



Bruxelles, le 24.7.2020  
SWD(2020) 143 final

**DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION**

**RÉSUMÉ DU RAPPORT D'ANALYSE D'IMPACT**

*accompagnant le document:*

**Proposition de  
RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne l'exemption pour certains indices de référence de taux de change de pays tiers et la désignation d'indices de référence de remplacement pour certains indices de référence en cessation**

{COM(2020) 337 final} - {SEC(2020) 284 final} - {SWD(2020) 142 final}

<b>Résumé de l'analyse d'impact (2 pages maximum)</b>
<b>Analyse d'impact de la réforme du règlement de l'UE sur les indices de référence</b>
<b>A. Nécessité d'une action</b>
<b>Quel est le problème et pourquoi se situe-t-il au niveau de l'UE?</b>
<p><b>Premièrement</b>, l'analyse d'impact examine les conséquences de l'absence, dans le règlement sur les indices de référence, de pouvoirs réglementaires permettant d'assurer l'<b>abandon</b>, dans de bonnes conditions, <b>d'un indice de référence d'importance critique</b> (en l'occurrence, le taux interbancaire offert à Londres ou «LIBOR»), dont la cessation est attendue d'ici à la fin de 2021). On estime à entre 8 000 et 12 000 milliards d'USD l'encours mondial de contrats existants qui feront référence au LIBOR USD à la date de sa cessation (dont une grande partie se trouvent dans les bilans des banques des différents États membres). Si l'on ne désigne pas un taux pour lui succéder, il existe un risque élevé d'impossibilité d'exécution de ces contrats. <b>Deuxièmement</b>, l'analyse d'impact évalue les conséquences du règlement sur les indices de référence pour les acteurs européens qui utilisent des <b>taux de change au comptant</b> pour se protéger (couverture) des fluctuations des taux de change. Étant donné que de nombreux taux de change au comptant ne rempliraient pas les exigences auxquelles ce règlement prévoit qu'ils doivent satisfaire pour pouvoir être utilisés dans l'UE, les banques européennes ne proposeront plus de contrats de couverture liés à ces taux de change aux exportateurs et investisseurs européens.</p>
<b>Quels sont les objectifs à atteindre?</b>
<p>L'initiative vise à instaurer: i) de nouvelles compétences réglementaires, dans le cadre du règlement sur les indices de référence, permettant aux autorités de réglementation des indices de référence d'imposer, en cas d'abandon d'un <b>indice de référence d'importance critique</b> tel que le LIBOR, un taux de remplacement d'application limitée dans le temps à utiliser dans les contrats existants; ii) l'exclusion ciblée de certains <b>taux de change au comptant</b> du champ d'application du règlement sur les indices de référence.</p>
<b>Quelle est la valeur ajoutée de l'action au niveau de l'UE (subsidiarité)?</b>
<p>Dans tous les États membres de l'UE, les banques ont dans leur bilan des contrats qui se réfèrent à des <b>indices de référence d'importance critique</b>. Une action au niveau des États membres obligerait les législateurs nationaux à convenir d'un taux de remplacement unique et uniforme. Une action au niveau national ne serait pas suffisante pour garantir que l'utilisation de <b>taux de change au comptant</b> puisse se poursuivre, étant donné que ces taux de change sont déjà couverts par une réglementation adoptée au niveau de l'UE (le règlement sur les indices de référence).</p>
<b>B. Les solutions</b>
<b>Quelles sont les différentes options pour atteindre les objectifs? Y a-t-il une option privilégiée? Si tel n'est pas le cas, pourquoi?</b>
<p>L'option privilégiée pour les <b>indices de référence d'importance critique</b> est de charger l'administrateur d'un taux abandonné de publier, pour tous les contrats se référant à ce taux qui arrivent à échéance après la date de sa cessation, un taux de remplacement d'application limitée dans le temps. Une autre option consisterait à laisser au marché le soin de définir le taux qui succèdera au taux abandonné et à prévoir une procédure d'agrément simplifiée pour ce taux. Une troisième option serait de dispenser, pendant un temps limité, tout taux de remplacement défini par le secteur privé de l'obligation de respecter les dispositions du</p>

règlement sur les indices de référence. Une quatrième option consisterait à prescrire un taux de remplacement permanent qui servirait aussi bien pour les contrats existants que pour les nouveaux contrats. L'option privilégiée pour permettre que l'utilisation de **taux de change au comptant** se poursuive est d'exclure du champ d'application du règlement sur les indices de référence certains taux de change relevant de politiques publiques désignés par la Commission. Une autre option consiste à accorder à la Commission le pouvoir de désigner des taux de change de pays tiers «d'importance critique» (qui seront soumis aux dispositions du règlement sur les indices de référence). Deux autres options seraient, respectivement, d'autoriser, ou d'exclure du champ d'application du règlement sur les indices de référence, les contrats dérivés qui se réfèrent à des taux de change et qui ont été conclus à des fins de couverture contre le risque de change.

#### Quelle est la position des différentes parties intéressées? Qui soutient quelle option?

Les **banques européennes** craignent qu'en l'absence d'un taux unique pour succéder à un **indice de référence d'importance critique** abandonné, les contreparties aux contrats suspendent leurs paiements, par exemple, sur leurs prêts (impossibilité d'exécution du contrat). Dans le scénario le plus défavorable, les banques craignent que les contreparties ne résilient tout simplement les contrats. Les **administrateurs d'indices de référence** sont réticents à l'idée de publier de leur propre initiative un taux de remplacement d'un indice de référence d'importance critique abandonné. Ils craignent qu'en l'absence d'obligation légale, le passage à un tel taux puisse faire l'objet de litiges. Les **utilisateurs européens** de taux de change se sont exprimés en faveur de l'exclusion des **taux de change au comptant** du champ d'application du règlement sur les indices de référence. Ils seraient également favorables à un système de désignation.

#### C. Incidence de l'option privilégiée

##### Quels sont les avantages de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?

L'option privilégiée est celle qui obtient le meilleur score pour ce qui est d'assurer la continuité des contrats et d'éviter l'impossibilité de leur exécution ou leur résiliation anticipée. Le taux LIBOR abandonné serait immédiatement remplacé par un taux d'application limitée dans le temps à utiliser pour les contrats existants, qui porterait exactement le même nom commercial. Dans toutes les autres options, les références contractuelles au LIBOR ne seraient pas automatiquement remplacées. De même, l'option privilégiée pour les **taux de change au comptant** est celle qui obtient le meilleur score pour ce qui est de permettre aux entreprises de continuer à couvrir leurs expositions aux taux de change et pour ce qui est de l'efficacité et de la cohérence du régime réglementaire.

##### Quels sont les coûts de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?

L'option privilégiée pour les **indices de référence d'importance critique** présente un bon rapport coût-efficacité, étant donné que le taux de remplacement serait imposé par l'autorité compétente, qui utiliserait un taux construit à partir d'un taux sans risque publié par la Réserve fédérale américaine. Le droit de licence pour un tel taux calculé au moyen d'une formule devrait être faible. De même, en ce qui concerne les **taux de change au comptant**, le choix d'une exclusion générale des taux de change relevant de politiques publiques n'entraînerait pas de coûts pour les entités européennes, car elles n'auraient pas à solliciter d'agrément ou à demander une exemption ad hoc.

##### Quelles sont les incidences sur les PME et la compétitivité?

Le LIBOR joue un rôle crucial dans le financement des PME. La disparition du LIBOR, en l'absence de taux de remplacement approprié, entraînerait une insécurité juridique. Par ailleurs, de nombreuses PME ont des activités dans des pays tiers et doivent pouvoir continuer à couvrir leurs opérations auprès de

contreparties européennes. Une absence d'action serait très préjudiciable aux PME, dont la survie même est déjà menacée par la crise liée à la COVID 19.

**Y aura-t-il une incidence notable sur les budgets nationaux et les administrations nationales?**

Il n'y aura pas d'incidence. La surveillance des taux de remplacement pour les contrats existants et des taux de change relevant de politiques publiques de pays tiers nécessitera moins de ressources.

**Y aura-t-il d'autres incidences notables?**

Ces modifications permettraient également de faire face à la cessation éventuelle d'autres indices de référence d'importance critique à l'avenir (EURIBOR, par exemple).

**Proportionnalité?**

L'intervention prévue correspond au minimum nécessaire pour garantir la validité des contrats au-delà de la date de cessation du LIBOR et la continuité de l'utilisation de taux de change au comptant. Toute autre option serait plus complexe.

**D. Suivi**

**Quand la législation sera-t-elle réexaminée?**

Le taux de remplacement pour les contrats existants sera publié pour une durée de 5 ans. À l'issue de cette période, l'autorité de réglementation évaluera si le stock de contrats existants a suffisamment diminué pour permettre la cessation du taux. L'exemption des taux de change relevant de politiques publiques sera réexaminée tous les 5 ans, comme l'exige le règlement sur les indices de référence. L'adéquation des contrats dérivés basés dans l'UE en tant qu'outils de couverture des expositions d'entreprises de l'UE sur les taux de change sera examinée.