

Les systèmes français au sein des circuits de paiement de montant élevé en euros : place et modalités d'utilisation

L'apparition de la monnaie unique en 1999 s'est accompagnée d'une évolution importante des infrastructures pour les règlements de montant élevé en Europe. L'Eurosystème a ainsi mis en place le système Target, conçu pour répondre à deux objectifs essentiels : faciliter l'intégration du marché monétaire de l'euro nécessaire à l'efficacité des opérations de politique monétaire et contribuer à l'établissement d'une infrastructure sûre et efficace pour les règlements en euros.

Parallèlement à TBF (Transferts Banque de France), qui est la composante française de Target, le système PNS (Paris Net Settlement) constitue pour les établissements français un autre canal d'exécution de leurs paiements de montant élevé en euros.

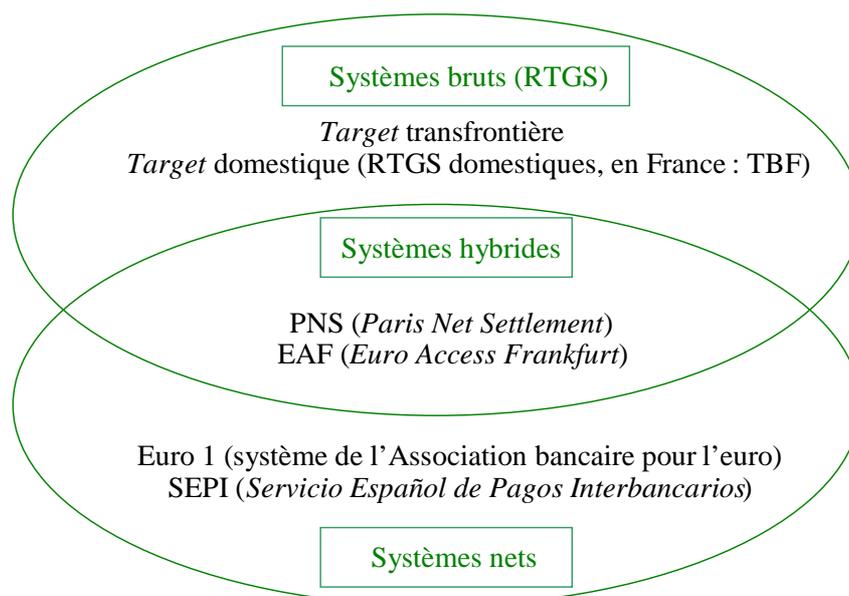
Afin de caractériser les modalités d'insertion et d'utilisation des systèmes français au sein des circuits de paiement de montant élevé en euros, le présent article s'appuie sur une analyse du comportement des utilisateurs selon deux axes : d'une part, la répartition des flux financiers entre les différents types de systèmes et entre les différentes places européennes, pour dégager les dynamiques à l'œuvre depuis le démarrage de l'euro, d'autre part, les modalités d'utilisation des différents systèmes — répartition de la liquidité, séquençement des paiements et fluidité des règlements — pour mesurer l'adéquation de l'organisation existante aux besoins des utilisateurs.

Nicolas BELORGEY et Macha BRONNER
Direction des Systèmes de paiement
Service des Règlements interbancaires de montant élevé

Le système *Target* (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfert) a été conçu de manière à offrir les meilleures conditions de sécurité et d'efficacité aux règlements de montant élevé en euros. Conformément aux principes de fonctionnement préconisés pour les systèmes de paiement, il permet le règlement des paiements en monnaie de banque centrale (ou monnaie centrale) sur une base brute et en temps réel. *Target* est constitué de l'interconnexion des systèmes à règlement brut en temps réel (en anglais : *Real Time Gross Settlement* – RTGS) des 15 pays de l'Union européenne ainsi que du mécanisme de paiement de la Banque centrale européenne.

Outre *Target*, l'infrastructure pour les paiements de montant élevé en euros comprend deux autres catégories de systèmes, qui répondent à des normes de sécurité élevées dont le respect a fait l'objet d'une évaluation par l'Eurosystème :

- les systèmes « nets », reposant sur le principe de la compensation des échanges et ne se réglant qu'en fin de journée en monnaie centrale ;
- les systèmes dits « hybrides », également fondés sur la compensation des échanges, mais dont le règlement en monnaie centrale intervient de façon continue en cours de journée ¹.



Deux composantes de cette infrastructure sont établies sur la place de Paris : TBF (Transferts Banque de France), système à règlement brut en temps réel qui constitue la composante française de *Target*, et PNS (*Paris Net Settlement*), qui a les caractéristiques d'un système hybride. Des transferts de monnaie centrale peuvent être effectués à tout moment de la journée entre ces deux systèmes ainsi qu'avec le système de règlement de titres RGV (Relit grande vitesse). Ces liens entre systèmes offrent aux participants la possibilité d'allouer très finement leur liquidité en monnaie centrale entre les différents systèmes.

¹ Les systèmes « hybrides » sont eux-mêmes issus de systèmes nets pré-existants, aménagés pour permettre un règlement en continu. Le système allemand EAF a été transformé en système hybride en 1995 et le système français SNP (rebaptisé PNS pour l'occasion) l'a été début 1999.

L'analyse de l'activité et du comportement des participants à ces systèmes montre que, dans le cadre d'une redistribution des flux qui s'est largement opérée au bénéfice des RTGS (cf. 1.), la place de Paris s'est imposée comme un centre financier majeur pour les règlements en euros (cf. 2.), ses utilisateurs tirant le meilleur parti des spécificités fonctionnelles des systèmes français (cf. 3.).

1. L'euro a entraîné une redistribution des flux de paiement au profit des RTGS

Au cours des dix-huit premiers mois de l'euro, il s'est traité en moyenne 317 000 ordres de virement par jour sur l'ensemble des systèmes de règlement de montant élevé en euros, pour un montant moyen quotidien de 1 394 milliards d'euros. Ces chiffres se sont inscrits en progression constante sur la période sous revue. Le nombre moyen quotidien d'ordres de virement est, en effet, passé de 298 000 pour l'année 1999 à 342 000 pour le premier trimestre 2000 et 369 000 pour le second trimestre, cependant que les montants moyens quotidiens passaient de 1 343 milliards d'euros à 1 443 milliards, puis 1 535 milliards d'euros.

Cette augmentation traduit, pour une part, l'intensification des paiements liée à la croissance économique qui a caractérisé la zone depuis le début de l'année 1999, mais tient aussi à une réorientation progressive des flux au détriment des circuits de correspondants bancaires et en faveur des systèmes interbancaires de règlement. Le tableau ci-après montre que le passage à l'euro s'est accompagné d'une modification substantielle de la répartition des flux entre les systèmes : la part des RTGS dans l'ensemble des capitaux échangés est, en effet, passée de 51 % en 1998 à 69 % en 1999 et s'est ensuite révélée très stable.

Ensemble des systèmes de paiement de montant élevé en euros Capitaux échangés et ventilation par types de système

(moyenne des montants quotidiens en milliards d'euros, répartition en pourcentage)

	Année 1998		Année 1999		1 ^{er} trimestre 2000		2 ^e trimestre 2000	
	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part
Target (RTGS)	652	51	925	69	1 003	69	1 068	69
Transfrontière	–	–	360	27	413	29	454	29
Domestique	652	51	565	42	590	41	615	40
Autres systèmes (a)	618	49	418	31	440	31	467	31
EAF	383	30	151	11	163	11	174	11
PNS	147	12	93	7	88	6	86	6
Euro 1	50	4	171	13	187	13	206	13
SEPI	38	3	4	0	2	0	2	0
Total	1 270	100	1 343	100	1 443	100	1 535	100

(a) Systèmes hybrides (EAF, PNS) et nets (Euro 1, SEPI)

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne

2. La place de Paris, centre majeur pour les règlements en euros

La place de Paris se situe au premier plan pour les règlements de montant élevé en euros, que ce soit dans l'ensemble des systèmes ou dans les seuls RTGS. En effet :

- sur les 1 394 milliards d'euros échangés quotidiennement dans l'ensemble des systèmes de paiement en euros depuis le 4 janvier 1999, 350 milliards transitent par les systèmes français, soit environ un quart, à égalité avec l'Allemagne ;
- en matière de capitaux émis dans *Target*, la place de Paris arrive largement en tête avec 27 % du total, soit 259 milliards d'euros par jour sur les 952 milliards échangés dans *Target* ;
- en centrant la comparaison sur les seules composantes domestiques de *Target*, la France est à l'origine de plus d'un tiers des capitaux émis et se place, là encore, en première position.

Ensemble des systèmes de paiement de montant élevé en euros Capitaux échangés (janvier 1999-juin 2000)

(moyenne des montants quotidiens en milliards d'euros, répartition en pourcentage)

	Montant	Part
France	350	25
Allemagne	347	25
Espagne	125	9
Italie	100	7
Royaume-Uni	82	6
Autres	390	28
Total	1 394	100

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne

Ensemble des RTGS en euros Capitaux échangés (janvier 1999-juin 2000)

(moyenne des montants quotidiens en milliards d'euros, répartition en pourcentage)

	Ensemble <i>Target</i>		<i>Target</i> transfrontière		<i>Target</i> domestique	
	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part
France	258,8	27	56,8	15	202,0	35
Allemagne	189,7	20	100,7	27	89,0	15
Espagne	122,4	13	14,6	4	107,8	19
Italie	100,2	11	29,9	8	70,4	12
Royaume-Uni	82,0	9	63,7	17	18,3	3
Pays-Bas	74,3	8	33,1	9	41,2	7
Belgique	48,2	5	32,8	9	15,3	3
Autres	76,3	8	43,3	12	33,0	6
Total	951,9	100	374,9	100	577,0	100

Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

Outre l'activité soutenue de la place de Paris au sein des circuits de règlement en euros, les tableaux ci-dessus illustrent la forte concentration des flux sur un petit nombre de pays : les cinq premiers d'entre eux représentent, en effet, 72 % des capitaux échangés dans l'ensemble des systèmes, 80 % des flux émis dans *Target* et même 88 % pour la seule composante domestique des RTGS.

3. Les utilisateurs des systèmes français tirent le meilleur parti des fonctions offertes

Les participants aux systèmes français ont très rapidement acquis la maîtrise des fonctionnalités de ces derniers pour piloter efficacement leurs flux de paiement et l'usage de leur liquidité. Ainsi, les banques utilisant à la fois TBF et PNS jouent au mieux des complémentarités de ces deux systèmes, choisissant leur circuit de paiement en fonction des besoins et privilégiant la filière brute (TBF) pour les opérations urgentes et/ou de montant élevé. Elles optimisent également la gestion de leur liquidité intra-journalière et utilisent toute la palette des instruments offerts pour la mobiliser. Enfin, elles ont largement recours aux transferts entre systèmes afin de répartir la liquidité en fonction des besoins, ce qui favorise la fluidité globale des échanges.

3.1. Les utilisateurs exploitent au mieux les complémentarités entre TBF et PNS

Si TBF et PNS ont en commun d'être des systèmes à règlement en temps réel en monnaie de banque centrale, ils présentent des modalités de fonctionnement différentes et complémentaires : TBF est un système à règlement brut, tandis que PNS, système hybride, offre deux mécanismes proches de ceux existant dans les systèmes nets :

- la *compensation multilatérale* : tout participant peut définir une limite au solde de ses règlements vis-à-vis de l'ensemble de ses contreparties, en ajustant simplement le niveau de la liquidité qu'il injecte dans PNS ;
- la *compensation bilatérale* : chaque participant à PNS définit des limites bilatérales nettes, qu'il peut modifier à tout instant, pour contrôler le solde de ses paiements vis-à-vis de chacune de ses contreparties et, partant, le risque entraîné par d'éventuels défauts de paiement.

Les paiements émis dans les systèmes en temps réel sont imputés immédiatement s'ils satisfont à un certain nombre de critères, dits critères d'imputabilité, et mis en file d'attente dans le cas inverse. Le principal critère d'imputabilité est l'existence d'un solde suffisant sur le compte de l'émetteur. En outre, dans PNS, l'imputation nécessite le respect des limites bilatérales. Le pourcentage de paiements stationnant en file d'attente peut ainsi être considéré comme représentatif à la fois du fonctionnement de TBF en mode brut et de la plus ou moins grande utilisation par les participants des fonctionnalités de compensation offertes par PNS.

Pourcentage de paiements mis en file d'attente et durée de stationnement

	Pourcentage de paiements mis en file d'attente		Durée moyenne de stationnement	
	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000
TBF	0,23	0,21	0 m 07 s	0 m 07 s
PNS	20	12	3 m 18 s	3 m 00 s

Sources : Banque de France, Centrale des règlements interbancaires

Dans TBF, la quasi-totalité des paiements s'impute immédiatement après l'émission, et la durée moyenne de stationnement des paiements en file d'attente est très réduite. Les participants peuvent ainsi régler leurs opérations urgentes pratiquement en temps réel.

À l'inverse, dans PNS, une proportion significative de paiements n'est pas imputée immédiatement après émission et est placée en file d'attente. Ceci peut résulter soit d'un solde insuffisant au compte de l'émetteur, qui peut avoir volontairement limité sa liquidité dans le système afin de bénéficier du mécanisme de compensation multilatérale, soit du fait de la limite bilatérale vis-à-vis du destinataire du paiement.

Une analyse plus poussée indique que plus de 90 % des mises en file d'attente dans PNS résultent d'un solde insuffisant : les participants préfèrent donc contrôler leur liquidité globale en recourant largement au mécanisme de compensation multilatérale, plutôt qu'utiliser la compensation bilatérale par le biais des limites bilatérales. De fait, ces dernières ne sont pas utilisées comme un économiseur de liquidité, mais bien comme un outil de maîtrise du risque. Elles jouent aussi un rôle dissuasif à l'égard de participants qui pourraient être tentés d'attendre que tous les paiements qui leur sont destinés soient réglés avant d'apporter la liquidité nécessaire à l'exécution des paiements émis.

L'utilisation des mécanismes de compensation réclame du reste une certaine « discipline » de la part des participants. En effet, les paiements qui se trouvent dans la file d'attente d'un participant peuvent s'imputer lorsque celui-ci reçoit des virements de la part de ses contreparties, ce qui permet d'accroître sa liquidité. Mais s'il y a des déséquilibres trop marqués entre les participants dans l'émission de leurs paiements, ces derniers peuvent stationner longtemps en file d'attente sans être compensés. À ce titre, le délai moyen d'imputation des paiements constitue un indicateur de l'efficacité du mécanisme de compensation. Il apparaît que, dans PNS, le délai d'imputation reste limité à quelques minutes en moyenne, grâce à une distribution relativement uniforme des opérations entre les participants : le mécanisme de compensation multilatérale fonctionne donc de manière tout à fait satisfaisante.

Au total, les fonctionnalités de compensation offertes par PNS sont utilisées de manière soutenue et efficace, ce qui correspond bien aux objectifs du système. Avec un pourcentage extrêmement faible de paiements mis en file d'attente, et une durée moyenne de stationnement très réduite, TBF présente, pour sa part, des modalités d'utilisation typiques d'un système de règlement brut en temps réel.

3.2. Une sélection des circuits de paiement en fonction de la nature des opérations à régler

Compte tenu des caractéristiques respectives des systèmes TBF et PNS, le premier étant conçu principalement pour l'imputation immédiate des paiements émis, le second pour permettre aux participants de contrôler la liquidité allouée à l'exécution de leurs paiements, il n'est pas surprenant de constater une différence marquée dans la nature des opérations émises dans chacun de ces deux systèmes. Celle-ci s'exprime tout particulièrement dans le montant moyen unitaire des paiements et dans la proportion de paiements de clientèle échangés.

Montant moyen unitaire des paiements échangés

(en millions d'euros)

	1999	2000	
	Moyenne	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre
TBF : virements transfrontière émis	16,70	13,52	14,41
TBF : paiements domestiques (a)	36,91	30,08	29,13
Ensemble TBF	29,11	23,61	23,33
PNS	4,56	4,57	4,23

(a) À l'exclusion des opérations de politique monétaire et des règlements de soldes des systèmes exogènes

Les virements émis dans TBF (hors opérations de politique monétaire et règlement des soldes de systèmes exogènes) ont un montant moyen unitaire de plus de 20 millions d'euros, très supérieur à celui des virements émis dans PNS (environ 4 millions d'euros), mais avec une décroissance forte entre 1999 et le premier trimestre 2000, reflétant sans doute le fait que les participants utilisent de plus en plus les systèmes de montant élevé pour régler des opérations précédemment échangées dans les systèmes de détail ou dans les circuits de correspondant bancaire.

Nombre moyen quotidien de virements de clientèle et proportion par rapport à l'ensemble des paiements échangés

(nombre en unités, part en pourcentage)

	Année 1999		1 ^{er} trimestre 2000		2 ^e trimestre 2000	
	Nombre	Part	Nombre	Part	Nombre	Part
	TBF : virements transfrontière émis	717	21	1 172	27	1 293
TBF : virements domestiques (a)	2 987	55	4 068	60	4 398	62
Ensemble TBF	3 704	42	5 239	47	5 691	49
PNS	11 089	57	11 104	58	11 940	59

(a) À l'exclusion des opérations de politique monétaire et des règlements de soldes des systèmes exogènes

Le tableau ci-dessus montre que la part des opérations de clientèle (opérations dans lesquelles l'initiateur du paiement et/ou son bénéficiaire sont des entités non bancaires) est plus élevée dans PNS que dans TBF. Toutefois, le nombre et la proportion d'opérations de clientèle traitées par TBF ont crû significativement entre 1999 et 2000, ce qui tend à montrer que la clientèle non bancaire est de plus en plus attentive à l'exécution rapide des paiements qui la concernent et incite les banques à utiliser la filière brute à cet effet. Ceci étant, le recours à ce mode de règlement est avant tout privilégié pour les opérations de clientèle de montant très élevé (valeur unitaire de 2,5 millions d'euros en moyenne pour les opérations de clientèle dans TBF, contre 1 million d'euros dans PNS).

3.3. Un pilotage rigoureux de la liquidité

3.3.1. Une utilisation du collatéral adaptée aux besoins

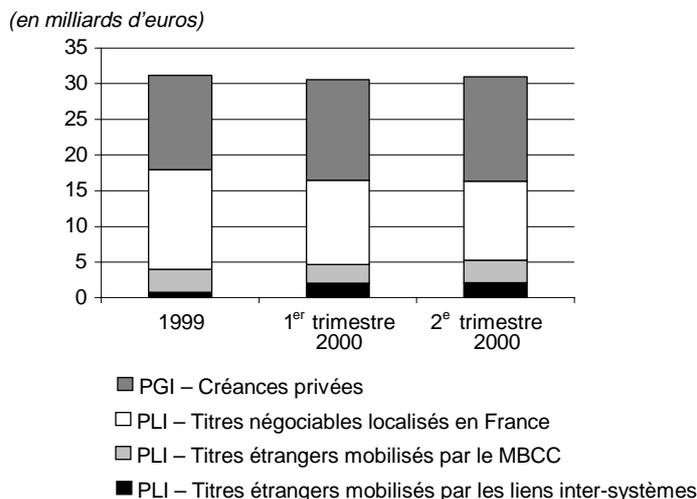
Le niveau de disponibilité de la liquidité requis pour assurer un bon fonctionnement des systèmes de paiement varie selon leur nature. Dans un système net à règlement différé, il suffit que les établissements, dont le solde des échanges avec les autres participants est négatif, disposent de la liquidité adéquate pour régler ce solde en fin de journée. Les systèmes en temps réel (systèmes hybrides et systèmes bruts) induisent une contrainte supplémentaire : en effet, le solde global des échanges d'un participant varie en cours de journée et celui-ci doit être en mesure de le couvrir immédiatement par un apport de liquidité. Il est, par ailleurs, important pour le bon fonctionnement des marchés que le participant puisse aussi retirer cette liquidité du système si elle n'est plus nécessaire et disposer à nouveau des titres éventuellement mis en garantie pour l'obtenir.

Les besoins en liquidité inhérents à l'utilisation des systèmes de paiement en temps réel ont conduit l'Eurosystème à offrir des mécanismes de crédit intra-journalier. Dans le cadre de ces mécanismes, chaque participant peut, à tout moment, se procurer de la liquidité auprès de la banque centrale nationale en échange de garanties, la seule contrainte étant que tout crédit intra-journalier doit être intégralement remboursé avant la fin de la journée d'échanges.

La Banque de France offre plusieurs possibilités d'obtention du crédit intra-journalier :

- les *prêts garantis intrajournaliers* (PGI) sont accordés contre cession de créances privées à la Banque de France. Seules sont admises dans ce mécanisme les créances sur des entreprises qui bénéficient de la meilleure cotation auprès de la Banque de France ;
- les *pensions livrées intra-journalières* (PLI) sont accordées contre titres négociables. Ceux-ci peuvent être mobilisés selon plusieurs circuits :
 - titres français livrés *via* le système de règlement-livraison de titres RGV,
 - titres étrangers remis en garantie *via* le *Modèle de la banque centrale correspondante* (MBCC) ; il s'agit de titres détenus chez un dépositaire d'un pays tiers de l'Union européenne, dont la banque centrale crédite la Banque de France du montant correspondant,
 - titres étrangers détenus dans un autre système de règlement de titres de l'Union européenne et transférés dans RGV, *via* les liens entre ces deux systèmes.

Utilisation du collatéral selon les modalités de mobilisation Montants moyens quotidiens



Source : Banque de France

Les participants à TBF ont mobilisé une quantité à peu près constante de collatéral entre 1999 et le deuxième trimestre 2000 et ce malgré une augmentation de 6 % des montants échangés. Ils ont utilisé tous les mécanismes de collatéralisation offerts, y compris les liens qui ne se sont développés qu'à partir de la mi-1999. La répartition entre les différentes sources de liquidité a évolué en faveur de ces derniers, mais on notera que les créances privées représentent près de la moitié des garanties collatéralisées.

Le niveau de la liquidité injectée dans les systèmes est suffisant pour assurer une imputation fluide des opérations dans le système brut. Les études individuelles menées sur une dizaine de participants parmi les plus actifs montrent que ceux-ci maintiennent en permanence un solde très largement positif dans TBF ; cette encaisse de précaution leur permet de faire face aux incertitudes éventuelles sur les flux de paiement.

3.3.2. Une allocation fine de la liquidité entre systèmes

Les participants à TBF et PNS utilisent assez largement la fonctionnalité de transfert de liquidité en temps réel entre les deux systèmes. Celle-ci leur permet d'adapter la liquidité allouée à chacun des systèmes en fonction des opérations à régler.

Nombre et montants des transferts de liquidité entre TBF et PNS

(en moyenne quotidienne)

	Année 1999	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000
Nombre (en unités)			
Transferts TBF vers PNS	60	62	62
dont : <i>Apports initiaux</i>	25	25	25
Transferts PNS vers TBF	10	11	11
Montants (en millions d'euros)			
Transferts TBF vers PNS	16 827	17 510	17 988
dont : <i>Apports initiaux</i>	1 625	685	727
Transferts PNS vers TBF	4 826	4 904	5 417

Le nombre moyen des transferts entre TBF et PNS s'est légèrement accru au cours de la période considérée, ce qui indique que les participants pilotent de plus en plus finement la répartition de leur liquidité entre les deux systèmes. Le montant des transferts s'est également accru, hormis celui des apports à l'ouverture de PNS. Ces éléments montrent que les utilisateurs se sont adaptés aux conditions de fonctionnement de ce système. En particulier, des statistiques récentes indiquent que le nombre et le montant des files d'attente dans PNS est faible en début de journée, ce qui justifie pleinement la réduction des apports effectués par les utilisateurs à l'ouverture du système.

Plus généralement, le montant de la liquidité allouée à PNS couvre les besoins avec une marge de sécurité suffisante pour que les participants puissent faire face à d'éventuels imprévus. En effet, les apports en monnaie centrale qui y sont effectués excèdent significativement ceux qui seraient nécessaires au règlement des opérations dans un système net « pur », lesquels correspondent à la somme des soldes débiteurs des participants en fin de journée (participants ayant au total émis davantage de capitaux qu'ils n'en ont reçu). Ce constat se vérifie à l'examen du ratio de liquidité dans PNS, qui représente le rapport entre la liquidité maximale apportée dans le système et celle nécessaire au règlement des soldes débiteurs des échanges.

Ratio de liquidité dans PNS

Année 1999	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000
1,42	1,37	1,43

Les participants ont, par ailleurs, utilisé de manière assez soutenue les transferts de liquidité entre TBF et le système de titres RGV. Ils ont ainsi modulé en fonction de leurs besoins la répartition de leur liquidité en monnaie centrale entre TBF et leur position espèces dans RGV.

Nombre et montants des transferts de liquidité entre TBF et RGV

	<i>(en moyenne quotidienne)</i>		
	Année 1999	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000
Nombre (en unités)			
Transferts TBF vers RGV	56	56	56
Transferts RGV vers TBF	24	28	30
Montant (en millions d'euros)			
Transferts TBF vers RGV	6 862	6 911	6 891
Transferts RGV vers TBF	4 423	4 277	4 694

La tendance légèrement croissante des participants à exploiter cette fonctionnalité montre une attention de plus en plus grande portée à l'allocation optimale de la liquidité entre systèmes. Il est à noter que plusieurs utilisateurs, parmi ceux dont l'activité est la plus importante, y recourent quasi quotidiennement, voire plusieurs fois par jour pour certains d'entre eux.

Dans l'ensemble, il ressort de l'analyse du comportement des utilisateurs que ceux-ci exploitent largement les fonctionnalités des systèmes de la place de Paris, afin de répartir au mieux leur liquidité en fonction des besoins.

3.3.3. Un comportement globalement favorable à la fluidité des échanges

Le fait que les participants à TBF et à PNS font une utilisation différenciée des deux systèmes pour bénéficier de leurs complémentarités, ainsi que leurs efforts en termes de répartition de la liquidité favorisent un fonctionnement efficace des systèmes français. Ainsi, on a pu vérifier que les délais d'imputation des paiements sont, dans l'ensemble, compatibles avec la vocation de ces deux systèmes à permettre le règlement des opérations en temps réel.

Toutefois, la fluidité de règlement doit également s'apprécier en fonction du montant des paiements qui ont stationné en file d'attente : plus celui-ci est important, plus les retards d'imputation pénalisent les destinataires de ces opérations au niveau de leur trésorerie intra-journalière. Afin de mesurer ce phénomène, on définit comme suit un « coefficient d'encombrement » :

$$\frac{\sum_{i=1}^n M_i d_i}{pf * \sum_{i=1}^n M_i}$$

où :

n est le nombre de paiements échangés,

pf la plage de fonctionnement du système,

M_i le montant du i^e paiement

et d_i sa durée de stationnement en file d'attente.

Ce coefficient exprime à la fois la liquidité dont sont « privés » les destinataires de paiements mis en file d'attente et la durée de cette indisponibilité.

Coefficient d'encombrement moyen

	<i>(en moyenne, en pourcentage)</i>		
	Année 1999	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000
TBF	0,11	0,06	0,10
PNS	13,29	10,63	8,78

Globalement, la fluidité des systèmes se révèle tout à fait satisfaisante. Bien que notablement plus élevé que dans le système brut TBF, le coefficient d'encombrement de PNS est environ six fois inférieur à ce qu'il serait dans un système purement « net » (c'est-à-dire si tous les paiements, quelle que soit leur heure d'émission, n'étaient imputés qu'à la clôture du système). Sa diminution sensible sur la période sous revue reflète des comportements plus coopératifs des participants, qui sont plus rares qu'auparavant à se constituer leur liquidité avec les paiements reçus de leurs contreparties plutôt que d'alimenter leurs positions au moyen de transferts en provenance de TBF.

L'analyse détaillée du comportement de plusieurs participants confirme d'ailleurs qu'il n'y a pas de déséquilibre flagrant dans la distribution des soldes en cours de journée : en particulier, les utilisateurs qui limitent leurs apports de monnaie centrale dans PNS ne jouent pas le rôle « d'absorbeurs de liquidité » au détriment des autres participants.

Par ailleurs, la façon dont les systèmes exogènes s'imputent dans TBF exprime tout particulièrement la capacité des participants à maintenir un solde suffisant sur leur compte pour assurer une bonne fluidité au système. En effet, les systèmes exogènes dits « à solde lié » ne peuvent s'imputer qu'en bloc, c'est-à-dire que chaque participant à un système exogène, dont le solde à l'issue de la journée d'échanges est négatif, doit avoir une liquidité suffisante dans TBF pour le couvrir ; si un seul établissement ne satisfait pas à cette condition, le système exogène entier est mis en attente. Les participants connaissent un peu à l'avance leur position dans les systèmes exogènes qui se règlent à heure fixe. Hormis les cas d'impossibilité pour les participants de se procurer la liquidité nécessaire à leur règlement, les conditions d'imputation des systèmes exogènes constituent donc un bon indicateur de l'aptitude des établissements à ajuster le niveau de leur liquidité en fonction des besoins.

**Pourcentage de soldes de systèmes exogènes
ayant stationné en file d'attente
et durée moyenne de stationnement**

	Année 1999	1 ^{er} trimestre 2000	2 ^e trimestre 2000
Pourcentage de stationnement en file d'attente	20	13	14
Durée moyenne de stationnement	8 m 34 s	6 m 01 s	6 m 26 s

Une réduction significative du nombre de systèmes exogènes mis en attente et de leur durée de stationnement peut être observée entre 1999 et 2000. De fait, la gestion de la liquidité semble s'être améliorée chez les participants qui connaissent le plus de tensions en la matière. Des progrès pourraient néanmoins encore être accomplis dans ce domaine, près de 15 % des systèmes exogènes étant encore mis en attente.