

Avis du Comité économique et social européen sur la 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 — 2020/0154 (COD)]

(2021/C 10/06)

Rapporteur général: **Christophe LEFÈVRE**

Consultation	Conseil de l'Union européenne, 28.8.2020 Parlement européen, 14.9.2020
Base juridique	Articles 114 et 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
Compétence	Section «Union économique et monétaire et cohésion économique et sociale»
Décision du bureau	14.7.2020
Adoption en session plénière	29.10.2020
Session plénière n°	555
Résultat du vote (pour/contre/abstentions)	244/0/7

1. Conclusions et recommandations

1.1. Dans le prolongement des recommandations exprimées dans les avis du CESE ⁽¹⁾, et prenant acte notamment de l'arrêt de publication du LIBOR ⁽²⁾, le CESE accueille favorablement les propositions de la Commission européenne destinées à assurer la continuité des dispositifs de fonctionnement des opérateurs financiers dans l'union des marchés des capitaux (UMC), 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.

1.2. Non seulement ces propositions apportent une réponse directe aux conséquences de la cessation de publication du LIBOR et du retrait britannique de l'Union européenne, mais elles prévoient aussi par la même occasion d'intégrer la situation des indices de référence des pays pour lesquels le taux de change n'est pas librement convertible, et concourent ainsi également à la réalisation d'objectifs plus vastes.

1.3. Le CESE estime que le bon fonctionnement de l'UMC nécessite que ces marchés soient sûrs, stables et résistants aux chocs. À cet égard, la disparition du LIBOR aura des conséquences économiques très importantes, tant un nombre considérable de contrats n'ont pas prévu de dispositif de repli en vue de la suppression de la référence au LIBOR d'ici à la fin de 2021.

1.4. Il est donc primordial et prioritaire d'organiser la substitution de la référence au LIBOR, et dans le même temps, le CESE salue la proposition de la Commission d'impliquer les autorités nationales dans ce processus, par l'adoption d'un règlement européen neutralisant les risques de législations disparates observables lors d'un processus de transposition d'une directive.

1.5. Le CESE se félicite que les modifications proposées concernant ces indices de référence introduiront un pouvoir légal, par lequel la Commission européenne désigne un taux de remplacement quand un indice de référence, dont la cessation entraînerait une perturbation significative du fonctionnement des marchés financiers dans l'Union, cesse d'être publié.

(1) Système européen de surveillance financière (SESF) — Réformes (JO C 227 du 28.6.2018, p. 63), Finance durable: taxinomie et valeurs de référence (JO C 62 du 15.2.2019, p. 103) et Système européen de surveillance financière (SESF) — proposition modifiée de lutte contre le blanchiment de capitaux (JO C 110 du 22.3.2019, p. 58).

(2) Le LIBOR (London Interbank Offered Rate — taux interbancaire pratiqué à Londres) sert de taux d'intérêt de référence principal reconnu au niveau international pour calculer les coûts des prêts interbancaires.

1.6. Le CESE accueille aussi favorablement le fait que le taux de remplacement légal se substituera, en vertu de la législation, à toutes les références à l'«indice de référence en cessation» dans tous les contrats conclus par une entité surveillée de l'UE.

1.7. Le CESC estime pertinent qu'en ce qui concerne les contrats ne faisant pas intervenir une entité surveillée de l'UE, les États membres sont encouragés à adopter des taux de remplacement légaux nationaux.

1.8. Enfin, afin de vérifier le caractère approprié de la nouvelle exemption, le CESE approuve que les autorités compétentes et les entités surveillées soient tenues de communiquer périodiquement des informations à la Commission sur l'utilisation, par les entreprises de l'UE, des indices de référence concernés par cette exemption et sur l'évolution des bilans des entités surveillées en d'exposition aux fluctuations des monnaies de pays tiers.

1.9. La décision est conforme aux recommandations du Conseil de stabilité financière⁽³⁾, mais le CESE s'interroge cependant sur le fait que si l'on considère l'activité mondiale, l'Union européenne semble être la seule juridiction à tenter de réglementer le mécanisme de fonctionnement des indices de taux de change au comptant.

1.10. Le CESE recommande bien évidemment un suivi de la mise en place de ce règlement et de son intégration au niveau des marchés financiers. Pour le CESE, il est primordial que les règles visées apportent une contribution concrète et directe à la réalisation des objectifs et produisent des effets positifs pour toutes les parties concernées et dans tous les États membres.

2. Contexte

2.1. Le programme de travail de la Commission pour 2020 prévoit un réexamen du règlement sur les indices financiers utilisés comme indices de référence pour déterminer le montant à verser au titre d'un instrument financier ou d'un contrat financier ou la valeur d'un instrument financier. Pour renforcer la confiance des acteurs du marché des capitaux dans les indices servant d'indices de référence dans l'Union, le règlement sur les indices de référence fixe des normes en matière de gouvernance et de qualité des données pour les indices de référence utilisés dans les contrats financiers. Il contribue aux efforts de la Commission en faveur d'une union des marchés des capitaux (UMC).

2.2. Le règlement sur les indices de référence instaure l'obligation aux administrateurs d'indices financiers de référence d'être agréés, impose des exigences aux contributeurs qui fournissent les données sous-jacentes utilisées pour calculer l'indice financier de référence et réglemente également l'utilisation des indices financiers de référence. Le règlement sur les indices de référence fait obligation aux entités surveillées de l'UE (telles que les banques, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières — OPCVM2) de n'utiliser que des indices dont l'administrateur est agréé. Les indices de référence administrés dans des pays tiers ne peuvent être utilisés dans l'UE qu'à l'issue d'une procédure d'équivalence, de reconnaissance ou d'aval.

2.3. Le règlement sur les indices de référence est applicable depuis janvier 2018. Cependant, jusqu'à l'expiration du régime transitoire fin décembre 2021, les acteurs du marché de l'UE peuvent continuer à utiliser des indices de référence administrés dans un pays situé en dehors de l'Union, que ces indices aient ou non fait l'objet d'une décision d'équivalence ou qu'ils aient ou non été reconnus ou avalisés en vue de leur utilisation dans l'Union.

2.4. Premièrement, les modifications proposées dans la proposition législative qui fait objet du présent avis de CESE sur ces indices de référence introduiront un pouvoir légal, par lequel la Commission européenne désigne un taux de remplacement quand un indice de référence, dont la cessation entraînerait une perturbation significative du fonctionnement des marchés financiers dans l'Union, cesse d'être publié.

2.5. Deuxièmement, le taux de remplacement légal se substituera, en vertu de la législation, à toutes les références à l'«indice de référence en cessation» dans tous les contrats conclus par une entité surveillée de l'UE.

2.6. Troisièmement, en ce qui concerne les contrats ne faisant pas intervenir une entité surveillée de l'UE, les États membres sont encouragés à adopter des taux de remplacement légaux nationaux.

(3) Groupement économique international créé lors de la réunion du G20 à Londres en avril 2009. Il regroupe 26 autorités financières nationales (banques centrales, ministères des finances, etc.), ainsi que plusieurs organisations internationales et groupements élaborant des normes dans le domaine de la stabilité financière.

2.7. Enfin, afin de vérifier le caractère approprié de la nouvelle exemption, les autorités compétentes et les entités surveillées sont tenues de communiquer périodiquement des informations à la Commission européenne sur l'utilisation, par les entreprises de l'UE, des indices de référence concernés par cette exemption et sur l'évolution des bilans des entités surveillées en termes d'exposition aux fluctuations des monnaies de pays tiers.

3. Observations

3.1. Dans la continuité des recommandations exprimées dans les avis du CESE ⁽⁴⁾, et prenant acte notamment de l'arrêt de la publication du LIBOR, le CESE accueille favorablement les propositions de la Commission destinées à maintenir la continuité des dispositifs de fonctionnement des opérateurs financiers dans l'UMC, **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.**

3.2. Non seulement ces propositions sont une réponse directe aux conséquences du départ du Royaume-Uni de l'UE, mais elles prévoient également par la même occasion d'intégrer la situation des indices de référence des pays pour lesquels le taux de change n'est pas librement convertible, et ainsi elles concourent également à la réalisation d'objectifs plus vastes.

3.3. En effet, elles permettent de prendre en compte l'utilisation des indices de référence de taux de change pour couvrir la volatilité de la monnaie de pays tiers, le paiement de contrats dérivés dans une monnaie autre que la monnaie à convertibilité limitée, notamment lorsque la monnaie du pays tiers n'est pas librement convertible.

3.4. Cette réforme est essentielle pour accompagner l'évolution brutale, liée au Brexit, de l'UMC en lien avec l'union bancaire, garantir le fonctionnement de l'Union économique et monétaire (UEM) et aider à renforcer la position de l'UE et des États membres dans un environnement mondial en pleine évolution.

3.5. La réforme des indices de référence d'importance critique, tels que les taux IBOR ⁽⁵⁾, a été érigée en priorité absolue par le plan d'action de la Commission concernant l'UMC, conformément aux recommandations du Conseil de stabilité financière.

3.6. L'objectif de bon fonctionnement de l'UMC nécessite que ces marchés soient sûrs, stables et résistants aux chocs. À ce titre, l'impact de la disparition du LIBOR, même s'il s'inscrit dans une perte progressive de la représentativité du marché ou de la réalité économique des sous-jacents qu'il est censé mesurer, aura des conséquences économiques très importantes tant un nombre considérable de contrats n'ont pas prévu de dispositif de repli d'ici à la suppression de la référence au LIBOR d'ici la fin de 2021.

3.7. Il est donc primordial et prioritaire d'organiser la substitution de la référence au LIBOR, et dans le même temps, le CESE salue la proposition de la Commission européenne d'impliquer les autorités nationales dans ce processus, par la voie d'adoption d'un règlement européen neutralisant les risques de législations disparates observables lors d'un processus de transposition d'une directive.

3.8. Pour les entreprises et les collectivités, lesquelles ont été consultées préalablement par la Commission européenne, l'adoption d'indices de référence contribue à sécuriser les transactions transfrontières sur le marché, et à renforcer les conditions de concurrence équitables, notamment pour les pays à taux de change encore trop réglementé.

3.9. Cette modification réglementaire intervient pour faire face à un risque systémique extrêmement important: les types de contrats qui seront touchés par la cessation d'un indice de référence de taux d'intérêt largement utilisé comprennent:

- a) des émissions de dette par des entités surveillées;
- b) des dettes détenues au bilan d'entités surveillées;
- c) des prêts;
- d) des dépôts; et
- e) des contrats dérivés.

Une grande partie des contrats financiers qui se réfèrent à des indices de référence de taux d'intérêt largement utilisés concernent des entités surveillées entrant dans le champ d'application du règlement sur les indices de référence.

⁽⁴⁾ Système européen de surveillance financière (SESF) — Réformes (JO C 227 du 28.6.2018, p. 63), Finance durable: taxinomie et valeurs de référence (JO C 62 du 15.2.2019, p. 103) et Système européen de surveillance financière (SESF) — proposition modifiée de lutte contre le blanchiment de capitaux (JO C 110 du 22.3.2019, p. 58).

⁽⁵⁾ Les taux interbancaires offerts (Interbank offer rates — IBOR) sont des taux de référence d'importance systémique, à la base de nombreux contrats dans le secteur financier.

3.10. L'insécurité juridique et les conséquences économiques potentiellement néfastes que pourraient entraîner des difficultés d'exécution des obligations contractuelles actuelles constitueront un risque pour la stabilité financière de l'Union:

- de leur côté, les consommateurs, petites, moyennes et grandes entreprises et investisseurs peuvent être assurés d'une plus grande protection, et la présente proposition introduit divers outils pour faire en sorte que l'abandon d'un taux interbancaire largement utilisé n'altère pas de manière indue la capacité du secteur bancaire à fournir des financements aux entreprises de l'UE et ne compromette ainsi un objectif clé de l'union des marchés des capitaux,
- à cet égard, le CESE estime qu'en ce qui concerne la proposition de la Commission, il y a lieu d'analyser également les considérations du texte ci-après:
 - i) les considérants et l'exposé des motifs semblent viser un large éventail de contrats utilisant des indices financiers de référence, couvrant les contrats de crédit (ou mécanismes analogues d'emprunt) qui sont conclus avec des personnes morales ou autres (et non pas seulement avec des consommateurs): sur ce point, on se rapportera à la section concernant le «Champ d'application du taux de remplacement légal»;
 - ii) le texte de la proposition de la Commission qui fixe le remplacement de plein droit, en l'occurrence l'article 23 bis, paragraphe 2, fait référence à la notion de «contrats financiers», dont la définition, dans le règlement sur les indices de référence (article 3, paragraphe 1, point 18) se rapporte aux seuls contrats de crédit conclus avec des personnes physiques (consommateurs), eu égard aux références faites aux directives 2014/17/UE et 2008/48/CE;
 - iii) pour assurer la cohérence entre le souhait exprimé dans l'exposé des motifs et le texte de la proposition, le CESE estime qu'il est utile d'analyser le champ de référence et la définition de l'expression «contrats financiers», afin qu'elle ne couvre pas que les contrats de crédit conclus avec les consommateurs mais qu'elle garantisse aussi un mécanisme efficace de remplacement de plein droit dans le cas de ceux qui ont été passés avec d'autres acteurs du marché,
- le CESE estime que les pouvoirs de remplacement devraient s'étendre à tous les contrats régis par le droit d'un État membre, ainsi qu'aux contrats conclus entre des entités établies dans l'UE régis par le droit d'un pays tiers lorsque la législation de ce pays tiers ne prévoit pas le remplacement légal d'un indice de référence abandonné,
- les mesures proposées doivent être considérées comme contribuant à «une économie européenne au service des personnes» (programme de travail de la Commission pour 2020). La présente initiative bénéficie aux prêts bancaires des clients de détail indexés sur les taux IBOR, ce qui constitue un élément important d'une économie servant les besoins de la population.

3.11. Étant donné que dans le considérant 10, la proposition de modification affirme qu'il devrait être tenu compte des propositions des groupes de travail, et qu'en ce qui concerne en tout cas le passage de l'«Eonia» (*Euro Overnight Index Average*) à l'«ESTR» (*Euro short-term rate*), la commission de travail afférente a recommandé que cette transition s'effectue en direction de l'«ESTR plus l'écart de taux, le CESE juge qu'il serait utile de confirmer qu'il faut bien entendre l'«indice de référence de remplacement» comme le nouvel indice plus l'écart de taux.

3.12. Le CESE considère qu'il serait utile de clarifier l'expression «perturbation grave du fonctionnement des marchés financiers de l'Union». Sur ce point, on peut, en se fondant sur les dispositions du considérant 4, déduire que la cessation du LIBOR répond à un tel cas de figure, mais si l'on se place dans une perspective d'avenir et que l'on songe que la disparition de l'EURIBOR sera un problème qui se posera à un moment donné, il apparaît judicieux de recommander de définir ce concept.

3.13. Le CESE estime qu'il serait utile d'indiquer aussi dans quel encadrement la Commission européenne exercera ce droit, en l'occurrence dans quel délai l'indice de référence de remplacement sera désigné une fois que les conditions prévues auront été réunies.

3.14. Une autre précision utile serait de clarifier le degré d'extraterritorialité que revêt l'application de cette mesure ou, en d'autres termes, d'indiquer qu'elle s'applique lorsqu'une des entités surveillées a son siège dans un des États membres, quelle que soit la législation qui régit le contrat, et sur ce point, le CESE fait tout particulièrement référence aux contrats conclus sous la loi anglaise, laquelle, au 1^{er} janvier 2021, deviendra celle d'un pays tiers, hors Union européenne.

3.15. Une réforme du règlement sur les indices de référence constitue donc le moyen approprié d'instituer un taux de remplacement légal qui atténue les répercussions négatives sur la sécurité juridique et la stabilité financière qui pourraient survenir si le LIBOR, ou tout autre indice de référence dont la cessation entraînerait une perturbation significative du fonctionnement des marchés financiers de l'Union, était abandonné sans qu'un tel taux de remplacement ne soit à la fois disponible et intégré dans les contrats existants qui font intervenir des entités surveillées entrant dans le champ d'application dudit règlement.

3.16. La décision est conforme aux recommandations du Conseil de stabilité financière, et le CESE s'interroge cependant sur le fait qu'en considérant l'activité mondiale, l'Union européenne semble être la seule juridiction à tenter de régler le mécanisme de fonctionnement des indices de taux de change au comptant.

3.17. Le CESE recommande bien évidemment un suivi de la mise en place de ce règlement et de son intégration au niveau des marchés financiers. Pour le CESE, il est primordial que les règles visées apportent une contribution concrète et directe à la réalisation des objectifs et produisent des effets positifs pour toutes les parties concernées et dans tous les États membres.

Bruxelles, le 29 octobre 2020.

Le président
du Comité économique et social européen
Christa SCHWENG
