

MICHEL BARNIER

Membre de la Commission européenne

Bruxelles, 05-05-2010
BD/cq D(2010) 618 -A(2010)887

Monsieur le Professeur,

Je vous remercie pour votre lettre du 15 mars, dans laquelle vous exprimez vos inquiétudes concernant l'éventuelle future sur-régulation des *credit default swaps* (CDS), et particulièrement concernant la mise en place d'une interdiction de la vente à découvert des CDS.

Je suis heureux de constater que nous partageons un certain nombre d'analyses : une régulation saine du marché des CDS nécessite de la transparence et une surveillance centralisée. Déjà un mois après la chute de Lehman, et reconnaissant que le risque de contreparties était un élément clé de la crise financière, la Commission a commencé à travailler autour de la création de conditions pour les CDS référencés à des titres européens pour être compensés par des CCPs dans l'UE. A la suite d'un effort extraordinaire par l'industrie (dealers et CCPs), pour laquelle la Commission européenne a organisé un forum à travers un Groupe de Travail, cet objectif a été atteint pour l'échéance du 31 juillet 2009.¹ ICE Clear Europe, Eurex et, plus récemment, LCH.Clearnet SA proposent de tels services de compensations.

La compensation CDS se concentre à l'heure actuelle principalement sur les produits indexés. En conséquence, la Commission travaille actuellement à l'amélioration de la transparence et en particulier pour les dérivés dont la gestion de risque reste bilatérale. Cet effort fait partie d'un projet législatif plus large pour 2010 couvrant le marché des dérivés. Les détails sont formulés dans la Communication de la Commission du 20 octobre 2009.² J'ai la ferme intention de mettre en œuvre le calendrier établi par le G20 à Pittsburgh en septembre dernier.

Professor Noël Amenc
Director
EDHEC-RISK Institute
Promenade des Anglais 393-400
BP 3116
F – 06202 Nice Cedex 3
France

¹ Communiqué de presse de la Commission européenne: " Une étape importante vers la stabilité financière: le marché européen des contrats d'échange sur défaut devient plus sûr ", IP/09/1215, 31 July 2009 :

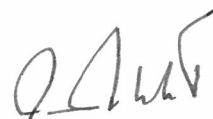
<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/1215&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

² COM(2009) 563: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm

Cependant, je suis également convaincu que cela vaudra la peine de regarder de plus près le marché des CDS au vu des récents épisodes sur l'émission des dettes souveraines dans la zone euro. Il n'y a aucun doute que la détérioration des finances publiques peut être un élément clé du coût d'emprunt. Toutefois, la formation des prix dans un marché CDS hautement concentré semble mériter une analyse plus poussée. En conséquence, un groupe d'experts de la Commission s'est vu confier la mission d'étudier les effets des CDS sur la formation des cours et la liquidité du marché obligataire sous-jacent. Je partage pleinement votre point de vue selon lequel les décisions politiques devraient être basées sur des faits, et donc, à ce stade, je n'exclurai aucune mesure.

Je vous prie de croire, Monsieur le Professeur, à l'assurance de mes sentiments les meilleurs.

et bien sincères



Michel BARNIER