

Paris, le 22 septembre 2017

L'AFTE demande que la compensation des opérations en devises européennes soit effectuée dans l'Union européenne

Position de l'AFTE

Les entreprises européennes utilisent les produits dérivés pour couvrir leurs risques de taux, de change et de matières premières. Pour préserver la robustesse du système et l'accès au marché des dérivés, l'AFTE soutient :

- L'objectif de la Commission européenne de placer les chambres de compensation (CCP) substantiellement systémiques sous la supervision directe d'autorités compétentes de l'Union européenne (UE) s'agissant des transactions libellées en devises de l'UE.
- La relocalisation en UE des CCP ayant des volumes significatifs de compensation libellés dans une devise de l'UE ou traitant des opérations de clients de l'UE. Les critères de relocalisation restent à définir.
- La définition d'un cadre d'obligations relatives à la liquidité, la sûreté des données, la transparence des services fournis... pour toute CCP traitant des devises de l'UE ou des opérations de clients de l'UE.
- La poursuite d'un cadre de résolution européen pour les chambres de compensation (type « union bancaire »).
- La nécessité impérieuse de préserver la souveraineté monétaire de la zone euro. L'AFTE voit positivement le renouvellement, pour dix ans, de l'accord de compensation des dérivés cotés sur Euronext avec LCH SA, la chambre de compensation basée à Paris, ainsi que l'entrée d'Euronext au capital de LCH SA.

Contexte

- La sortie du Royaume-Uni de l'UE soulève la question du maintien hors de l'UE de la compensation d'une part importante des opérations financières, notamment en euro.
- Prenant en compte l'importance du droit et de l'influence du pays d'origine dans la réglementation de la compensation, source de moindre contrôle pour l'UE, la Commission européenne a publié le 13 juin 2017 une proposition de modification d'EMIR (*European Market and Infrastructure Regulation*) prévoyant un durcissement des conditions de la reconnaissance des contreparties centrales et notamment celles des pays tiers, selon leur niveau de risque systémique.
- Les CCP situées au Royaume-Uni peuvent bénéficier en cas d'urgence d'un accès à la liquidité en euro via un accord de swap entre la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre. Cet accord est remis en cause par le Brexit.

Enjeux pour les entreprises sur leurs opérations en euro

- Selon l'UE, à fin juin 2016, environ 62 % des dérivés de gré à gré ont fait l'objet d'une compensation centrale, dont 97 % étaient des dérivés de taux d'intérêt.
- 97 % de ces dérivés de gré à gré sont compensés à Londres par LCH Ltd, filiale du London Stock Exchange.
- Les dérivés de taux d'intérêt sont largement utilisés par les trésoriers des entreprises industrielles et commerciales pour couvrir l'exposition liée à leur dette.
- Pour une entreprise utilisant les produits dérivés, toute intervention d'une autorité étrangère à l'UE entraîne de nouveaux risques :
 - D'interruption temporaire des transactions.
 - De renchérissement des marges ou des services de compensation.
 - De perte en cas de défaillance d'une contrepartie non encadrée par des instances de l'UE.
 - De manque de liquidité, dans le cadre d'actions prises pour de purs intérêts nationaux.
 - A grande échelle, la concrétisation de ces risques peut avoir un impact significatif sur l'économie européenne.

Contact :

valerie.voisin@afte.com