

# Indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers

2013/0314(COD) - 07/01/2014 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

## **Avis de la Banque centrale européenne (BCE) sur une proposition de règlement concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers.**

La BCE, consultée par le Conseil de l'Union européenne et le Parlement européen, **approuve l'objectif du règlement proposé**, à savoir l'instauration, au niveau de l'Union, d'un ensemble commun de règles applicables au processus de calcul des indices de référence utilisés pour les instruments financiers et les contrats financiers, dans un souci d'intégrité et de fiabilité des indices de référence financiers et, plus largement, de protection des investisseurs et des consommateurs. Les récentes présomptions de manipulation des principaux indices de référence de taux d'intérêt interbancaires que sont le Libor et l'Euribor rendent nécessaires le rétablissement de l'intégrité des indices de référence financiers ainsi que de la confiance du public dans ces derniers.

La BCE a souligné **l'importance systémique que revêt l'indice de référence Euribor** pour la stabilité financière et émis des recommandations précises à propos des mesures à prendre, à court et à moyen terme comme à plus long terme, pour améliorer l'intégrité et la fiabilité de l'Euribor et des autres indices de référence du même type.

La BCE émet également des **remarques prospectives à propos de la réforme des indices de référence de taux d'intérêt d'importance critique**. Ainsi, la BCE :

- soutient les **initiatives des marchés** visant à identifier des taux de référence, fondés sur des transactions, qui pourraient compléter ou remplacer l'Euribor et permettre de faciliter le choix des marchés dans un système financier en pleine évolution; les utilisateurs pourraient ainsi choisir les taux de référence qui correspondent le mieux à leurs besoins ;
- encourage fortement les **acteurs du marché** à participer activement au processus d'élaboration des taux, afin de garantir que le taux élaboré répond aux besoins du marché ;
- insiste sur le fait que dans la phase actuelle de transition vers de nouveaux taux de référence, un **cadre de l'Union**, quel qu'il soit, devrait être exploitable par les acteurs du marché.

Enfin, la BCE formule un certain nombre de **remarques particulières** quant aux répercussions du règlement sur les principaux indices de référence de taux d'intérêt. Ces remarques portent sur les points suivants :

**Champ d'application, exclusion des indices et indices de référence fournis par les banques centrales et définition** : la BCE est favorable au large champ d'application du règlement proposé. Elle se félicite que soient expressément exclues du champ d'application les banques centrales appartenant au Système européen de banques centrales (SEBC). Cependant, elle suggère d'étendre cette dérogation à **toutes les banques centrales**, du fait que les indices et indices de référence qu'elles fournissent sont déjà soumis au contrôle des pouvoirs publics.

Concernant la **définition d'un «indice de référence de taux d'intérêt interbancaire»**, la BCE remarque que le régime spécial prévu à l'annexe II concerne uniquement les indices de référence basés sur les taux d'intérêt auxquels les banques peuvent se prêter ou s'emprunter mutuellement des fonds. Du point de vue de la BCE, ce régime devrait être moins restrictif et inclure les indices de référence dont l'actif sous-jacent est le taux auquel une banque peut prêter ou emprunter sur le marché de gros.

**Intégrité et fiabilité des indices de référence; agrément et surveillance des administrateurs** : les organes législatifs de l'Union devraient être attentifs à ce que le durcissement des exigences réglementaires imposées aux administrateurs ne dissuade pas les candidats à cette fonction critique, ni ne décourage trop fortement les administrateurs en fonction, surtout pendant la période actuelle de transition vers de possibles nouveaux taux de référence.

De plus, étant donné l'importance systémique de l'Euribor pour les marchés financiers de l'Union et son rôle dans la transmission de la politique monétaire, **les autorités européennes de surveillance (AES)** devraient participer à la surveillance du processus d'élaboration du taux Euribor. La BCE est favorable à ce que les autorités compétentes puissent déléguer à l'AEMF une partie des tâches qui leur incombent en vertu du règlement, sous réserve de l'accord de celle-ci.

**Exigences sectorielles, indices de référence d'importance critique et contribution obligatoire** : la BCE craint que la définition actuelle d'un «indice de référence d'importance critique» ne fournisse pas une base assez sûre en cas d'émergence de nouveaux indices de référence d'importance critique, tels que des taux d'intérêt interbancaires. C'est pourquoi la BCE préconise d'adopter **une définition plus souple, s'appuyant sur des aspects de stabilité financière.**

La BCE exprime sa grande préoccupation quant à la formulation proposée pour le **seuil de déclenchement du pouvoir d'exiger une contribution obligatoire.** La BCE recommande fortement de ne pas se fier à un critère numérique, qui peut être facilement contourné et de le remplacer par des **critères qualitatifs** liés à des considérations de stabilité financière. La BCE recommande que l'administrateur soit obligé d'évaluer, de façon régulière et chaque fois que la taille du groupe diminue, si ce dernier demeure représentatif.

**Coopération en matière de surveillance** : le règlement proposé prévoit, pour chaque indice de référence d'importance critique, l'établissement d'un **collège d'autorités compétentes.** Or, la BCE exprime des réserves quant au caractère réalisable d'une telle procédure pour des indices de référence d'importance critique, en particulier dans une situation d'urgence telle qu'une défaillance du marché.

Afin de ne laisser aucun doute possible sur le fait que la responsabilité de la surveillance prudentielle du comportement financier des établissements soumis au mécanisme de surveillance unique (MSU) demeure du ressort des autorités compétentes nationales, le règlement devrait préciser que l'autorité compétente devant être désignée par les États membres doit être **une autorité compétente nationale.**

**Transparence et protection des consommateurs** : la BCE est d'avis que le règlement proposé devrait plutôt garantir, par la surveillance, le contrôle, l'archivage et l'audit adéquats des données, que les utilisateurs puissent être **sûrs de la fiabilité** de celles-ci.

En outre, pour les indices de référence fondés sur des transactions, il peut se produire des situations où les données sous-jacentes à publier comprennent des **données commercialement sensibles ou soumises au secret des affaires.** En conséquence, il ne devrait pas être demandé à l'administrateur de publier les données, même avec retard, sauf en cas d'accord préalable du contributeur concerné; il suffirait, en revanche, de demander à l'administrateur de **stocker les données pendant une période déterminée** au cours de laquelle l'autorité compétente pourrait accéder à celles-ci sur demande.

La BCE recommande également que le règlement proposé prévoie l'obligation, pour l'administrateur de l'indice de référence, de **concevoir ses propres procédures d'urgence,** de façon totalement transparente vis-à-vis des utilisateurs finaux des indices.

**Utilisation d'indices de référence fournis par des administrateurs de pays tiers** : la BCE se demande **si le régime d'équivalence proposé est réalisable** en particulier s'il devait être mis en place en même

temps que les autres dispositions du règlement proposé. Ce régime risquerait en effet de laisser dans l'incertitude l'utilisation des indices de référence extérieurs à l'Union. C'est pourquoi la BCE invite les organes législatifs de l'Union à envisager, au moins, l'instauration d'une **période d'application plus longue** pour le régime d'équivalence en vertu duquel certains indices de référence largement utilisés et administrés dans des pays tiers, notamment dans des pays du G20, pourraient continuer à être utilisés dans l'Union jusqu'à la fin d'une période de transition plus longue de trois ans.

Pour ces indices de référence, l'administrateur du pays tiers devrait prouver leur conformité avec les principes de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), compte tenu de son cadre juridique national. L'indice de référence serait alors temporairement dispensé des exigences d'équivalence prévues par le règlement proposé.