

TRANSITION IBOR: UN PASSAGE IMMINENT DE L'EONIA A L'€STR (1/2)

UNE RÉFÉRENCE PROGRESSIVE DES CONTRATS À L'€STR

L'€STR a été choisi comme taux interbancaire de référence en Europe en remplacement de l'EONIA. Le groupe de travail de la Banque centrale européenne (BCE) sur les taux sans risque de l'euro a publié en juillet dernier ses recommandations finales concernant le plan d'action juridique de l'Eonia vers l'€STR, afin d'accompagner les acteurs du marché à la mise en place progressive de ce taux. Pour rappel, l'€STR sera publié par la BCE à partir du 2 octobre 2019.

Les nouveaux benchmarks de taux de refinancement overnight sur les principales devises mondiales

Juridictions	Groupes de travail	RFR* alternatifs	Administrateur du taux	Description
	Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates	Reformed Sterling Overnight Index Average (SONIA)	Bank of England	<ul style="list-style-type: none"> Taux basé intégralement sur les transactions reportées Transactions overnight en GBP non garanties négociées de manière bilatérale
	Alternative Reference Rates Committee	Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	Federal Reserve Bank of New York	<ul style="list-style-type: none"> Taux basé intégralement sur les transactions reportées Taux garanti basé sur les intérêts payés sur les activités de repo tripartites et bilatérales avec la FICC
	Working Group on Risk-Free Reference Rates for the Euro Area	Euro Short-Term Rate (€STR)	BCE	52 banques européennes contribuent à l'élaboration du taux
	The National Working Group on CHF Reference Rates	Swiss Average Rate Overnight (SARON)	SIX Swiss Exchange	Taux garanti basé sur les intérêts payés sur les activités de repo interbancaires overnight
	Study Group on Risk-Free Reference Rates	Tokyo Overnight Average Rate (TONAR)	Bank of Japan	<ul style="list-style-type: none"> Basé intégralement sur les transactions reportées Calculé et publié quotidiennement

*RFR = Risk-Free Rate

La BCE a pu également rappeler que l'EURIBOR a été autorisé selon sa nouvelle méthodologie hybride. L'European Money Markets Institute (EMMI) qui a obtenu l'agrément en tant qu'administrateur du benchmark EURIBOR a confirmé que les exigences contenues dans le règlement « Benchmark » de l'UE sont satisfaites. Par conséquent, l'indice de référence (EURIBOR) peut également être utilisé après le 1er janvier 2020.

C'est une façon pour les régulateurs et le législateur de faciliter le passage des IBOR aux RFR ou à d'autres alternatives, afin de minimiser toute perturbation du marché ou transfert de valeur et de garantir la stabilité financière.

TRANSITION IBOR ET RECOMMANDATIONS EN EUROPE

De manière générale et afin de se mettre en adéquation avec l'€STR, le groupe de travail de la BCE formule plusieurs recommandations aux acteurs du marché comme :

TRANSITION IBOR: UN PASSAGE IMMINENT DE L'EONIA A L'€STR (2/2)

- Eviter de conclure de nouveaux contrats faisant référence à l'EONIA, en particulier ceux susceptibles d'arriver à échéance après le 31 décembre 2021, puisque l'Eonia cessera d'exister après cette date
- Faire en sorte que les contrats existants faisant référence à l'EONIA et arrivant à échéance après décembre 2021, de remplacer dès que possible l'EONIA en tant que taux de base ou de prévoir des clauses de substitution
- De prévoir des dispositions de repli solides dans les cas où de nouveaux contrats font encore référence à l'EONIA et arrivent à échéance après décembre 2021

Malgré tout, le 25 février 2019, la Commission Européenne avait annoncé une extension de la durée de transition vers ces nouveaux benchmarks de 2 ans suivant ainsi les recommandations des principales associations de la place. L'EONIA et l'EURIBOR continueront donc d'être publiés au 1^{er} janvier 2020, laissant ainsi aux banques européennes suffisamment de temps pour effectuer une transition complète de leurs activités vers les nouveaux benchmarks.

Avec l'extension de la validité de l'EONIA et de l'EURIBOR de deux ans à la BMR, un grand nombre de contrats reposant sur ces benchmarks pourront arriver à expiration, allégeant ainsi les coûts opérationnels liés à une mise à jour initialement prévue pour le 1^{er} janvier 2020. Durant ces deux ans, le marché des produits de taux devrait arriver à maturité, limitant ainsi les risques de liquidité qui auraient résultés d'une transition précipitée fin décembre 2019.

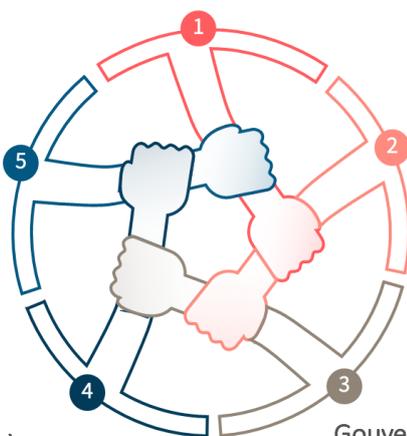
La transition IBOR : quels enjeux pour les banques européennes

Une gestion des risques accrue

- Des risques opérationnels accrus durant la phase de transition et la nécessité d'une cartographie exhaustive des activités impactées.
- Effectuer une couverture indispensable face aux risques de taux et analyser l'impact des spreads entre anciens et nouveaux benchmark sur le bilan.

Impacts commerciaux

Définir une stratégie de communication client pertinente pour identifier les principaux impacts commerciaux de la transition IBOR.



Une revue complète des contrats

Organiser la mise à jour des contrats en identifiant les coûts de la transition et les risques opérationnels afférents. Tous les produits impactés par la transition IBOR devront être identifiés.

Opérations et évolution systèmes

Anticiper les impacts de la transition sur les process et systèmes tels que les trade data repositories, les data providers, le middleware et les systèmes core retail et commercial banking.

Gouvernance

- Mettre en place une équipe projet sensible aux évolutions du marché dans la mesure où les nouveaux benchmarks sont en cours de validation.
- Coordonner en interne le dispositif en charge de la transition.
- Communiquer de manière proactive avec les contreparties, fournisseurs et les clients retail et wholesale.