives peuvent être imposées par le Conseil des gouverneurs de la BCE.

En cas d'infractions répétées aux exigences de l'Eurosystème sur l'évaluation de la qualité de signature des débiteurs, les sanctions peuvent aller jusqu'à la suspension, voire l'exclusion, du système d'évaluation considéré.

## 5| Les seuils de mobilisation

Le dispositif d'évaluation élaboré par l'Eurosystème permet la sélection des créances éligibles de façon harmonisée dans l'ensemble de la zone euro. Pour les BCN dans lesquelles la mobilisation des créances privées n'existait pas avant la *Liste unique*, se posent des difficultés opérationnelles, liées à la création d'un système de mobilisation des créances. Dans ces pays, un seuil minimum élevé était souhaité pour l'éligibilité des créances privées. À l'inverse, aucun montant minimum n'est exigé pour la mobilisation des actifs auprès de la Banque de France. Un compromis a donc été trouvé : à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012, le seuil minimum sera de 500 000 euros par créance dans l'ensemble de la zone euro. Jusqu'à cette date,

les BCN fixeront librement le montant minimum des créances mobilisables. Au 1<sup>er</sup> janvier 2007, la Banque de France n'a pas fixé de seuil minimum, conformément à la politique établie depuis la création de la zone euro. Certaines autres BCN ont choisi d'imposer un seuil minimum de 1 ou 2 millions d'euros pendant la période transitoire.

En acceptant les créances privées en garantie, dans des conditions harmonisées, et en donnant la faculté aux banques de tenir compte de leur propre évaluation de la qualité de leurs actifs, à l'aide de systèmes validés par leur superviseur bancaire, l'Eurosystème met en oeuvre un dispositif favorable au développement du financement de l'économie de la zone euro et adapté aux normes internationales et européennes qui régissent désormais l'activité bancaire.