

CHAPITRE 7

TARGET2, le RTGS de l'Eurosystème

Mis à jour le 17 décembre 2018

Parmi les systèmes de règlement brut en temps réel (RTGS) des grandes zones monétaires mondiales, celui de la zone euro, TARGET2, présente une bonne illustration des principales caractéristiques présentées au chapitre précédent.

TARGET2 est le système de règlement brut en temps réel détenu et géré par l'Eurosystème. Il s'agit de la deuxième génération, mise en œuvre en 2007-2008, du système TARGET (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*), lancé en 1999 avec l'instauration de la monnaie unique et conçu pour le règlement en monnaie de banque centrale des paiements de montant élevé en euros.

Les banques centrales qui participent à TARGET2 sont, par principe, celles des pays ayant choisi l'euro comme devise¹. Néanmoins, les banques centrales d'autres États membres de l'Union européenne (UE) peuvent choisir de participer, pour permettre aux utilisateurs de leur RTGS national d'effectuer des transactions en euro *via* TARGET2 (ces banques centrales sont dites « connectées »).

À fin 2017, outre la Banque centrale européenne (BCE), 24 banques centrales nationales (BCN) participaient à TARGET2, soit les 19 BCN de la zone euro et 5 BCN « connectées ».

1. Genèse de TARGET2 et gouvernance

1.1. Genèse

Depuis 2007, l'Eurosystème dispose d'un RTGS techniquement centralisé mais juridiquement décentralisé.

1.1.1. TARGET (1999-2007)

Le calendrier de mise en œuvre de la monnaie unique, décidé au milieu des années 1990, n'avait pas permis d'engager le développement *ex nihilo* d'un RTGS partagé en euro, celui-ci devant impérativement être

opérationnel au début de 1999. Le choix avait donc été fait de construire TARGET sur le socle des RTGS nationaux existants, en les interconnectant *via* le réseau SWIFT.

Les RTGS nationaux conservaient leurs spécificités pour les paiements en euro à caractère domestique, mais un minimum de fonctionnalités harmonisées avait été défini en matière de conditions d'accès, d'horaires d'ouverture, de tarification des transactions transfrontières, de crédit intrajournalier et de sécurité.

TARGET était principalement destiné au traitement des paiements en euro de montant élevé, c'est-à-dire notamment les opérations relevant de la politique monétaire commune et les opérations du marché monétaire interbancaire, ainsi qu'au règlement final en monnaie de banque centrale des soldes nets des échanges en euro effectués au sein des systèmes dits « exogènes » (*ancillary systems*).

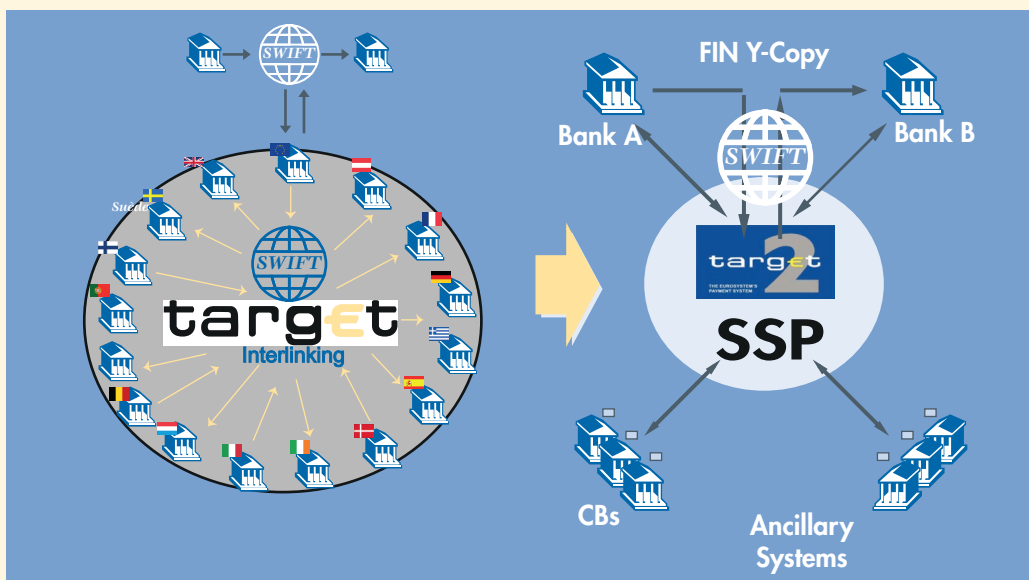
Dès son lancement, le 4 janvier 1999, la première génération de TARGET a permis la mise en œuvre de la politique monétaire de la BCE et le développement d'un marché monétaire unique, tandis que l'accroissement des transactions transfrontières a contribué de façon efficace à l'intégration des marchés financiers de la zone euro.

Compte tenu de sa fiabilité et de l'absence de fixation d'un montant minimal pour les paiements traités dans le système, TARGET a également été rapidement utilisé pour d'autres types de transactions, comme les paiements commerciaux ayant un caractère d'urgence.

Cette configuration a toutefois rapidement présenté des limites, à la fois pour les banques et les banques centrales. Ainsi, la demande de services harmonisés de la part des grands groupes bancaires transnationaux participants et la lourdeur croissante, tant opérationnelle que financière générée par la connexion des BCN de nouveaux États membres de l'UE, ont conduit l'Eurosystème à engager une réflexion sur la deuxième

¹ Pays membres de la zone euro en 2018 : Allemagne, Autriche, Belgique, Chypre, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Portugal, Slovaquie, Slovénie. Pays des BCN connectées : Bulgarie, Croatie, Danemark, Pologne, Roumanie.

De TARGET à TARGET2



Note : Les banques centrales concernées ont migré en trois vagues, de novembre 2007 à mai 2008 : Allemagne, Autriche, Chypre, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte et Slovaquie (vague 1) ; Belgique, Espagne, Finlande, France, Irlande, Pays-Bas et Portugal (vague 2) ; Danemark, Estonie, Grèce, Italie, Pologne et la BCE (vague 3).

Source : BCE – <https://www.ecb.europa.eu/paym/t2/target/html/index.en.html>

génération du système (TARGET2). Fin 2002, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté une série d'orientations visant à mieux répondre aux besoins des utilisateurs en harmonisant les services offerts tout en maintenant des relations comptables et juridiques décentralisées entre les banques centrales nationales et leurs banques participantes, et elle a lancé une consultation publique. Dans leurs réponses, les banques européennes ont marqué leur adhésion aux orientations retenues par l'Eurosysteme, tout en soulignant que l'harmonisation des services offerts devrait s'accompagner d'une consolidation de l'infrastructure technique du système sur une plateforme unique.

Ces principes ont été formalisés dans le cadre juridique de référence posé par l'orientation de la BCE relative à TARGET2 publiée en 2007 ².

1.1.2. TARGET2

Techniquement, il s'agit d'une plateforme de règlement unique partagée. Couramment appelée la SSP (pour *Single Shared Platform*),

la plateforme TARGET2 est accessible soit *via* le prestataire de services réseau SWIFT, soit *via* internet ³. Elle est dotée d'une structure modulaire, chaque module étant dédié à une activité.

Ses concepteurs ont fait les choix suivants :

- ne pas fixer de limite minimale ou maximale au montant des paiements ;
- uniformiser les règles de présentation et de traitement des ordres de paiement passant par la plateforme, qu'ils aient un caractère domestique ou transfrontalier ;
- harmoniser les services fournis dans les différents pays ;
- proposer des services d'optimisation de la gestion de la liquidité ;
- simplifier le règlement des systèmes exogènes (voir ci-après section 3) ;
- adopter une tarification unique des services, destinée à recouper les coûts

² Les textes juridiques relatifs à TARGET2 se trouvent sur le site de la BCE <http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1003/1349/html/index.en.html>

³ Les banques centrales nationales disposent d'un troisième mode d'accès, basé sur un réseau propriétaire, à des fins de secours.

du système, tout en prenant en considération un facteur de « bien public » (*public good factor*), correspondant aux externalités positives générées par TARGET2 (voir le chapitre 19, consacré à l'économie des systèmes de paiement) ;

- harmoniser les moyens et les procédures de communication.

1.1.3. Cadre juridique

Juridiquement, TARGET2 s'appuie sur un ensemble de systèmes de paiement nationaux gérés de façon autonome mais dans le respect de conditions harmonisées.

Bien que techniquement la plateforme de paiement soit unique, juridiquement TARGET2 conserve une structure décentralisée. Chacune des composantes nationales du système est gérée par la BCN auprès de laquelle les entités bancaires ou financières ouvrent des comptes suivant le principe de décentralisation de l'Eurosystème. Ainsi, la composante française de TARGET2 est exploitée par la Banque de France (TARGET2-Banque de France).

Les composantes nationales de l'Eurosystème sont néanmoins gérées dans le respect de conditions harmonisées d'ouverture et de fonctionnement qui servent de base aux conventions signées entre chaque banque centrale et les participants lors de l'ouverture par ces derniers d'un compte dans une composante de TARGET2.

Pour leur part, les BCN dites « connectées » signent un accord avec les BCN de l'Eurosystème ⁴, par lequel elles s'engagent à respecter les conditions harmonisées, à l'exception des dispositions relevant de la politique monétaire commune de la zone euro et du crédit intrajournalier.

1.2. La gouvernance de TARGET2

TARGET2 fait partie de la gouvernance de l'Eurosystème pour ses infrastructures de marché, à savoir TARGET2 et TARGET2-Securities (T2S). Le schéma ci-après permet

de situer les organes de décision intervenant dans la gouvernance de TARGET2.

1.2.1. L'organe de décision

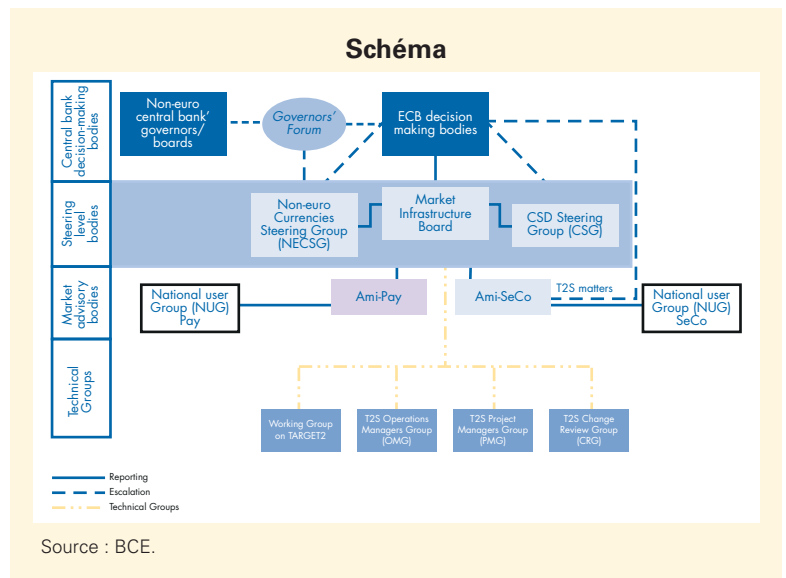
C'est le Conseil des gouverneurs de la BCE qui décide de la stratégie et des grands principes de fonctionnement relatifs à TARGET2. Ses décisions sont prises sur la base des propositions faites par deux instances de l'Eurosystème : le *Market Infrastructure Board* (MIB) et le *Market Infrastructures and Payments Committee* (MIPC), qui interviennent respectivement sur les questions relatives au fonctionnement et aux évolutions stratégiques.

1.2.2. Les organes d'orientation

Il s'agit des banques centrales de L'Eurosystème (la BCE et les BCN de la zone euro), qui sont les propriétaires de TARGET2. Elles mettent en œuvre les conditions harmonisées d'ouverture et de fonctionnement des comptes et participent à l'évolution du système.

Les différentes BCN et la BCE se coordonnent au sein du MIB et du MIPC précités, et, au niveau technique, au sein du Working Group on TARGET2 (WGT2).

4 Intitulé « *Agreement on TARGET2* », cet accord est à réviser chaque fois qu'une modification de l'orientation TARGET2 a des incidences sur ses termes.



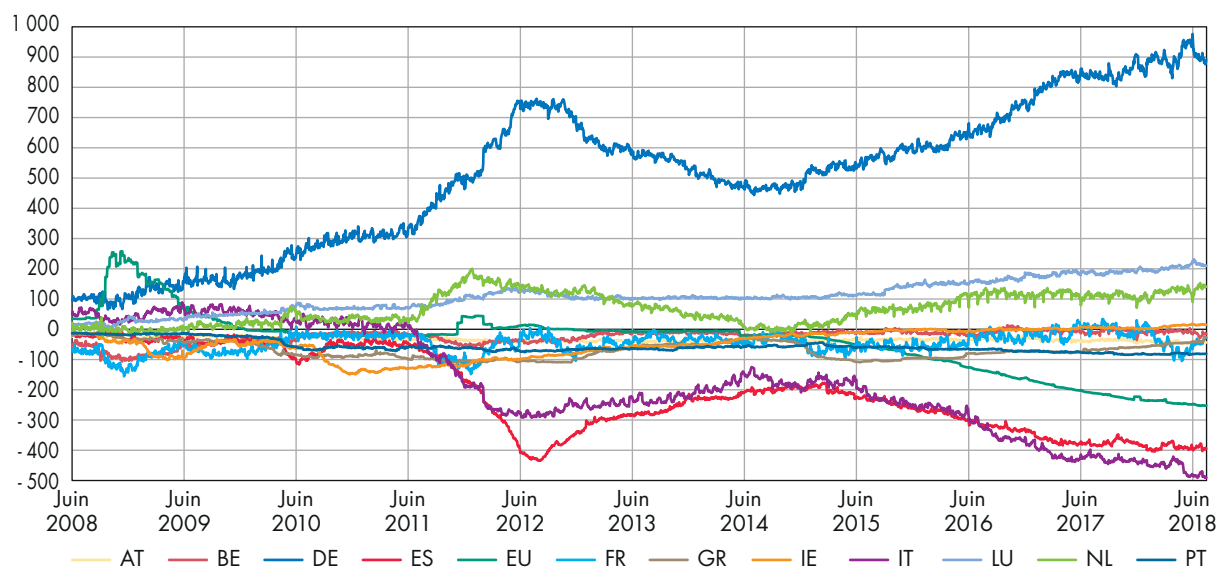
Encadré n° 1 : Les soldes TARGET2 (« TARGET2 balances »)

Les « soldes TARGET2 ¹ » sont la résultante des paiements transfrontaliers effectués au sein du système de paiement décentralisé TARGET2 entre les pays appartenant à la zone euro ².

Quand des règlements sont effectués entre des banques qui ont des comptes ouverts dans des BCN différentes, le solde net multilatéral est dégagé, la BCE servant de contrepartie à la position de chaque BCN. Ce solde multilatéral est enregistré à la fin de chaque jour ouvrable dans des comptes que les banques centrales concernées ont ouverts dans les livres de la BCE pour comptabiliser les échanges transfrontaliers en monnaie de banque centrale. Pour chaque BCN, le solde de ces échanges constitue son « solde TARGET2 ».

G1 : Soldes TARGET2 cumulés par pays

(en milliards d'euros)



Note : Les données sont régulièrement publiées sur le site de la BCE à la page <http://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desig?node=1000004859>

Source : Banque de France.

Le total des soldes est toujours égal à zéro. Les soldes dans TARGET2 ne sont pas exigibles et par conséquent ne sont jamais réglés. En fin de journée, pour chaque BCN, le solde constaté vient s'ajouter à celui de la veille ; ces ajouts de soldes journaliers constituent le solde cumulé. Comme le montre le graphique suivant, certaines banques centrales ont accumulé depuis 2008 soit une position créditrice soit une position débitrice vis-à-vis des autres banques centrales de l'Eurosystème.

.../...

¹ Pour aller plus loin sur le sujet des soldes TARGET2 (ou « TARGET2 balances »), voir le « Focus » de la Banque de France de mai 2012, ainsi que les articles de la BCE dans ses bulletins 2013-05 (pages 103 à 114) et 2017-03.

https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/focus-06_2012-05-31_en.pdf

https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/focus-06_2012-05-31_fr.pdf

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201305en.pdf>

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ebbox201703_01_en.pdf?5678d031c7926c9d075f9cda8be41f99

https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/be3_2017_fr.pdf

² À tout moment de la journée opérationnelle, les BCN des pays n'appartenant pas à la zone euro (BCN « connectées ») doivent maintenir un solde agrégé créditeur vis-à-vis de l'ensemble des banques centrales de l'Eurosystème.

Ce solde peut être créditeur ou débiteur. Lorsque le solde TARGET2 d'une BCN est créditeur, cela signifie que les banques qui ont leur compte ouvert dans les livres de cette BCN ont bénéficié d'un flux net positif de paiements en provenance de banques qui ont leur compte ouvert auprès d'autres BCN.

Les transactions à l'origine de ces paiements transfrontaliers sont de nature très variée, à l'image de la diversité des activités économiques et financières au sein d'une zone monétaire largement intégrée. Cela peut concerner le paiement d'un bien auprès d'un fournisseur étranger, ou encore un paiement au sein d'un même groupe bancaire, dont deux entités participeraient à TARGET2 séparément via deux BCN différentes. L'importance des flux transfrontaliers pourrait s'accroître si les groupes bancaires de la zone euro mettaient en place une centralisation de leur gestion de trésorerie. Cela peut aussi refléter une simple sortie de capitaux du système bancaire national vers d'autres banques au sein de la zone euro.

Jusqu'à la crise des dettes souveraines de la zone euro en 2011, les flux de paiements transfrontaliers dans TARGET2 liés au compte courant ainsi qu'aux transactions de portefeuille étaient nivelés par des financements sur le marché interbancaire, là encore transfrontaliers. Or, le climat général de défiance qui s'est développé lors de la crise financière a entraîné un tarissement du marché interbancaire et, par conséquent, de ces flux de nivellement, les établissements de crédit cherchant alors auprès de leur banque centrale la liquidité qu'ils ne trouvaient plus, ou alors difficilement, sur le marché interbancaire.

Ces soldes TARGET2 sont donc des révélateurs de déséquilibres qui ne parviennent pas à se résorber naturellement par des flux de financement de marché, l'Eurosysteme devant prendre le relais. Ces soldes incarnent de façon très pratique également le degré d'attractivité et de santé financière des pays de la zone euro ainsi que la solidarité monétaire entre les banques centrales de l'Eurosysteme. Ils sont désormais suivis comme un indicateur-clé de la normalisation du marché interbancaire et le président de la BCE y fait souvent référence lors de ses conférences de presse sur la politique monétaire.

Il est à noter que ce mécanisme de soldes n'est pas propre à la zone euro. On l'observe également dans les pays dont le système de paiement en monnaie de banque centrale est organisé selon les mêmes principes de décentralisation que TARGET2, comme par exemple le système américain Fedwire. Dans ce système de paiement, les banques fédérales de réserve affichent des positions similaires à celles des BCN dans TARGET2.

Les BCN sont le seul point de contact (*national service desk*) pour les participants relevant de leur communauté nationale. Cette décentralisation s'applique ainsi à la signature de la convention d'ouverture de compte, au recours aux facilités permanentes dans le cadre de la politique monétaire de l'Eurosysteme, à la demande d'octroi d'un crédit intrajournalier gratuit garanti par du collatéral (voir chapitre 15), ainsi qu'aux mesures à prendre en situation de crise.

Si la BCE, en tant que gestionnaire d'une composante du système, met en œuvre les conditions harmonisées de TARGET2, elle n'ouvre toutefois pas de compte de règlement aux banques situées dans la zone euro. Son rôle opérationnel consiste à offrir des services de règlement à des systèmes de paiement transeuropéens, comme EURO1 ou STEP2, ou bien à des systèmes internationaux comme le système CLS (voir chapitre 9). La BCE exerce également, par l'intermédiaire de

son *service desk*, un rôle de coordination des BCN dans le fonctionnement quotidien de la plateforme unique et surtout dans la gestion des situations de crise.

1.2.3. Les organes consultatifs

La gouvernance de TARGET2 repose également largement sur une information et un dialogue réguliers entre les banques centrales et les différentes communautés bancaires, dans le cadre de groupes de travail ou de consultations, tant au niveau national qu'europpéen. Ainsi, au niveau européen, l'AMI Pay⁵ regroupe l'Eurosystème et les principales banques européennes utilisatrices de TARGET2, ces dernières pouvant ainsi exprimer leurs besoins quant au fonctionnement de TARGET2. L'AMI Pay est complété par des groupes nationaux d'acteurs (*national stakeholder groups*), qui rassemblent chaque communauté nationale autour des enjeux liés à TARGET2.

2. Participation à TARGET2

TARGET2 permet une très large participation. Si l'orientation TARGET2 fixe des critères d'accès au système, la liberté d'appréciation laissée aux BCN et surtout la possibilité d'une participation indirecte permet à plus de 50 000 entités dans le monde de réaliser des transactions *via* TARGET2. Elles sont recensées dans l'annuaire de référence de TARGET2 (*T2-Directory*).

2.1. La participation directe

La participation directe, liée à l'ouverture d'un compte en monnaie de banque centrale dans les livres d'une BCN participante à TARGET2, est admise pour les établissements de crédit établis dans l'espace économique européen (EEE) et pour les établissements de crédit établis à l'extérieur de l'EEE, à condition qu'ils agissent par l'intermédiaire d'une succursale établie dans l'EEE.

Si l'ouverture d'un compte auprès d'une autre banque centrale (notion d'accès à distance ou *remote access*) est concevable, seule l'ouverture d'un compte auprès de la banque centrale du pays où un établissement dispose d'une implantation permet de bénéficier de l'ensemble des fonctionnalités de TARGET2, notamment l'octroi de crédit intrajournalier.

Chaque banque centrale peut également admettre comme participants directs :

- des entreprises d'investissement établies dans l'EEE ;
- les services du Trésor, des administrations centrales ou régionales des États membres opérant sur les marchés monétaires, ainsi que les organismes du secteur public des États membres autorisés à détenir des comptes de clientèle ;
- des entités, établies dans l'EEE, gérant d'autres infrastructures de marché dites systèmes exogènes, et agissant en cette capacité, afin que les règlements finaux en monnaie de banque centrale puissent être effectués sur un compte RTGS ;
- les établissements de crédit ou toute entité du type de celles énumérées aux points précédents, qui sont établis dans un pays avec lequel l'UE a conclu un accord monétaire (en pratique Andorre, Monaco, San Marin et le Vatican).

2.2. La participation indirecte

La participation indirecte, qui élargit le nombre des utilisateurs, peut prendre trois formes : participant indirect, « BIC adressable » ou accès multi-destinataires.

- **Le statut de participant indirect donne une sécurité juridique** : s'il ne souhaite pas ouvrir un compte RTGS dans TARGET2, notamment pour

⁵ *Advisory group on Market Infrastructures for Payments.*

des raisons de coûts eu égard à son volume de transactions en euros, tout établissement de crédit établi dans l'EEE peut conclure un contrat avec un – et un seul – participant direct, celui-ci pouvant être une banque centrale de l'Eurosystème, une banque centrale connectée ou un établissement de crédit établi dans l'EEE, afin de pouvoir présenter des ordres de paiement et/ou recevoir des paiements par l'intermédiaire du compte de ce participant direct dans TARGET2. L'enregistrement d'un établissement de crédit par une banque centrale en tant que participant indirect dans l'annuaire de référence de TARGET2 lui confère un statut de participant à part entière, bénéficiant à ce titre de la finalité des paiements (cf. chapitre 5).

- **Le BIC adressable permet une participation très large** : un participant direct peut également s'inscrire lui-même dans l'annuaire de référence de TARGET2 des entités appelées « BIC adressable » afin qu'elles puissent émettre ou recevoir des ordres de paiement par l'intermédiaire de son compte. Aucun critère d'ordre juridique ou géographique n'a été fixé par les textes, l'entité devant seulement posséder un code d'identification d'entreprise (BIC ⁶). Il s'agit généralement d'un correspondant bancaire, d'un client du titulaire d'un compte dans TARGET2, ou bien encore d'une succursale du titulaire d'un compte ou d'un participant indirect. À la différence de l'enregistrement évoqué ci-dessus, la simple inscription dans l'annuaire d'un BIC adressable ne confère pas de statut à celui-ci, ni la sécurité juridique y afférente.
- **L'accès multi-destinataires facilite les opérations des établissements d'un même groupe bancaire** : un établissement de crédit peut accorder l'accès à son compte TARGET2 à l'une ou plusieurs de ses succursales, ainsi qu'à un participant indirect appartenant au même groupe bancaire que lui.

Encadré n° 2 : La participation dans TARGET2

À la fin de 2017, 1 963 comptes étaient ouverts dans TARGET2, permettant le règlement des opérations de 1 073 participants directs, 684 participants indirects et de 48 443 détenteurs de BIC adressables situés partout dans le monde. Par ailleurs, 79 systèmes exogènes réglaient leurs échanges dans TARGET2 (dont 25 systèmes de paiement de détail, 23 systèmes de règlement-livraison de titres et 4 contreparties centrales).

En 2016, en moyenne, la part de la participation indirecte (tiering) s'est élevée à environ 5 % en valeur et 18 % en volume des transactions émises sur la plateforme, sans montrer de concentration significative sur quelques participants directs ou indirects.

2.3. Les systèmes exogènes

Les systèmes de paiement qui traitent une partie substantielle d'opérations en euros et effectuent le déversement des soldes nets dans TARGET2 doivent i) être gérés par une entité établie dans l'espace économique européen (EEE) et ii) respecter les exigences de surveillance relatives à la localisation des infrastructures offrant des services en euros, périodiquement mises à jour et publiées sur le site internet de la BCE.

Actuellement, les systèmes de paiement qui traitent une partie substantielle d'opérations en euros doivent être juridiquement implantés dans la zone euro dès que ces systèmes règlent chaque jour plus de 5 milliards d'euros ou qu'ils représentent chacun plus de 0,2 % du total en valeur des transactions en euros réglées par les systèmes de paiement interbancaires de la zone euro.

Il existe néanmoins une exception notable, celle du système CLS (voir chapitre 9), mis en place pour réduire le risque de règlement dans les opérations de change en appliquant le principe du « paiement contre paiement », et dont les transactions en euros font l'objet d'un règlement final

6 Business Identifier Code.

dans TARGET2. Si son entité gestionnaire est supervisée par la Réserve fédérale des États-Unis, une surveillance collective, qui associe les banques centrales du G10 ainsi que celles dont les devises sont traitées dans CLS, permet à l'Eurosysteme de participer à la surveillance de CLS en tant que système exogène se réglant dans TARGET2 (sur la politique de l'Eurosysteme en matière de localisation des infrastructures, voir également chapitre 17, section 3.3.1).

3. Les fonctionnalités de TARGET2

À partir du moment où ils sont admis à utiliser la plateforme de TARGET2, les utilisateurs, quel que soit le lieu où ils exercent leur activité, peuvent accéder aux mêmes fonctionnalités, tarifées au même prix. Dans le même temps, TARGET2 leur offre une gamme de services suffisamment diversifiés pour répondre au mieux à leurs activités.

3.1. Fonctionnalités harmonisées et flexibles

Les opérations suivantes peuvent être effectuées sur un compte ouvert dans une composante de TARGET2 :

- des ordres de paiement interbancaires, qui comprennent les opérations de politique monétaire ;
- des ordres de débit direct. À l'inverse des précédents, c'est le destinataire de l'ordre qui est ici débité au profit de l'émetteur de l'ordre ;
- des transferts de liquidité entre comptes ;
- des paiements émis par ou vers un client non bancaire. Dans ce cas, des paiements de montant peu élevé, mais à caractère urgent, peuvent être effectués.

Chaque participant détient au moins un compte RTGS, identifié par un BIC,

ou plusieurs comptes dès lors que son activité le nécessite. Pour certains établissements qui n'ont pas besoin de toutes les fonctionnalités de la plateforme, mais ont cependant à constituer des réserves obligatoires, ou pour des entités n'ayant pas accès à TARGET2, les banques centrales ont la possibilité d'utiliser, sur une base optionnelle, un module de la plateforme, HAM (*Home Accounting Module*), qui permet l'ouverture de comptes dits « locaux », dotés de services limités mais standardisés : gestion de numéraire (relatif à l'activité portant sur les espèces, pour leur retrait ou leur dépôt), gestion des réserves obligatoires, accès aux facilités permanentes de l'Eurosysteme, transferts interbancaires, ainsi qu'un service de représentation (*co-management*) du détenteur de compte local par un détenteur de compte RTGS pour de petits établissements ne disposant pas d'infrastructures techniques adaptées ⁷.

L'attention portée à la taille des banques participantes se retrouve dans les options de tarification des transactions, qui combinent une redevance fixe mensuelle et des coûts unitaires de transactions fixes ou dégressifs en fonction du volume d'activité ⁸.

Sur le plan technique, TARGET2 permet que la présentation et le traitement de tous les ordres de paiement, ainsi que la réception finale des paiements, s'effectuent de façon harmonisée. Les ordres de paiement passent en principe un par un, selon leur niveau de priorité et le principe « premier entré, premier sorti » (FIFO : *First In, First Out*). En effet, les ordres de paiement sont chacun affectés d'un niveau de priorité (très urgent, urgent ou normal) correspondant à leur criticité ⁹.

S'il n'existe pas suffisamment de liquidité sur le compte du participant ou que les fonctionnalités de TARGET2 ne permettent pas d'en dégager (dérogation au principe FIFO si d'autres ordres de paiement de sens contraire contribuent à l'augmentation nette de la liquidité du payeur ; voir infra, les fonctionnalités de TARGET2), les ordres de paiement font l'objet d'une mise en file

7 Dans ce cadre, les transactions réalisées par le détenteur du compte RTGS sont réputées l'avoir été par le détenteur du compte local.

8 Depuis 2013, l'option A comporte une redevance fixe mensuelle de 150 euros et un coût de transaction unitaire de 0,80 euro ; l'option B comporte une redevance fixe mensuelle de 1 825 euros et un tarif dégressif à l'unité, lié au volume mensuel d'activité (de 0,60 euro à 0,125 euro), Cf. également chapitre 19.

9 Par le participant lui-même, ou du fait de leur nature. Dans ce dernier cas, les ordres de paiement au bénéfice de CLS sont tous très urgents.

d'attente. En fin de journée, les ordres de paiement qui n'ont pas pu être réglés avant l'heure limite fixée pour le type d'ordre concerné sont rejetés.

Encadré n° 3 : La journée TARGET2

La journée TARGET2 débute à 19 heures en date de valeur J+1.

Une procédure de règlement de nuit, choisie par certains systèmes exogènes pour effectuer leur règlement (également appelé déversement), se déroule entre 19h30 et 7h, interrompue par une fenêtre de maintenance technique de 22 heures à 1 heure du matin.

La procédure de règlement de jour débute à 7 heures et se termine à :

- 17 heures pour les paiements de clientèle ;
- 18 heures pour les paiements interbancaires.

Durant cette phase, les systèmes exogènes effectuent, une ou plusieurs fois, leur déversement en utilisant une, voire plusieurs des procédures proposées par TARGET2 (cf. ci-après).

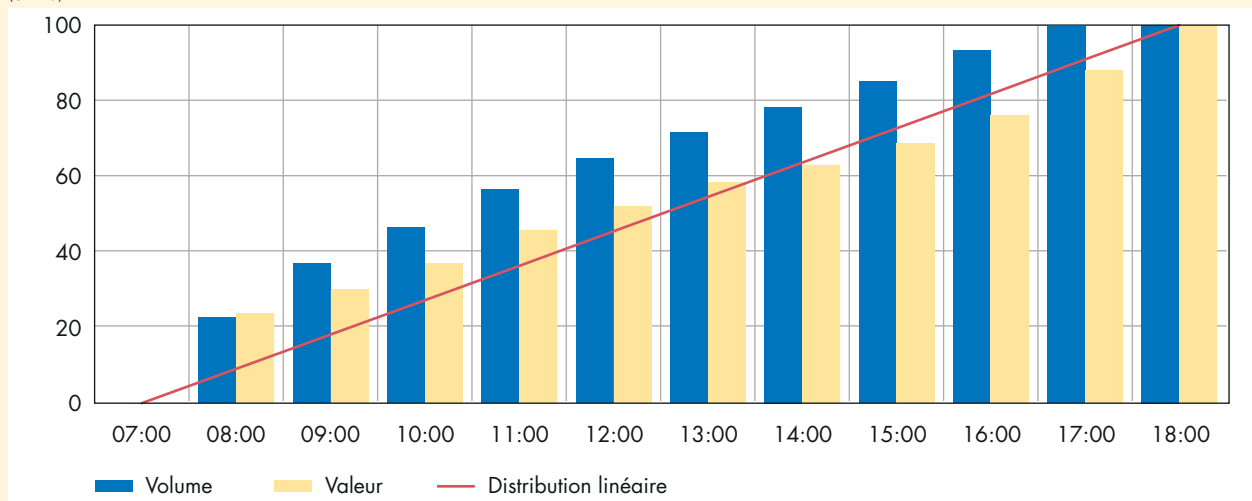
Entre 18h et 18h15, en fonction de la situation de leur liquidité, les participants basés dans la zone euro peuvent avoir recours aux facilités permanentes ¹ de l'Eurosysteme.

La fin de journée intervient normalement à 18h15, suivie des opérations de préparation d'une nouvelle journée.

Le graphique ci-dessous illustre que plus de 50% des ordres de paiement en valeur sont d'ores et déjà effectués à 12h, reflétant une activité plus importante le matin.

G2 : Distribution intrajournalière du trafic TARGET2 en 2017

(en %)



Source : BCE – Rapport annuel TARGET 2017.

¹ Facilité de prêt ou facilité de dépôt, en fonction de la situation créditrice ou débitrice du participant.

Un outil de pilotage est mis à la disposition des participants à TARGET2. L'ICM (*Information and Control Module*) leur permet d'obtenir en temps réel et de façon interactive un grand nombre d'informations, notamment sur leur liquidité dans le système et sur le statut de leurs paiements émis et reçus (réglés ou en file d'attente). Les participants peuvent consulter à tout moment les files d'attente les concernant, voire initier un ordre de paiement très urgent. L'ICM est accessible en mode U2A (*User to Application*) ou A2A (*Application to Application*).

La plateforme TARGET2 est accessible via SWIFT ou via internet. En connexion via SWIFT, le participant peut utiliser l'ensemble des fonctionnalités de la plateforme. Tous les établissements de crédit, et notamment les plus modestes, ne disposent toutefois pas d'un accès à SWIFT, et c'est pourquoi une connexion alternative Internet a été développée en 2010. Avec une offre de services un peu plus restrictive, comme l'impossibilité d'émettre des ordres de débit direct ou de participer à un groupe de comptes, elle s'adresse particulièrement à des entités pour lesquelles l'accès au réseau SWIFT serait disproportionné donc trop coûteux au

regard de leur activité (petits établissements de crédit avec un nombre de transactions limité). TARGET2 fonctionne tous les jours, à l'exception des samedis et dimanches et de six jours fériés¹⁰ (soit, selon les années, 255 à 257 jours).

3.2. Les services pour les systèmes exogènes

Les nombreux acteurs financiers participant à des infrastructures des marchés financiers sont dépendants de la bonne exécution des ordres de paiement. Le règlement en temps voulu des opérations des systèmes exogènes dans TARGET2 est donc déterminant pour la stabilité financière.

TARGET2 permet aux infrastructures des marchés financiers établies dans l'EEE, et offrant des services en euros (contreparties centrales, systèmes de règlement-livraison de titres, systèmes de paiement de détail), de réaliser leurs versements en ouvrant auprès de leur banque centrale un ou plusieurs comptes RTGS pour effectuer les règlements en euros résultant des opérations de leurs participants. Ces comptes servent alors

¹⁰ Jour de l'an, Vendredi saint, lundi de Pâques, 1^{er} Mai, Noël et 26 décembre.

T1 : Comparaison des procédures de déversement

| Procédure de déversement ¹ | Intitulé de la procédure | Description |
|---------------------------------------|---|--|
| Procédure 2 | Règlement en temps réel | Transfert entre les comptes de deux participants directs. |
| Procédure 3 | Règlement bilatéral | Le système exogène envoie simultanément des opérations de débit et de crédit sur le compte T2 du participant. Chaque transaction est traitée indépendamment l'une de l'autre. |
| Procédure 4 | Règlement multilatéral standard | Les débits et crédits sont enregistrés simultanément sur le compte T2 du participant mais toutes les opérations de débit doivent être dénouées avant celles de crédit. |
| Procédure 5 | Règlement multilatéral simultané | Les débits et crédits sont enregistrés simultanément dans le compte T2 du participant mais doivent être vérifiées avant leur dénouement afin de n'être dénouées que selon le respect du principe du « tout ou rien » |
| Procédure 6 | Liquidité dédiée et règlement intersystèmes | Des ordres permanents ou occasionnels, destinés à gérer une liquidité dédiée au règlement (modèle interfacé) ou au préfinancement (modèle en temps réel) d'opérations d'un système exogène, peuvent être envoyés par le participant TARGET2 ou le système exogène auquel il participe. Le modèle en temps réel permet notamment le règlement dans TARGET2 des paiements instantanés ² . |

¹ La procédure 1 n'est plus proposée depuis 2017. C'est la raison pour laquelle la première rubrique ligne de ce tableau est « Procédure 2 ».

² La procédure 6 peut être utilisée au cours de la journée d'échange ou en phase de nuit. Le modèle en temps réel est entré en service en novembre 2017. Il permet aux participants TARGET2 de gérer de façon souple le préfinancement de leurs positions auprès des systèmes de paiement instantanés (cf. section 6 du présent chapitre et chapitre 10).

pour déverser les soldes des positions espèces de leurs participants sur les comptes RTGS de ces derniers, afin de permettre le règlement final en monnaie de banque centrale.

La présentation et le règlement des instructions de paiement ont été facilités par la création d'un module d'interface dédié (« *Ancillary System Interface* » – ASI), offrant une gamme de services standardisés et prédéfinis.

Bénéficiant de l'octroi de la priorité très urgente à ses opérations, chaque système exogène utilise les procédures adaptées à ses besoins accompagnées ou non de services (mise en place d'une période d'information sur le début ou la fin d'un cycle de déversement, utilisation d'un fonds de garantie).

TARGET2 offre ainsi à ses participants cinq procédures de déversement différentes, permettant de répondre aux différents besoins rencontrés par les systèmes exogènes (cf. tableau ci-avant).

Le profil de chaque système exogène et ses heures de déversement dans TARGET2 sont consultables sur le site de la BCE.

3.3. Les mécanismes de gestion de la liquidité

Le bon fonctionnement de TARGET2, en tant que RTGS, nécessite que les participants disposent à tout moment de la journée de la liquidité qui leur est nécessaire pour que les paiements qu'ils émettent soient réglés dans des délais satisfaisants (90 % des transactions sont réglées en moins de 39 secondes et 50 % en moins de 26 secondes).

Compte tenu de l'importance du niveau de liquidité pour la bonne exécution des paiements de montant élevé, les dispositifs de gestion de cette liquidité ont fait l'objet d'une attention particulière dans TARGET2, avec l'objectif de mettre à la disposition

des participants les mécanismes les plus performants existant dans ce domaine.

À tout moment d'une journée ouvrable, la liquidité d'un participant au système est constituée du solde de son ou de ses comptes dans le système en début de journée, de la différence entre le montant de ses paiements reçus et émis depuis le début de la journée et du crédit intrajournalier qu'il a pu obtenir de la BCN auprès de laquelle il est établi ¹¹.

Selon le principe de décentralisation respecté strictement par TARGET2, seule la BCN du pays dans lequel le participant est établi peut lui octroyer du crédit intrajournalier. Celui-ci est gratuit mais il doit être garanti (collatéralisé) et doit en outre être remboursé avant la fin de la journée (crédit intrajournalier ou *intraday*) ¹². Le collatéral éligible pour garantir ce crédit intrajournalier est le même que pour les opérations de politique monétaire de l'Eurosysteme, et il est soumis aux mêmes règles de valorisation et de contrôle des risques. Dans les faits, le collatéral qui garantit le crédit intrajournalier est la fraction du collatéral déposé auprès des banques centrales nationales qui n'est pas utilisée pour garantir les opérations de refinancement de politique monétaire.

De 2011 à la mi-2017, le montant moyen quotidien de crédit intrajournalier utilisé a représenté 4,7 % du collatéral moyen utilisable.

Les participants pouvant bénéficier du crédit intrajournalier sont uniquement des contreparties éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosysteme. En fin de journée, un défaut de remboursement est considéré comme une demande de recours à la facilité de prêt marginal, octroyée automatiquement par l'Eurosysteme, au taux en vigueur fixé par la BCE.

D'autres entités admises à participer à TARGET2 peuvent bénéficier d'un crédit intrajournalier ¹³, à condition toutefois qu'il existe des garanties de remboursement en

11 Ne faisant pas l'objet d'un blocage, les montants de réserves obligatoires peuvent être utilisés en cours de journée pour effectuer des paiements.

12 Annexe I de l'orientation BCE/2011/14.

13 Il s'agit des entités suivantes :

- les établissements de crédit établis dans l'EEE qui ne sont pas des contreparties éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosysteme et/ou qui n'ont pas accès à la facilité de prêt marginal ;
- les entreprises d'investissement établies dans l'EEE ;
- les entités qui gèrent des systèmes exogènes et agissent en cette qualité, à condition que les accords permettant de consentir du crédit intrajournalier à ces entités aient préalablement été soumis au Conseil des gouverneurs et approuvés par celui-ci.

fin de journée. Tel est, par exemple, le cas des entreprises d'investissement établies dans l'EEE, à condition qu'elles aient conclu un accord avec une contrepartie aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème pour couvrir toute position débitrice résiduelle à la fin de la journée en question.

Dans tous les cas, un défaut de remboursement est soumis à des pénalités.

3.3.1. La mise en commun de liquidité

Pour les établissements qui font le choix de disposer de plusieurs comptes, ou dans le cas de groupes bancaires implantés dans plusieurs pays participants à TARGET2, la plateforme offre, si la connexion est effectuée *via* SWIFT¹⁴, une possibilité de mise en commun de la liquidité en constituant des « groupes de comptes ». Il existe ainsi deux formes d'organisation des groupes de comptes.

- Informations consolidées sur les comptes (ICC) : le gestionnaire du groupe de comptes dispose d'une simple vision sur l'ensemble de la liquidité des comptes du groupe. Il peut toutefois effectuer des transferts de liquidité d'un compte à un autre.
- Centralisation de liquidité (CL) : en plus de la vision sur l'ensemble de la liquidité des comptes du groupe décrite ci-dessus, la centralisation de liquidité (par la mise en place d'un « compte virtuel ») permet de gérer de manière intégrée la liquidité intrajournalière qui se trouve répartie entre les différents comptes du groupe. Le règlement d'une opération sur l'un de ces comptes peut intervenir dès lors que le solde du compte virtuel, à savoir le cumul des soldes des comptes individuels augmenté des éventuelles lignes de crédit, le permet. Cela signifie qu'en cours de journée, l'un des comptes appartenant au groupe peut devenir débiteur, pourvu que le solde global du groupe de compte reste quant à lui créditeur.

3.3.2. L'optimisation de la gestion des ordres de paiement

Attribution de priorités : les participants émetteurs peuvent changer le niveau de priorité des paiements urgents et paiements normaux, mais il n'est pas possible de modifier le niveau de priorité d'un paiement très urgent¹⁵.

Possibilité d'intervention dans les files d'attente : chaque compte dispose de trois files d'attente de paiement, correspondant chacune à un niveau de priorité. Afin d'optimiser leur liquidité, les participants peuvent modifier l'ordre de leurs paiements à l'intérieur de chaque file d'attente.

Virements à échéance prédéterminée : les ordres de virement peuvent se voir affecter une heure d'exécution, jusqu'à cinq jours ouvrables à l'avance.

Réservations de liquidité : les participants à TARGET2 peuvent réserver de la liquidité pour faciliter le règlement de certaines opérations, soit en affectant de la liquidité selon le niveau de priorité des opérations, soit en transférant des fonds sur des sous-comptes dédiés au règlement de certains systèmes exogènes.

Mise en place de limites : un participant direct peut fixer le montant maximal des paiements qu'il accepte de régler sans en avoir reçus au préalable. Ces limites peuvent être bilatérales (à l'égard d'un autre participant) et/ou multilatérales (à l'égard de l'ensemble des autres participants). Le montant minimal de toute limite est de 1 million d'euros.

3.3.3. Les algorithmes d'économie de liquidité

Les participants bénéficient en outre des processus d'optimisation mis en place au niveau de la plateforme afin d'économiser la liquidité¹⁶.

Pour un ordre de paiement se trouvant en cours de traitement, la recherche d'optimisation (*offsetting checks*) essaie d'imputer

14 Un compte connecté à TARGET2 via internet ne peut pas appartenir à un groupe de comptes.

15 Sont des paiements très urgents les paiements liés aux opérations de banque centrale et à celles des systèmes exogènes.

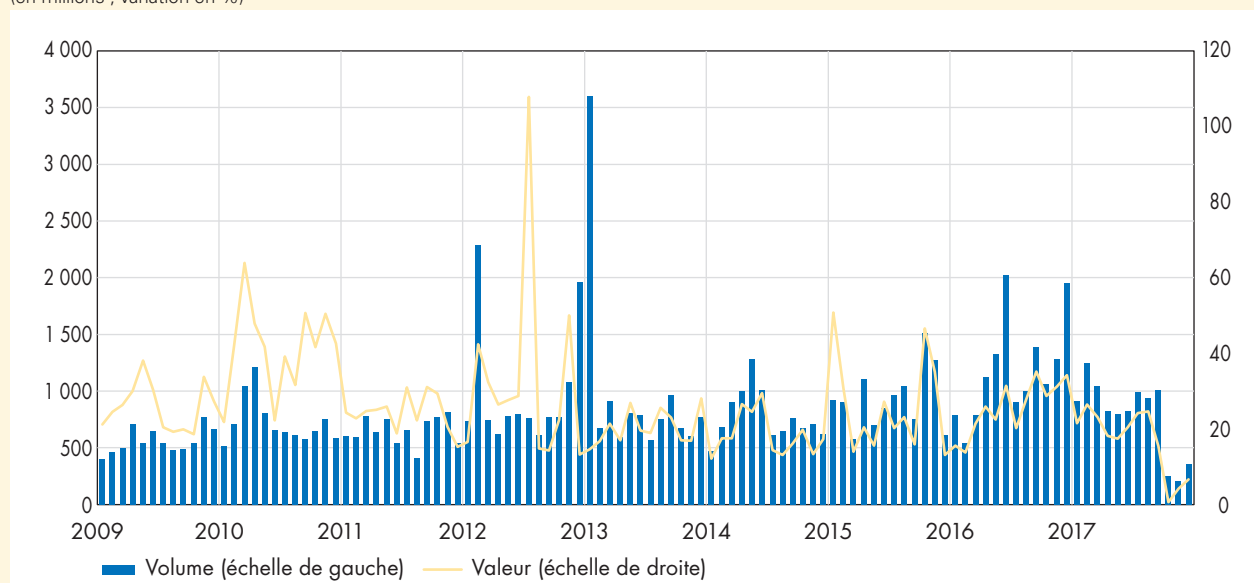
16 Les différents algorithmes et leur utilisation sont exposés à l'Appendice I de l'orientation TARGET2 « Spécifications techniques pour le traitement des ordres de paiement ».

Encadré n° 4 : Les transactions non réglées en fin de journée

Les transactions non réglées en fin de journée, du fait d'un manque de liquidité sur le compte d'un participant ou du dépassement d'une limite fixée, sont peu nombreuses. Ainsi, en 2017, les paiements non réglés ne représentaient que 0,3% du volume total quotidien dans TARGET2 et 1,0% de la valeur totale quotidienne. Ceci s'explique par le fait que les règlements sont très majoritairement effectués sans recours au crédit intrajournalier (en moyenne moins de 3% de l'activité en valeur est réglé par le recours au crédit intrajournalier).

G3 : Transactions non réglées en fin de journée

(en millions ; variation en %)



Source : BCE – Transactions non réglées en fin de journée – Rapport annuel TARGET 2017.

immédiatement cette opération, en combinaison avec d'autres opérations en attente. Ainsi, un ordre de paiement émis par un participant A au bénéfice d'un participant B donnera lieu à la recherche d'opérations de B de sens inverse qui, imputées simultanément avec cet ordre de paiement, permettront de réduire les besoins de liquidité de A et de B.

Le traitement des ordres de paiement placés dans les files d'attente dépend du niveau de priorité qui leur a été attribué par le participant donneur d'ordre et les algorithmes de règlement en tiennent compte.

Les ordres de paiement se trouvant dans les files d'attente très urgentes et urgentes sont réglés par recours à la seule procédure

d'*offsetting*. Pour leur part, les ordres de paiement se trouvant dans la file d'attente normale sont traités en continu, le système ayant recours à des algorithmes destinés à régler d'éventuels blocages.

4. Les performances de TARGET2

4.1. Activité en volume et en valeur

Reflète de l'environnement économique et financier, TARGET2 a connu une forte contraction de son activité en 2009, après la crise de 2008. Les années 2014 et 2015 ont été marquées par une moindre utilisation directe de la plateforme pour les transactions que la migration SEPA a conduites vers d'autres systèmes de paiement¹⁷.

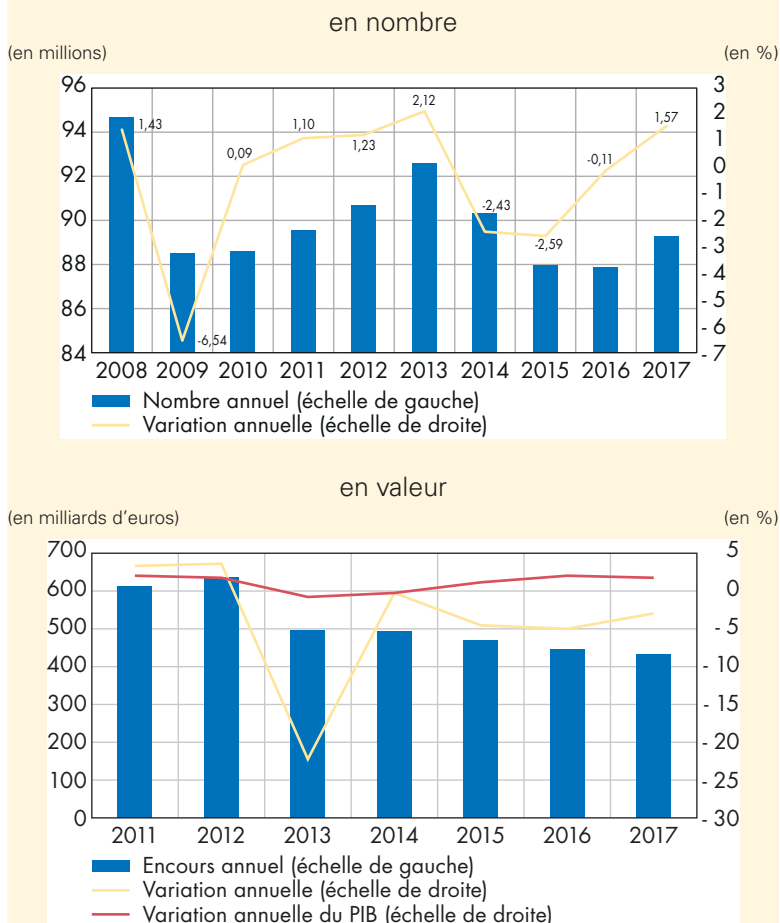
¹⁷ Même si ceux-ci effectuent dans TARGET2 le règlement final de leurs soldes nets, l'activité supplémentaire induite ne peut pas compenser le nombre d'opérations faisant l'objet d'un règlement brut.

Enfin, de 2015 à 2017, les vagues de migration à T2S ont eu une influence baissière sur l'activité de TARGET2. En effet les opérations des dépositaires centraux de titres (CSD), qui étaient réglées par T2, ont été réglées dans T2S à partir de la migration à T2S de chaque CSD.

En 2017, pour 255 jours ouvrables, le nombre des transactions réalisées dans TARGET2 s'élevait à 89,3 millions et leur valeur à 432 781 milliards d'euros, soit en données moyennes journalières 350 106 opérations pour un montant moyen de 1 697 milliards. TARGET2 traite en moins de sept jours l'équivalent de la valeur du produit intérieur brut annuel de la zone euro et constitue l'un des plus importants RTGS du monde ¹⁸.

Au niveau européen, TARGET2 est le seul système utilisé pour les opérations relevant de la politique monétaire de l'Eurosysteme et pour les opérations liées au règlement des systèmes exogènes fonctionnant en euros. En 2016, ces deux ensembles d'opérations représentaient respectivement 7 % et 15 % en volume et 12 % et 26 % en valeur de l'activité globale.

G4 et G5 : Transactions dans TARGET2

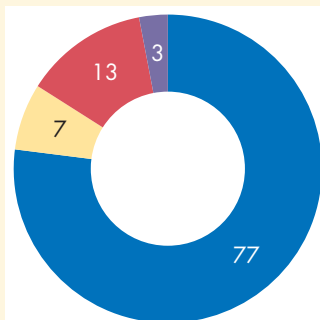


Source : BCE – Rapport annuel TARGET 2017.

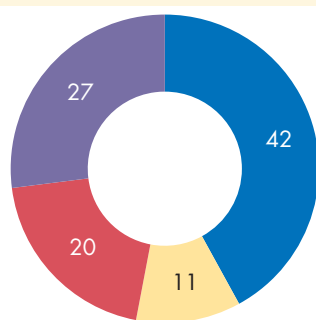
G6 : Répartition des types d'opération

(en %)

En volume



En valeur



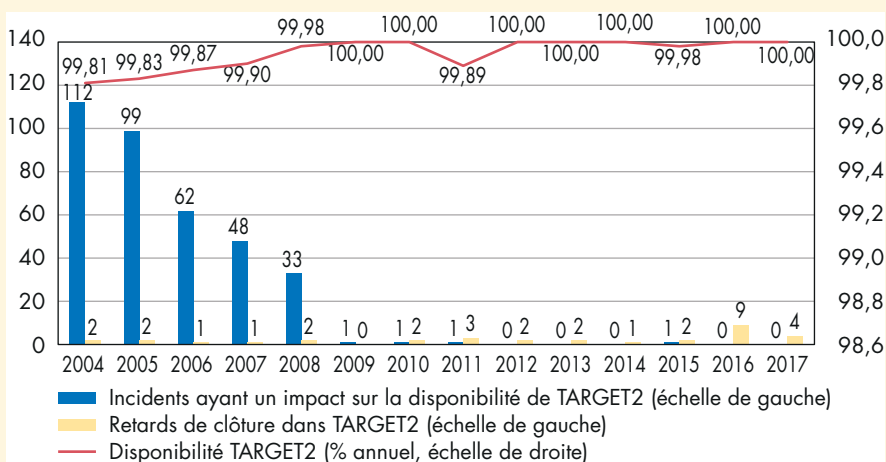
- Paiements entre participants du marché
- Paiements liés aux opérations avec la banque centrale
- Paiements liés aux systèmes de règlement exogènes
- Paiements liés aux transferts de fonds

Source : BCE – Rapport annuel TARGET 2017.

18 Pour ce qui concerne la composante française, en 2017, TARGET2-Banque de France a traité 8,2 millions de transactions pour une valeur totale de 66 840 milliards d'euros, soit une moyenne journalière de 32 166 transactions pour un montant de 263 milliards (la valeur du PIB est atteinte en dix jours).

G7 : Incidents et retards de clôture dans TARGET2

(en nombre ; en %)



Source : BCE – Rapport annuel TARGET2 2017 (TARGET jusqu'en 2007, puis TARGET2).

TARGET2 traite également la grande majorité des autres paiements en euros, interbancaires ou commerciaux, de montant élevé traités dans des systèmes de paiement¹⁹, puisque sa part atteint chaque année 60 % en volume et 90 % en valeur, le reste étant réalisé dans le système EURO1.

4.2. Le niveau de service

Le lancement de la plateforme unique en 2007-2008 a permis de renforcer encore la stabilité du service offert par le système. TARGET2 affiche des niveaux de service très élevés : ainsi, en 2017, 100 % des paiements ont été réglés en moins de cinq minutes, la plateforme affichant un taux de disponibilité de 100 %²⁰.

5. La surveillance de TARGET2

Au sein de l'Eurosysteme, les systèmes de paiement sont encadrés par le règlement BCE sur les systèmes de paiement d'importance systémique²¹. Ce règlement transpose dans l'Eurosysteme, pour les systèmes de paiement, les Principes pour les infrastructures de marchés financiers (PFMI : voir chapitres 17 et 18). TARGET2 a été identifié comme système de paiement d'importance systémique (SIPS), par une décision du Conseil des gouverneurs de la

BCE d'août 2014. Il doit en conséquence répondre à des exigences fortes, en particulier en matière de gestion des risques et de gouvernance.

La BCE a été désignée par le Conseil des gouverneurs comme l'autorité compétente pour assurer la surveillance de TARGET2, dans un cadre coopératif. En effet, toutes les banques centrales nationales sont invitées à participer aux activités de surveillance de TARGET2.

Dès 2015, la plateforme a fait l'objet d'une évaluation de son respect des exigences du règlement BCE sur les SIPS, sous l'égide de la BCE et de façon conjointe avec les banques centrales de la zone euro volontaires pour mener l'exercice. Cette évaluation est depuis régulièrement mise à jour et publiée sur le site de la BCE²².

5.1. Robustesse de l'architecture technique

Le fait que l'infrastructure technique de TARGET2 repose sur une plateforme unique implique pour cette dernière des impératifs très élevés en matière de sécurité et d'efficacité. Dès l'origine, l'architecture de la plateforme a été conçue pour répondre à ces impératifs, qui ont été ensuite confirmés et codifiés par le règlement BCE pour les

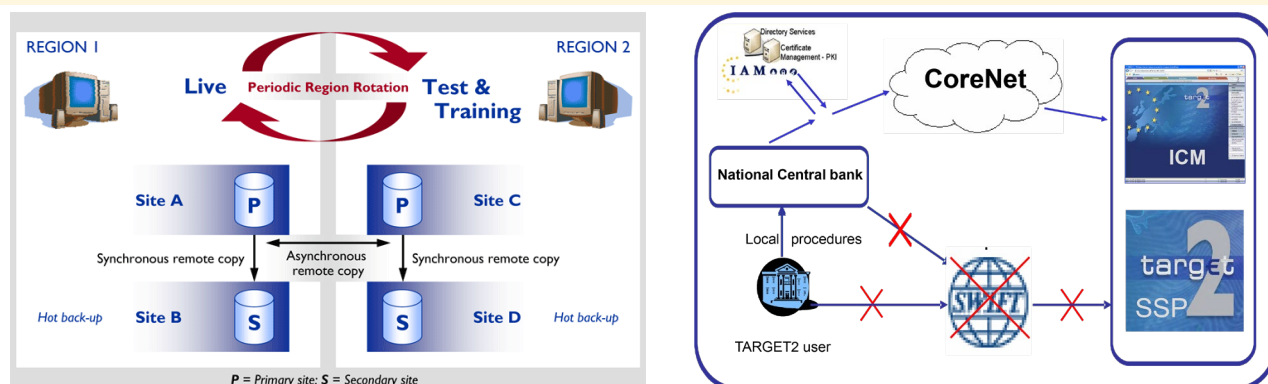
19 Les données ne prennent pas en compte les opérations de montant élevé réalisées dans le cadre du « *correspondent banking* » ou de chambres de compensation.

20 La disponibilité technique est mesurée sur la base de la journée d'activité entre 7h et 18h45 (19h le dernier jour de la période de constitution des réserves obligatoires), en incluant les extensions de fonctionnement dues à un problème de TARGET2 ou de systèmes exogènes dont le règlement final est effectué via la plateforme.

21 Règlement de la BCE n° 795/2014 du 3 juillet 2014, révisé par le règlement BCE n° 2017/2094 du 3 novembre 2017.

22 Voir le rapport « *TARGET2 Summary of the self-assessment against the principles for financial market infrastructures* » publié par la BCE en mai 2018 : <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf>

Schémas



Source : BCE – <https://www.ecb.europa.eu/paym/t2/professional/contingency/html/index.en.html>

systèmes de paiement d'importance systémique (cf. chapitre 17).

Afin d'assurer la continuité opérationnelle du système, TARGET2 (de même que T2S, voir chapitre 14) repose sur une architecture technique extrêmement robuste. La plateforme de règlement est en effet établie sur deux régions distantes de plusieurs centaines de kilomètres, chacune des deux régions étant elle-même dotée de deux sites suffisamment éloignés pour présenter des « profils de risque » différents mais suffisamment proches pour pouvoir fonctionner en mode synchrone. Un principe de rotation semestrielle des régions est appliqué, assurant la présence d'équipes expérimentées et pleinement opérationnelles sur l'ensemble des sites en cas de crise.

En cas de problème sur l'ensemble d'une région, le passage sur l'autre région doit permettre une reprise de l'activité sous un délai de deux heures. En outre, l'activation du module de contingence (*contingency module*) dans la région encore disponible peut permettre le traitement des opérations les plus critiques de participants par les banques centrales, sans attendre la reprise du fonctionnement normal.

Dans le cadre de sa réflexion liée au contexte de cyber-attaques contre le secteur bancaire et financier, l'Eurosysteme réfléchit au renforcement du module de secours

pour parer aux conséquences d'incidents qui empêcheraient TARGET2 de fonctionner sur une durée dépassant une journée.

Par ailleurs, pour les cas où le réseau de communication SWIFT ne serait pas disponible, l'Eurosysteme dispose d'un réseau fermé appelé « CoreNet », qui interconnecte toutes les BCN et la BCE et permet à ces dernières de se connecter à la plateforme de TARGET2.

Il serait ainsi possible à des personnels des banques centrales dûment authentifiés de réaliser des paiements de criticité élevée pour le compte de leurs utilisateurs (établissements de crédit ou systèmes exogènes).

5.2. Le rôle des banque centrales

En cas de dysfonctionnement affectant soit la plateforme TARGET2, soit un ou plusieurs participants au système, les banques centrales interviennent pour assurer la continuité opérationnelle.

5.2.1. Le support continu (national service desk)

Afin d'apporter un niveau de service de qualité à sa communauté d'utilisateurs, et d'assurer le bon fonctionnement de la plateforme, chaque banque centrale dispose d'un point de contact unique, le *national service desk* ou *help desk*.

Le *national service desk* répond à toutes les questions concernant les comptes ouverts dans TARGET2, indépendamment de leur catégorie. Les équipes du *national service desk* sont joignables tous les jours ouvrés TARGET2 et sans interruption de 6h45 à 19h15. Leur présence peut être étendue en cas de circonstances particulières (mises en production, prolongation de la journée, etc.). Pour ce qui concerne la composante française de TARGET2, la Banque de France met notamment à disposition de ses participants un site extranet dédié ²³ qui traite de l'ensemble des questions relatives à la participation, au fonctionnement de TARGET2-BF, à ses évolutions, aux données de référence et à la connectivité.

Chaque *national service desk* veille au quotidien au bon déroulement des opérations au sein de sa composante de TARGET2, en portant notamment une attention particulière aux paiements considérés comme « critiques » ou ayant une importance d'ordre systémique (par exemple à destination des systèmes exogènes). En cas de difficulté d'un utilisateur pour échanger avec la plateforme, il peut se substituer à lui et saisir des instructions pour son compte.

Chacun de ces services est dirigé par un *settlement manager*, responsable de la gestion quotidienne des opérations et chargé de représenter sa banque centrale au sein d'une cellule *ad hoc*, qui réunit l'ensemble des *settlement managers*, les *services managers* de la SSP (représentants des 3CB ²⁴, fournisseur et en charge du fonctionnement technique de la plateforme, et responsables du *SSP service desk*) et le coordinateur TARGET2 à la BCE (cf. graphique ci-après, « Organisation de la continuité opérationnelle de TARGET2 ») ²⁵.

5.2.2. Les situations de crise

Chaque BCN nomme également un gestionnaire de crise (*crisis manager*), situé à un niveau hiérarchique supérieur et impliqué dans la gestion des crises au niveau de l'Eurosysteme.

De manière générale, les mesures prises en cas d'incident sont :

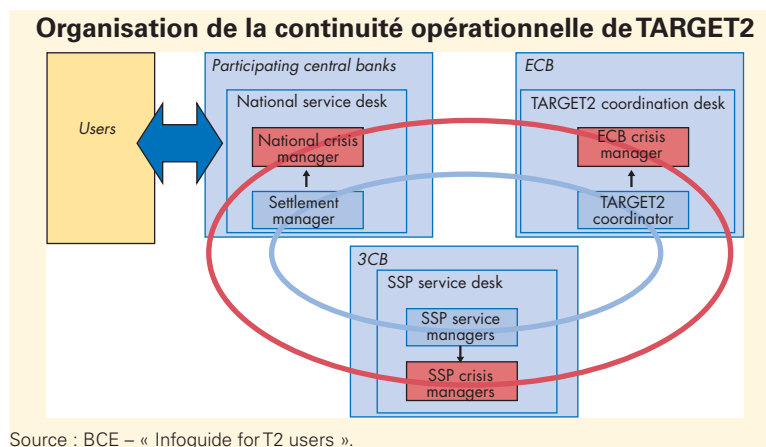
- le contournement : des dispositifs d'accompagnement permettent de conserver l'activité minimale nécessaire pour limiter l'impact d'un incident ;
- le décalage de la chronologie TARGET2, et en particulier de la fin de journée (pour l'ensemble de TARGET2) ;
- la continuité opérationnelle, par exemple par bascule du système sur un site secondaire ou sur l'autre région ;
- la prise de mesures de secours pour pouvoir procéder à un nombre limité d'opérations critiques par le recours au module de contingence.

Le module de contingence n'est accessible qu'aux banques centrales et est utilisé en cas d'indisponibilité des modules de la plateforme, nécessitant un passage sur l'autre région (ou « bascule inter régionale »). Il permet de traiter un petit nombre d'opérations critiques qui ne peuvent pas attendre que ce passage soit finalisé. Il suppose un apport de liquidité externe à TARGET2, les soldes des comptes des participants étant initialisés à zéro. Il ne comporte pas de mécanisme de gestion des files d'attente, ni de mécanisme de groupe de comptes.

23 <https://www.target2bf.fr/>

24 Banques centrales d'Allemagne, de France et d'Italie.

25 Cette cellule s'appuie sur une procédure de téléconférence disponible en permanence.



Source : BCE – « Infoguide for T2 users ».

De par sa nature, ce module est notamment destiné à traiter les déversements des systèmes exogènes critiques, notamment CLS qui est sujet à des contraintes de délai très fortes du fait de son fonctionnement sur l'ensemble des fuseaux horaires ²⁷. Un cadre d'information est prévu pour les situations de crise.

Dans le cadre d'un incident, les participants à TARGET2 sont en relation avec leurs contacts habituels au sein des BCN dont ils relèvent, notamment les gestionnaires de règlement, via des moyens de communication nationaux.

Les incidents avec un impact systémique potentiel doivent en revanche faire l'objet d'une gestion coordonnée. L'Eurosystème a ainsi établi des procédures opérationnelles pour traiter toute situation potentiellement anormale, ainsi que le cadre de communication à respecter pour fournir une information en temps réel.

Différentes instances ont été mises en place et peuvent être activées en fonction des incidents :

- **les cellules de crise de Place** : si elles jouent un rôle proactif pour la gestion des problématiques de liquidité, notamment lors du lancement de nouveaux services, elles interviennent également dans la gestion des crises générées au niveau du système TARGET2, des systèmes exogènes ou des participants, ayant un impact sur la liquidité, la chronologie des opérations dans la composante nationale, ou comportant un risque systémique ;
- **la téléconférence des « crisis managers »** : cette structure de crise interne à l'Eurosystème rassemble à distance les responsables pour la gestion des crises TARGET2. Les *crisis managers* interviennent à double titre :

(i) pour prendre des décisions qui leur sont réservées dans le cadre des procédures TARGET2, par exemple pour accepter le traitement dans le module

de contingence de paiements qui ne seraient pas « très critiques » ;

(ii) pour prendre toute décision dans les situations non couvertes par les procédures TARGET2, éventuellement en déclenchant une procédure d'escalade vers le directoire de la BCE.

5.2.3. La surveillance permanente de l'activité de TARGET2

La surveillance et l'analyse *ex post* de l'activité des participants dans le système s'effectuent à partir de l'infocentre TARGET2 (CRSS – *Customer Related Services System*) et du simulateur.

Le CRSS contribue à la fiabilité de TARGET2. Uniquement accessible aux banques centrales, il leur permet de disposer d'une vision exhaustive de l'activité de leur composante TARGET2 ²⁷, en mettant à leur disposition la totalité des transactions effectuées depuis la création de TARGET2 jusqu'à celles effectuées la veille ²⁸.

Le CRSS est aussi un outil d'aide à la décision essentiel qui permet aux BCN et à la BCE d'effectuer des analyses approfondies des transactions effectuées dans TARGET2, tant domestiques que transfrontières, de disposer d'une bonne compréhension des flux de paiement interbancaires au sein de la zone euro et de répondre aux exigences de surveillance auxquelles le système est soumis en sa qualité de système de paiement d'importance systémique.

Il assure également une connaissance fine des participants et de leur activité dans TARGET2, à court terme et sur longue période, notamment en matière de gestion de la liquidité, d'utilisation du crédit intrajournalier et de mobilisation des garanties, et permet aux banques centrales d'avoir des échanges d'information riches et très précis avec leurs participants.

L'Eurosystème dispose également d'un simulateur, opérationnel depuis 2009, ²⁹

26 Un retard dans le traitement des opérations de CLS dans une zone géographique donnée pourrait entraîner des effets en chaîne pour l'ensemble des autres zones géographiques mondiales.

27 Pour des raisons de confidentialité, une banque centrale n'a accès aux données détaillées que pour les participants de la composante de TARGET2 qu'elle exploite. Certains rapports anonymisés, qui permettent de comparer l'activité des différentes communautés bancaires nationales, sont toutefois accessibles à l'ensemble des banques centrales.

28 Dans le système CRSS, les données d'activité sont stockées et disponibles dès le lendemain dans le module CROSS (voir l'annexe au présent chapitre).

29 À l'instar de TARGET2, le simulateur, qui a été développé et est géré par les 3CB et la banque centrale de Finlande, fait l'objet d'un accord, approuvé par le Conseil des gouverneurs de la BCE, entre ces quatre banques centrales et les banques centrales utilisatrices.

qui permet, en combinant les données réelles de TARGET2 extraites du CRSS avec les différents mécanismes de fonctionnement du RTGS, de répliquer des journées passées avec un résultat très proche de la réalité et d'évaluer l'impact de situations de crise potentielles.

Même s'il est difficile de simuler le comportement réel des participants en réaction à une situation de crise, ou d'anticiper l'ampleur des possibles effets de contagion qu'elle pourrait avoir sur d'autres infrastructures de marché, le simulateur permet d'évaluer l'impact de scénarios comportant des données ou des paramètres modifiés (suppression d'un participant, retrait d'un algorithme).

Différentes études ont été menées à l'aide du simulateur TARGET2, dans le cadre de groupes de travail composés de surveillants, d'opérateurs et de chercheurs, en particulier :

- la défaillance technique d'un participant important ;
- les différents degrés de suppression du crédit intrajournalier disponible ;
- la part de la participation indirecte et sa concentration sur les participants directs (tiering) ;
- l'identification des interdépendances dans TARGET2.

L'Eurosystème établit chaque année une liste des participants critiques de TARGET2.

Il s'agit des institutions de crédit ou des systèmes exogènes pour lesquels une défaillance de sécurité dans leurs propres infrastructures pourrait avoir un impact significatif sur l'ensemble du fonctionnement de TARGET2 (risque systémique). Les participants critiques sont soumis à des exigences plus élevées en termes de continuité opérationnelle (auto-certification annuelle), de tests et de gestion des situations de crise.

L'Eurosystème considère un établissement de crédit comme critique si, en moyenne journalière, son activité représente une part de marché d'au moins 1 % du volume des transactions global de TARGET2. En 2014, un nouveau critère a été ajouté : un établissement peut être classé comme participant critique malgré un volume d'activité inférieur si, sur la base de la simulation d'une défaillance technique de sa part, le niveau des paiements non réglés atteint en moyenne 1,5 % du volume des transactions global de TARGET2. Environ vingt établissements de crédit sont classés chaque année comme participants critiques.

Du côté des systèmes exogènes pour lesquels le règlement final est réalisé dans TARGET2, la classification en participant critique dépend du type d'activité et de son degré d'importance systémique attribué par l'Eurosystème. Sont ainsi concernés les systèmes de paiement de montant élevé, les systèmes de compensation et de règlement de titres et les systèmes de paiement de détail d'importance systémique (SIPS – cf. chapitre 17). Environ trente systèmes exogènes sont classés chaque année comme participants critiques ³⁰.

6. La stratégie de l'Eurosystème sur l'évolution de ses infrastructures de paiement

En 2015, à l'approche du démarrage de TARGET2 – Securities (T2S), l'Eurosystème a engagé, sous le nom de « *Vision 2020* », une réflexion stratégique sur l'évolution des infrastructures de marché européennes, en particulier sur l'évolution de « ses » infrastructures. Cette réflexion, menée en étroite concertation avec les utilisateurs, a débouché sur le lancement de trois projets correspondant aux trois piliers de cette stratégie :

- les paiements instantanés, avec le projet *Target Instant Payment Settlement* (TIPS) ;

30 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf>

- les services RTGS, avec le projet *TARGET2-T2S consolidation*;
- la gestion des garanties, avec le projet *Eurosystem Collateral Management system* (ECMS) (cf. chapitre 15).

6.1. La concertation avec les utilisateurs

« *Vision 2020* » a été présentée en octobre 2015 à l'occasion du SIBOS^{31, 32}. L'Eurosystem a ensuite lancé, en février 2016, une consultation publique sur le premier pilier de cette stratégie (les services RTGS)³³. Les réponses reçues ont été synthétisées dans un document publié en juillet 2016³⁴.

En septembre 2016³⁵, l'Eurosystem a franchi une nouvelle étape en lançant la « phase d'investigation » visant, pour chacun des trois piliers de la stratégie, à définir les besoins des utilisateurs (« *user requirements* ») et à s'assurer de l'opportunité (« *business case* »). Dans ce but, des groupes de travail (« *task forces* ») associant les utilisateurs ont été mises en place. Leurs travaux ont fait l'objet d'une large information, disponible sur le site de la BCE³⁶.

En janvier 2017, l'Eurosystem a lancé une consultation publique sur les *user requirements* de TIPS et sur les estimations de volumes³⁷. En juin 2017, à la lumière des réponses à cette consultation, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de lancer la réalisation de TIPS, celui-ci devant être opérationnel en novembre 2018³⁸.

En mai 2017, l'Eurosystem a lancé une nouvelle consultation publique sur les services RTGS³⁹. En décembre 2017, sur la base des réponses reçues, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer le projet *TARGET2-T2S consolidation*, ainsi que le projet ECMS⁴⁰. À cette occasion, il a été précisé que la Deutsche Bundesbank, la Banque d'Espagne, la Banque de France et la Banque d'Italie (désignées sous le terme des « 4CB ») joueront le rôle de fournisseur de service pour ces deux projets.

6.2. Le projet *Target Instant Payment Settlement* (TIPS)⁴¹

Pour l'Eurosystem, en tant que catalyseur de l'intégration du marché financier européen, un enjeu majeur était de s'assurer que les nouveaux services de paiement instantanés n'aient pas pour effet de réintroduire une fragmentation du marché européen des paiements de détail, avec le développement de solutions nationales non-interopérables. La réponse de l'Eurosystem à cet enjeu a pris successivement deux formes :

- des améliorations à *TARGET2*, avec l'introduction, en novembre 2017, d'une nouvelle procédure de déversement des systèmes exogènes, appelée « *ASI 6 real-time* », destinée à accompagner les systèmes de paiement de détail (systèmes exogènes du point de vue de *TARGET2*) qui compensent des paiements instantanés. Ainsi, les systèmes de paiement qui offrent un service de paiement instantanés peuvent gérer de façon dynamique la liquidité dédiée au préfinancement (« *pre-funding* ») des paiements instantanés de leurs participants, et ce, tout au long de la journée opérationnelle et des phases de règlement de nuit de *TARGET2*;
- considérant toutefois que ceci ne suffirait pas à assurer l'accessibilité des solutions de paiement instantané, l'Eurosystem a franchi un pas de plus en proposant un service, qui est opérationnel depuis novembre 2018, de règlement des paiements instantanés en monnaie de banque centrale : *Target Instant Payment Settlement* (TIPS). Comme son nom l'indique, ce nouveau service a été conçu comme une extension fonctionnelle de *TARGET2*. Il repose toutefois sur une base technique nouvelle afin de répondre aux exigences propres aux paiements instantanés (notamment en matière de vitesse de traitement, de volumétrie et de disponibilité 24/7/365).

31 Conférence annuelle sur les services bancaires et financiers organisée par SWIFT.

32 « *The future of Europe's financial market infrastructure : the Eurosystem's Vision 2020* » (intervention d'Yves Mersch, membre du Directoire de la BCE, au SIBOS d'octobre 2015 à Singapour).

33 *Eurosystem's vision for the future of Europe's financial market infrastructure RTGS services-consultative report*

34 *Consultation on the future of RTGS services – summary of feedback received*

35 « *The next steps in the evolution of the Eurosystem's market infrastructure* » (intervention d'Yves Mersch au SIBOS de septembre 2016 à Genève).

36 Voir la rubrique « *Payments & Markets / Ongoing initiatives* » du site BCE

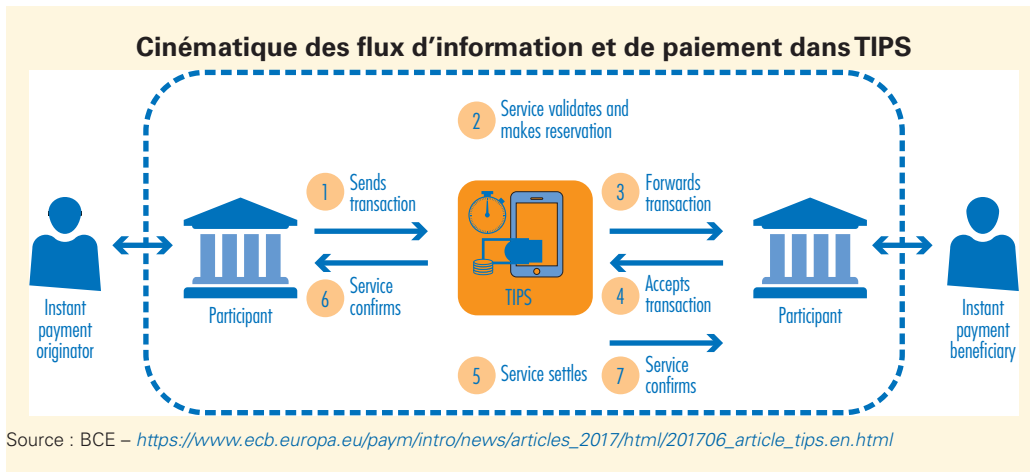
37 *TARGET instant payment settlement Public consultation on the draft TIPS user requirements*

38 *ECB to develop a service for the settlement of instant payments* (communiqué BCE du 22 juin 2017)

39 *ECB consults on the user requirements for the future RTGS service in the context of the T2-T2S consolidation*

40 *ECB approves major projects in field of large-value payments and collateral management* (communiqué BCE du 7 décembre 2017)

41 Pour une présentation plus détaillée du service TIPS, voir sur le site de la BCE l'article paru dans *MIP on line* (juin 2017), la version finale des *TIPS User requirements* (juin 2017) et les présentations faites lors de la *Focus session* de juillet 2017 et lors du *SIBOS d'octobre 2017*, ainsi qu'une *note sur la coexistence entre TIPS et d'autres services de paiement instantané*.



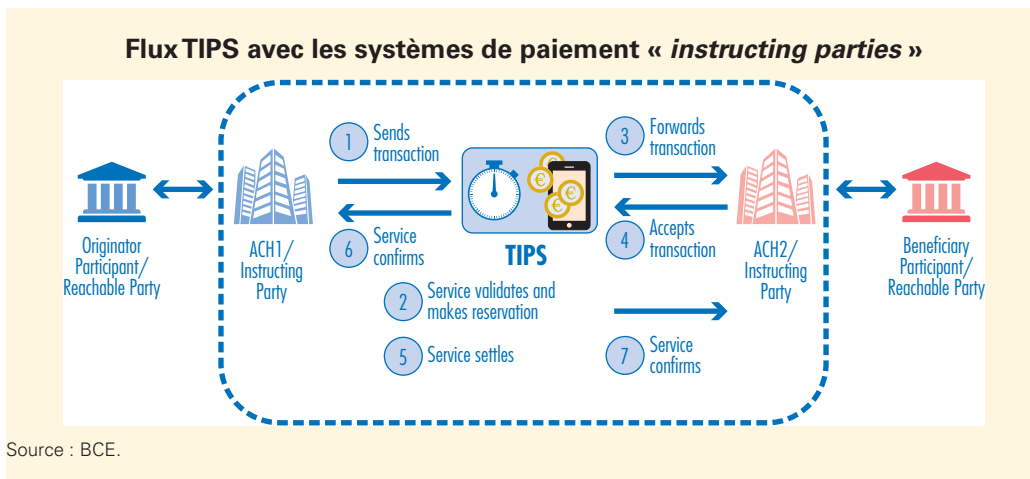
Le schéma ci-dessus illustre la cinématique des flux d'information et de paiement dans TIPS.

Les règles de participation à *TIPS* étant les mêmes que pour *TARGET2*, *TIPS* pourra s'appuyer sur un vaste réseau de participants (participants directs, participants indirects et BIC adressables), ce qui devrait faciliter l'accessibilité paneuropéenne des services de paiement instantané. En outre, comme l'illustre le second schéma ci-dessous, les systèmes de paiement de détail (aussi appelés « chambres de compensation automatisées » – *Automated Clearing Houses* ou *ACH* – parce qu'ils assurent l'établissement d'un solde net à partir des transactions brutes) pourront représenter les participants à *TIPS* en tant que *instructing party*, pour envoyer à leur

place les transactions de paiement instantanés à *TIPS*.

Ainsi, un système de paiement de détail traitera directement les paiements instantanés intervenant entre deux de ses participants, en s'appuyant sur la procédure *ASi6* real-time pour leur règlement dans *TARGET2*.

En revanche, si l'établissement de crédit du bénéficiaire du paiement instantané n'est pas participant du même système de paiement de détail que l'établissement de crédit de l'initiateur de ce paiement instantané, mais s'ils sont tous les deux participants de *TIPS*, alors le système de paiement de détail de l'établissement de crédit initiateur du paiement instantané pourra recourir à *TIPS* pour le compte de son participant.



6.3. Le projet de consolidation TARGET2-T2S ⁴²

Même si le terme « consolidation » peut donner l'impression d'un projet essentiellement technique, celui-ci comporte aussi une forte dimension « business ». La consolidation vise à « mettre à niveau » TARGET2 ⁴³ par rapport à T2S, à optimiser les synergies entre les deux services, à réduire leur coût *via* des économies d'échelle et à renforcer leur résilience (notamment en termes de cybersécurité). Elle vise aussi à offrir aux utilisateurs un ensemble de nouveaux services répondant à leurs besoins tels qu'exprimés lors des consultations publiques et dans le cadre des travaux des *task forces* organisées par l'Eurosystème. Le système consolidé devrait être opérationnel en novembre 2021.

Le schéma donne un vue d'ensemble des futurs « TARGET services ». On note en particulier :

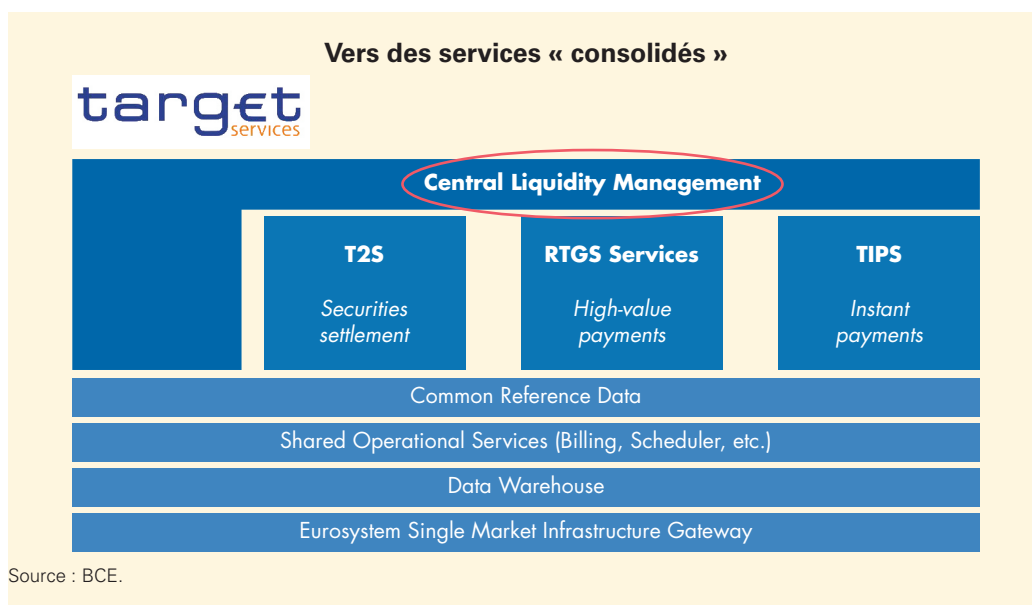
- la mise en place du mécanisme de gestion centralisée de la liquidité (*Central Liquidity Management* – CLM) qui constitue l'évolution organisationnelle majeure dans la fourniture des services de l'Eurosystème en matière d'infrastructures de marché. Ce mécanisme permet en effet au participant d'allouer sa liquidité entre

les différents services de règlement de l'Eurosystème, c'est-à-dire T2S, TIPS et TARGET2 (qui correspond à la gestion des paiements de montant élevé) ;

- des services additionnels qui apporteront diverses améliorations, notamment en matière de gestion des paiements, d'interfaces avec les systèmes exogènes et d'interaction avec les utilisateurs ;
- la mise en place d'un certain nombre de services partagés, dont un portail unique d'accès à toutes les infrastructures de l'Eurosystème (*Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway* – ESMIG).

Parmi les autres améliorations apportées par le futur système, on peut citer :

- la migration à la norme ISO 20022 ;
- une possible extension des horaires d'ouverture si le besoin en est exprimé ;
- la possibilité d'offrir un service de règlement dans des devises autres que l'euro si des banques centrales hors zone euro, mais participant au système en tant que « BCN connectées », le demandent.



⁴² Pour une présentation plus détaillée du projet TARGET2-T2S consolidation et des nouveaux services RTGS, voir sur le site de la BCE les documents issus de la *consultation publique de mai 2017* et les présentations faites lors du *SIBOS d'octobre 2017* et de la *Focus session de décembre 2017*.

⁴³ Notamment pour permettre à TARGET2 d'utiliser, comme T2S, le format de messagerie financière le plus moderne, appelé ISO 20022. Actuellement, TARGET2 utilise le format plus ancien et moins complet 15022.

