PARLEMENT EUROPEEN

TASK FORCE
sur l'Union économique et monétaire

Briefing 34

TARGET

établi par la Direction générale des Études
Division Affaires économiques

Les avis exprimés ici sont ceux de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement la position du Parlement européen

TARGET, futur système interbancaire de transfert de fonds dans la zone euro, est considéré par les autorités monétaires comme un instrument capital pour la mise en oeuvre de la politique monétaire unique. Toutefois, si les coûts de traitement étaient élevés, il pourrait ne pas susciter auprès des banques l'adhésion escomptée.

Luxembourg, 23 juillet 1997 PE 166.955

SOMMAIRE

DÉFINITIONS 3

QU'EST-CE QUE TARGET? 5

Structure institutionnelle 5
Participation au système 6
Catégories de transactions traitées 6
Horaires de fonctionnement 6
Principes de tarification 7

EXÉCUTION DE PAIEMENTS TARGET TRANSFRONTIÈRE 8

1. Procédures mises en oeuvre 7
2. Le système d'Interconnexion 8
3. Procédures de fin de journée 9

L'ALIMENTATION EN LIQUIDITÉS INTRAJOURNALIÈRES 10

1. Introduction 10
2. Crédits intrajournaliers dans la zone euro 10
Découvert intrajournalier 10
Prise en pension 10
Facilité de refinancement marginal 11
3. Crédits intrajournaliers hors de la zone euro 11

ORGANISATION DU PROJET TARGET 12

Auteur: Stefano Cicale

Responsable de publication: Ben Patterson, tél. (352) 4300-24144

DÉFINITIONS

Contrepartie: partie opposée dans une transaction financière (avec la banque centrale par exemple).

Correspondant bancaire: banque offrant à une autre banque des services de paiement et d'autres prestations. Les paiements effectués par l'intermédiaire des correspondants bancaires le sont souvent sur des comptes réciproques. Les services de correspondants bancaires sont essentiellement des prestations transfrontière.

Crédit intrajournalier: crédit consenti et remboursé dans une période inférieure à une journée comptable.

Crédit à 24 heures: crédit remboursé au début du jour ouvrable suivant.

Défaillance: incapacité du débiteur de rembourser ses dettes.

Définitif (finalité): irrévocable et inconditionnel (se dit d'une position, d'un règlement, d'un transfert)..

Établissements de crédit: banques et autres établissements de crédit tels qu'ils sont définis dans la deuxième directive de coordination bancaire

Garantie (collateral): actif remis en garantie du remboursement des concours à court terme que les établissements de crédit reçoivent de la banque centrale; en cas de défaillance, l'actif est réalisé, autrement dit si un concours n'est pas remboursé, la banque centrale conservera l'actif.

Liquidité: le fait de détenir des espèces ou des actifs convertibles en espèces à un moindre coût.

Marché des capitaux: marché des capitaux à long terme.

Marché monétaire: marché des capitaux à court terme.

Monnaie de banque centrale: dépôts auprès de la banque centrale d'un pays

Règlement: paiement d'une somme réclamée.

Risque systémique: risque que la défaillance d'un participant à un système de transfert se trouvant dans l'incapacité de remplir ses obligations entraîne, pour les autres participants, l'impossibilité de s'acquitter de leurs propres obligations. Cette défaillance peut être à l'origine de problèmes considérables de liquidités ou de crédit et, partant, menacer la stabilité des marchés de capitaux.

SYSTÈMES DE PAIEMENT

Un **système de paiement** est un ensemble d'instruments et de procédures qui permet la circulation de la *monnaie*. La monnaie est un *moyen de paiement* qui sert à se procurer des biens, des services, des titres. Ces opérations s'appellent des *transactions*. Lorsque les transactions portent sur des montants élevés, le paiement ne s'effectue pas sous la forme de billets et de pièces mais plutôt de *monnaie de banque*: les fonds se trouvant sur des comptes courants bancaires, la transaction implique un transfert des fonds entre un compte courant *débité* et un compte courant *crédité*. Un paiement ne fait pas nécessairement intervenir deux clients d'une même banque (ce qui entraînerait un transfert de fonds à l'intérieur de la banque), mais le plus souvent des clients de banques différentes. Dans ce cas, des mécanismes doivent être mis en place pour permettre aux établissements de crédit d'échanger des messages de paiement.

Un **système de compensation** (clearing ou netting system) est un *système de paiement* dans lequel le règlement définitif de tous les ordres de paiement échangés entre banques s'effectue à la fin du jour ouvrable par calcul des positions en montants nets, en soustrayant les dettes des créances. Les dettes restantes sont réglées par transferts à partir d'un "établissement tiers".

Par exemple, au niveau national, les *établissements de crédit* détiennent des comptes auprès de la banque centrale. Pendant la journée, des messages de paiement sont échangés entre les divers établissements de crédit (échanges multilatéraux) de sorte que chaque participant au système de paiement accumule des positions créditrices et débitrices. À la fin de chaque jour ouvrable, une "chambre de compensation" (la plupart du temps gérée par la banque centrale) calcule les positions nettes. Les dernières dettes sont réglées par des transferts de fonds entre les comptes que les établissements de crédit détiennent auprès de la banque centrale.

Dans un tel système, un problème peut surgir: que se passe-t-il si, à la fin de la journée, un établissement de crédit participant ayant une position débitrice d'un montant élevé n'a pas sur son compte les fonds suffisants pour payer ses dettes? Essentiellement, deux solutions sont possibles:

- La *révocation du règlement*, par laquelle le débiteur insolvable est exclu du processus de compensation. Il est en fait considéré comme "inexistant" et ses dettes sont "partagées" entre les autres participants. La répétition de ces défaillances peut entraîner des risques systémiques, mettre en danger *le bon fonctionnement du système de paiement* et *déstabiliser le système financier* dans son ensemble.
- Le *refinancement*, par lequel la banque centrale finance les dettes non réglées par une expansion de la base monétaire. Cette solution soulève le problème de l'autonomie de la banque centrale: si par exemple, celle-ci doit constamment intervenir dans le système de compensation pour financer les dettes des banques (par émission de monnaie), il lui sera difficile de conduire dans le même temps *une politique de stabilité des prix*.

Un **système de règlement brut en temps réel (RTGS)** est un système de paiement dans lequel le traitement et le règlement des ordres de paiement s'effectuent ordre par ordre et immédiatement. Les fonds sont donc transférés en continu et en temps réel. Il n'y a pas de compensation en fin de journée des débits par les crédits. Si un ordre de paiement n'est pas "couvert" par des fonds suffisants, il n'est pas réglé.

Traiter un paiement: conduire une série d'opérations permettant de mener le paiement à bonne fin.

QU'EST-CE QUE TARGET?

TARGET, acronyme de "Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer" (système européen de transfert express automatisé à règlement brut en temps réel), est le nom du système de paiement qui permettra de transférer des fonds entre des établissements de crédit situés dans différents États membres de la zone euro. Le système entrera en service le 1er janvier 1999, au début de la troisième phase de l'UEM, afin de:

- faciliter la mise en oeuvre de la politique monétaire unique; et
- mettre à disposition des mécanismes sûrs et efficaces permettant le règlement le jour même des paiements transfrontière en euro.

Structure institutionnelle

TARGET associera les banques centrales nationales (BCN) et des établissements de crédit, la supervision du système incombant principalement à la banque centrale européenne (BCE)[1]. Il se composera des systèmes RTGS nationaux et du système d'Interconnexion.

- Chaque État membre de la zone euro disposera d'un système RTGS: les banques centrales nationales mettent en oeuvre les dispositifs RTGS dans leurs pays respectifs.
- Les dispositifs RTGS nationaux seront interconnectés par un réseau de communications échangeant des messages de paiement selon *un format commun* et *des procédures communes*: le système d'Interconnexion. Les ordres de paiement libellés en euro pourront ainsi passer d'un système RTGS à l'autre.

Si des établissements de crédit souhaitent effectuer un paiement transfrontière en euro, leur banque centrale fera fonction de correspondant. Elle débitera le compte de la banque commerciale donneur d'ordre, convertira le message de paiement dans le format utilisé pour les liaisons entre les BCN et l'enverra par le système d'Interconnexion. La banque centrale destinataire créditera automatiquement le compte de la banque commerciale bénéficiaire. Celle-ci sera informée de l'opération par le deuxième système RTGS national et pourra alors créditer le client.

TARGET fonctionnera comme un *système RTGS*, les ordres de paiement étant traités un par un et en continu. Il assurera le règlement immédiat et irrévocable de tous les paiements, *à condition que le compte de l'établissement de crédit émetteur auprès de sa banque centrale soit suffisamment provisionné*. Le compte de l'établissement destinataire ne sera donc jamais crédité avant que le compte de l'établissement émetteur n'ait été débité. De la sorte, l'établissement destinataire aura toujours la certitude que les règlements effectués par le biais du système TARGET sont inconditionnels et irrévocables.

---

[1] Voir Briefing 27, le système européen de banques centrales.

Participation au système

Les systèmes RTGS des *États membres de l'UE hors zone euro* pourront être connectés au système TARGET à condition d'être en mesure de traiter l'euro. À cet égard:

- Trois mécanismes sont en cours d'élaboration en vue d'éviter que les crédits intrajournaliers, s'ils étaient octroyés à des BCN n'appartenant pas à la zone euro, ne soient transformés en crédits à 24 heures.

- Les options relatives à l'octroi de crédits intrajournaliers par les BCN des États membres de l'UE ne faisant pas partie de la zone euro aux participants au système TARGET sont encore en discussion.

En règle générale, seules les *banques centrales* et les *établissements de crédit* peuvent être admis à participer directement au système de transfert de fonds qui traite les paiements de tiers.

Toutefois, les BCN peuvent permettre à certains autres établissements autorisés à détenir des comptes pour des clients à participer directement à ces systèmes à condition que:

- leur statut d'établissement public élimine pratiquement tout risque de défaillance, ou que

- ils soient placés sous la tutelle d'une autorité compétente reconnue.

Catégories de transactions traitées

L'utilisation de TARGET n'est obligatoire que pour les *paiements directement liés aux opérations de politique monétaire* dans lesquelles le SEBC est impliqué, soit en tant que destinataire, soit en tant qu'émetteur. Dans la pratique, TARGET devrait traiter presque exclusivement les *paiements de montant élevé* devant être effectués entre participants pour leur propre compte ou pour le compte de leurs clients.

L'IME[1] n'a pas prévu de définir de plafond ni de plancher pour les montants qui seront transférés par l'intermédiaire de TARGET. Toutefois, il est probable que les *paiements de petit montant* qui ne nécessitent pas d'être exécutés en temps réel seront généralement traités par d'autres systèmes de transfert de fonds, qui peuvent s'avérer moins onéreux mais comportent des délais de traitement plus longs.

TARGET ne traitera que l'euro.

Horaires de fonctionnement

TARGET aura des horaires de fonctionnement étendus. Normalement, le système ouvrira à 7 heures du matin et fermera à 6 heures du soir (Central european time).

---

[1] Institut monétaire européen; voir Briefing 27, le système européen de banques centrales.

Cette harmonisation ouvrira une plage de fonctionnement commune plus étendue entre TARGET et les systèmes de paiement des principaux centres financiers d'Amérique du Nord et d'Extrême-Orient, ce qui *limitera les risques de règlement dans les opérations en devises*. Une heure de clôture commune peut être considérée comme un moyen de *restreindre le risque qu'un nombre important de paiements n'intervienne en dehors de la plage horaire commune* et d'éviter d'assister à des mouvements de taux d'intérêt "régionaux" ou segmentés influençant la conduite de la politique monétaire unique.

En fin de journée, un mécanisme permettra d'assurer que la totalité des transactions entrées dans TARGET soit traitée avant la fermeture.

Principes de tarification

La politique de tarification de TARGET aura pour objectif essentiel de *couvrir les coûts*. Le principe de recouvrement des coûts engagés par les banques centrales dans TARGET permettra au SEBC d'imputer les coûts de gestion à la source appropriée et d'éviter une concurrence déloyale entre les dispositifs de paiement des banques centrales et d'autres dispositifs de paiement.

Les principes de tarification de TARGET ne devront pas inciter les institutions de crédit à *utiliser des mécanismes de paiement moins sûrs*. Comme l'a déclaré Howard Davies de la Banque d'Angleterre, lors d'un séminaire de la Bundesbank qui a eu lieu à Francfort le 6 juin 1997:

> "*Les banques commerciales apprécient la rapidité des systèmes en temps réel mais sont généralement moins sensibles au caractère définitif des règlements que ces systèmes autorisent. Les systèmes RTGS sont plus onéreux pour les banques qui doivent présenter une garantie pour couvrir leurs engagements intrajournaliers. Aussi préfèrent-elles le plus souvent des mécanismes de compensation plutôt que des systèmes à règlement brut. C'est ainsi par exemple qu'elles choisissent CHIPS plutôt que Fedwire aux États-Unis et EAF2 plutôt que EIL-ZV en Allemagne.*"

L'avantage comparatif qu'offre TARGET par rapport au système de compensation proposé par la European Banking Association serait, selon M. Davies, *le caractère définitif des concours intrajournaliers et la rapidité*. Mais, pour emporter l'adhésion des professionnels, TARGET devra être *au moins aussi économique, robuste, fiable et efficace que ses systèmes concurrents.*

EXÉCUTION DE PAIEMENTS TARGET TRANSFRONTIÈRE

1. Procédures mises en oeuvre

Pour émettre un paiement TARGET transfrontière, *l'établissement de crédit donneur d'ordre* enverra un ordre de paiement à la BCN via le système RTGS national. La première banque centrale ayant reçu l'instruction, *la BCN émettrice*, vérifiera la validité du paiement[1]. Pour que la BCN émettrice puisse le traiter, un ordre de paiement devra être présenté conformément aux normes convenues et contenir les éléments d'information requis; de plus, le montant du paiement ne devra pas excéder le solde du compte de la banque émettrice.

Une fois que la BCN émettrice aura validé le paiement, le montant de ce dernier sera immédiatement et irrévocablement *inscrit au débit* du compte de l'institution de crédit émettrice auprès du système RTGS et *crédité* au compte du système d'Interconnexion de la BCN destinataire. La BCN émettrice sera alors chargée de convertir, si nécessaire, l'ordre de paiement aux normes appliquées aux messages dans le système d'Interconnexion et d'envoyer le message, via le réseau d'Interconnexion, à la BCN destinataire.

Après avoir vérifié la validité du paiement et l'existence de la banque bénéficiaire, *la BCN destinataire* convertira aux normes nationales, s'il y a lieu, le format de message libellé selon les normes du système d'Interconnexion, *débitera* le compte d'Interconnexion de la BCN émettrice et *créditera* le compte RTGS de la banque bénéficiaire. Enfin, la BCN destinataire enverra l'ordre de paiement, via le système RTGS national, à *l'établissement de crédit bénéficiaire*[2].

Pour un paiement TARGET transfrontière quelques secondes seulement s'écouleront, dans des conditions optimales, entre *l'inscription au débit du compte* de l'établissement de crédit donneur d'ordre par le système RTGS émetteur et *l'inscription au crédit du compte* de l'établissement de crédit bénéficiaire par le système RTGS destinataire. Enfin, le système RTGS destinataire devra envoyer, après imputation au crédit, un *avis de règlement* à la BCN émettrice. Cette procédure permettra aux BCN émettrices de s'assurer de la bonne fin de tous les paiements acheminés vers les autres BCN.

2. Le système d'Interconnexion

Au sein de TARGET, le système d'Interconnexion se composera d'un *réseau de télécommunications* relié dans chaque pays à une interface locale appelée *composante nationale du système d'Interconnexion*. Outre les exigences de *rapidité* et de *sécurité*, ce réseau de communication disposera de *flexibilité* en matière de capacité de traitement. La communication entre BCN dans

---

[1] Cette tâche peut être confiée à un opérateur privé.

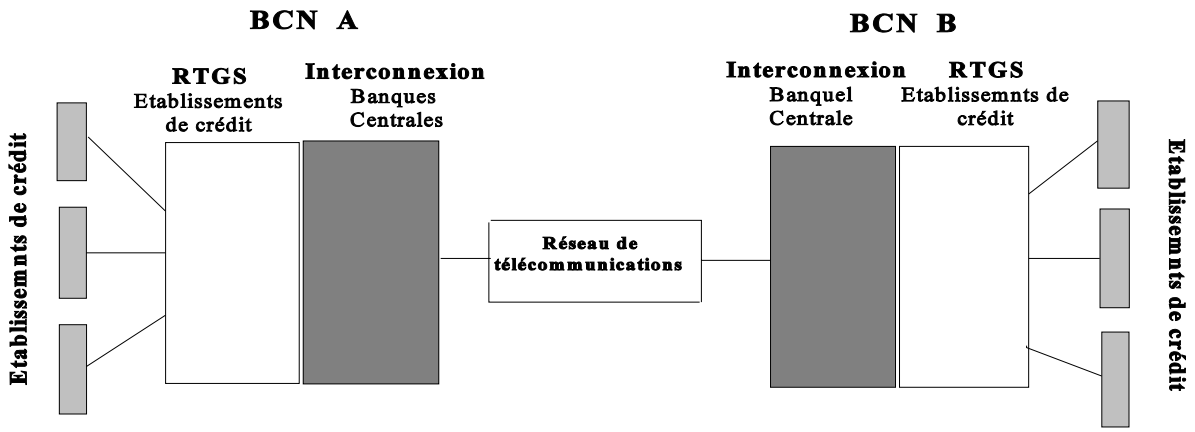
[2] Si la banque destinataire n'est pas membre du système RTGS, la BCN destinataire rejettera le paiement et demandera à la BCN émettrice de recréditer le montant au compte de la banque émettrice.

TARGET nécessite l'utilisation d'un "langage commun"[3]. Les messages du système d'Interconnexion ont été élaborés sur la base des messages SWIFT MT 100 et 202[1].

PAIEMENT TARGET TRANSFRONTIÈRE

Chaque composante nationale du système d'Interconnexion comprend des *infrastructures* et des *procédures* qui seront utilisées au sein de chaque système RTGS national ou viendront s'y ajouter,

Le systéme TARGET



pour le traitement des paiements transfrontière. Le rôle des composantes du système d'Interconnexion consistera tout particulièrement à mettre aux normes communes les ordres de paiement émis selon les normes nationales et inversement.

3. Procédures de fin de journée

Afin de simplifier au maximum le système, aucune information sur les échanges d'ordres de paiement entre BCN ne sera envoyée pendant la journée à la BCE. Toutefois, celle-ci assurera la clôture de la journée comptable d'une manière définitive et irrévocable avant le début de la journée suivante. À cet effet, la BCE lancera en fin de journée des *opérations spécifiques de contrôle*, qui comprendront:

---

[1] C'est-à-dire de formats de données standardisés.

[2] La Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (S.W.I.F.T.) fournit un réseau qui relie plus de 5 400 établissements financiers dans plus de 140 pays du monde entier. Les messages S.W.I.F.T. constituent des normes publiques largement utilisées dans le secteur financier. Les messages MT 100 comme les messages MT 202 seront envoyés via le système d'Interconnexion par une BCN en son nom ou à la demande d'un établissement de crédit à une autre BCN soit pour le compte de celle-ci soit en faveur d'un établissement de crédit. Toutefois, les messages MT 100 seront utilisés pour transmettre une instruction de transfert de fonds dans laquelle le client donneur d'ordre ou le bénéficiaire final ou les deux sont des *établissements non financiers*; par contre, les messages MT 202 serviront pour passer des ordres de mouvement de fonds, via le système d'Interconnexion, entre *établissements de crédit*.

- un contrôle de la bonne réception de tous les messages bilatéraux échangés entre BCN;
- un rapprochement des montants globaux des paiements transfrontière envoyés et reçus par les BCN en cours de journée.

Aucune composante nationale du système d'Interconnexion ne pourra fermer avant l'ajustement définitif de ses positions vis-à-vis de chacune des autres BCN contreparties.

L'ALIMENTATION EN LIQUIDITÉS INTRAJOURNALIÈRES[1]

1. Introduction

L'alimentation en liquidités intrajournalières des participants au système TARGET est importante car des dispositifs insuffisants pourraient entraîner des retards de règlement et éventuellement mener à des situations de blocage[2]. Des implications de nature systémique pourraient en découler et risqueraient de dissuader les établissements de crédit d'effectuer des paiements via TARGET. Les besoins en liquidités intrajournalières des participants dépendent de l'état de la chronologie des paiements effectués et reçus en cours de journée. Si, pendant la journée, les participants émettent des ordres de paiement dont la valeur excède la valeur des ordres de paiement qu'ils reçoivent, ils enregistrent une insuffisance de liquidités. Cette insuffisance peut être couverte de deux façons:

- au moyen d'*avoirs* que les établissements de crédit auront *préalablement constitués* auprès de la banque centrale[3];

- par *des crédits* que les établissements de crédit peuvent obtenir auprès de la banque centrale ou d'autres participants au système de paiement; les banques centrales peuvent founir des crédits intrajournaliers essentiellement sous deux formes: le *découvert* ou la *prise en pension*.

2. Crédits intrajournaliers dans la zone euro

Les BCN de la zone euro octroieront aux établissements de crédit participant aux systèmes RTGS nationaux des crédits intrajournaliers selon des techniques différentes à travers la zone euro.

Découvert intrajournalier

Le crédit intrajournalier est fourni en donnant aux participants aux systèmes RTGS la possibilité d'avoir un découvert sur leur compte auprès de la banque centrale pendant la journée. La banque centrale autorise un établissement de crédit à retirer de son compte plus de fonds qu'il n'en a (le découvert doit, bien entendu, être remboursé avant la fin de la journée). Toutefois, ce type de crédit doit être intégralement garanti.

---

1 Par liquidités intrajournalières il faut entendre les liquidités fournies et remboursées avant la fin de la journée. Voir aussi la définition de *liquidité* et de *crédit intrajournalier* en début de dossier.

2 C'est-à-dire impossibilité de traiter des paiements en raison d'une insuffisance de fonds disponibles.

3 Si, pour des raisons de politique monétaire, des réserves obligatoires en euro sont instituées, les établissements de crédit seront en mesure de les utiliser *en cours de journée pour assurer la liquidité du système de paiement*. Voir dossier 27, "Le système européen de banques centrales".

Prise en pension

Un établissement de crédit obtient un crédit intrajournalier en vendant des avoirs à la banque centrale, ce qui lui donne le droit (et l'obligation) de les racheter à un prix déterminé[1] avant la fin de la journée. Ce type de mécanisme est similaire au découvert garanti examiné précédemment, à ceci près que dans ce cas l'établissement de crédit perd la propriété des titres.

Facilité de refinancement marginal

Si l'insuffisance de liquidités survient à la fin de la journée, un problème de *crédit à 24 heures* surgit alors. Dans ce cas, les participants au système RTGS dans la zone euro peuvent faire usage de la *facilité de refinancement marginal*[2] auprès de leur BCN pour niveler leur position de fin de journée sur leurs comptes.

3. Crédits intrajournaliers hors de la zone euro

TARGET ne traitera que des euros. Les systèmes RTGS des États membres hors de la zone euro seront autorisés à se connecter à TARGET *à condition qu'ils soient en mesure de traiter l'euro comme monnaie étrangère*. À cet égard, trois mécanismes sont en cours d'élaboration afin d'éviter que les crédits intrajournaliers, s'ils étaient octroyés à des BCN hors zone euro, ne soient transformés en crédits à 24 heures[3].

- Dans le *premier mécanisme* envisagé, les BCN n'appartenant pas à la zone euro ne recevraient et n'octroieraient aux participants de leurs systèmes RTGS respectifs que des *crédits intrajournaliers limités*, cette limite pouvant être égale à zéro. Si une BCN située hors de la zone euro devait enregistrer un *découvert à 24 heures* sur un de ses comptes auprès d'une BCN de la zone euro, le crédit à 24 heures serait octroyé à un taux de pénalité.

- Dans le *deuxième mécanisme*, les BCN hors zone euro seraient autorisées à *octroyer* aux participants de leurs systèmes RTGS respectifs, *sans limites, des crédits intrajournaliers adossés à des garanties*. Le risque de transformation du crédit intrajournalier en un crédit à 24 heures serait endigué par un système de pénalités et de sanctions.

- Le *troisième mécanisme* prévoit de demander aux participants à des systèmes RTGS dans des pays n'appartenant pas à la zone euro d'achever leurs opérations quelque temps avant l'heure de clôture de TARGET, de façon à mettre en évidence toute insuffisance de fonds afin que les BCN hors zone euro soient en mesure de compenser elles-mêmes les transformations de crédits intrajournaliers en crédits à 24 heures par les participants à leurs systèmes RTGS, en empruntant des euros sur le marché pendant que ce dernier est encore ouvert.

---

1 Supérieur au prix de vente.

2 La facilité de prêt marginal permet aux établissements de crédit d'obtenir des liquidités à 24 heures auprès des BCN à un taux d'intérêt fixé à l'avance, contre des garanties répondant à des critères déterminés.

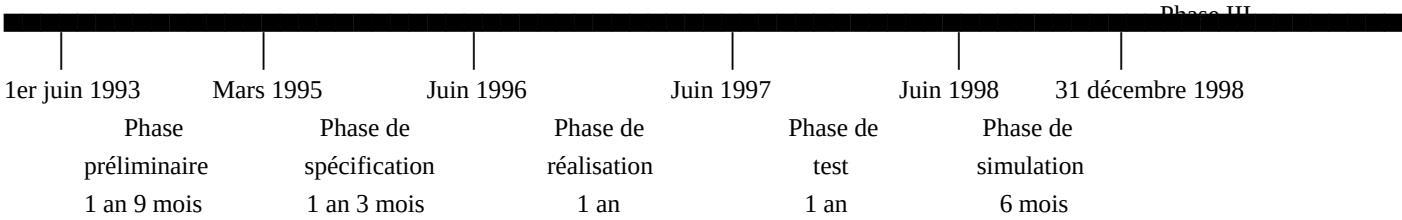
3 C'est au Conseil des gouverneurs de la BCE de décider en définitive des mécanismes à mettre en place.

Les options relatives à l'octroi de crédits intrajournaliers par les *BCN hors zone euro* aux participants au système TARGET sont encore en discussion.

ORGANISATION DU PROJET TARGET

Dans le cadre des travaux préparatoires à la phase III, l'ensemble du projet TARGET comprend 5 phases différentes.

PLANIFICATION GÉNÉRALE DE TARGET



- La *phase préliminaire*, qui comprend la définition des dispositifs de paiement pour la phase III; elle s'est achevée en mars 1995;

- La *phase de spécification*, pendant laquelle la définition des spécifications détaillées du système de paiement de l'ensemble de la zone euro a été entreprise; elle a pris fin en juillet 1996;

- La *phase de réalisation* qui implique la mise en oeuvbre des systèmes RTGS nationaux, du système d'Interconnexion et du centre de tests; elle s'est terminée en juin 1997;

- La *phase de test*, pendant laquelle les composantes du système d'Interconnexion seront mises à l'essai et qui durera jusqu'en juin 1998;

- La *phase de simulation*, qui s'étendra sur les 6 mois précédant le début de la phase III (1er janvier 1999).