



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

18 mars 2016

Chambres de compensation : les règles de la CFTC jugées équivalentes aux règles européennes

Le 15 mars, la Commission européenne a publié la décision d'équivalence des règles applicables aux chambres de compensation autorisées par la CFTC. Cette décision est un préalable à la reconnaissance des chambres de compensation américaines par l'ESMA, qui leur permettra de continuer à proposer leurs services en Europe.

Une étape vers la convergence des règles sur les dérivés

Annoncée dans un communiqué commun avec le régulateur américain le 10 février et publiée le 15 mars au Journal Officiel de l'Union européenne, la décision de la Commission européenne de reconnaître comme équivalentes les règles de la « Commodities Futures Trading Commission » (CFTC) sur les chambres de compensation (CCP) constitue une étape importante dans les discussions internationales relatives à la convergence des règles relatives aux dérivés.

Elle est également le préalable indispensable à la reconnaissance des chambres de compensation américaines par l'ESMA, qui pourront ainsi continuer à proposer des services de compensation en Europe, notamment dans la perspective de la mise en œuvre prochaine de l'obligation de compensation prévue par le règlement EMIR.

Il appartient désormais à l'ESMA d'évaluer le respect par les CCP américaines des conditions posées par la Commission européenne dans sa décision.

Une équivalence conditionnelle

En effet, cette décision est basée sur une équivalence conditionnelle, c'est-à-dire que les règles de la CFTC sont reconnues équivalentes sous conditions que les CCP américaines respectent certaines exigences tenant principalement au calcul des marges appelées en couverture des positions.

L'exercice de comparaison entre les règles américaines et les règles européennes a fait apparaître des différences notables entre les deux systèmes. Les conditions posées par la Commission sont les suivantes :

- les marges calculées doivent prendre en compte une période de liquidation de 2 jours pour les positions propres des adhérents compensateurs sur dérivés listés,
- le calcul des marges doit intégrer des mesures, au moins équivalentes à celles prévues par EMIR, permettant de limiter leurs effets procycliques,
- les CCP d'importance systémique, au sens du droit américain, doivent disposer de ressources préfinancées leur permettant de résister au défaut des 2 plus gros adhérents compensateurs (le « Cover 2 »).

Par ailleurs, une dérogation est accordée pour la compensation des produits agricoles « purement américains », sous certaines conditions.

Un jeu égal de part et d'autre de l'Atlantique

Si ces conditions permettent, dans une certaine mesure, d'assurer un « level playing field » entre les CCP européennes et américaines, il peut être regretté que ces conditions ne concernent que les positions propres des membres des CCP (adhérents compensateurs) et non les positions prises par les clients, en particulier sur les dérivés listés. Sur certains segments de marché, ces comptes clients représentent la majorité des positions prises.

L'ESMA envisage, de ce fait, de donner la possibilité aux CCP européennes de modifier la période de liquidation des marges pour les comptes clients pour l'aligner avec les règles américaines, qui prévoient une période de liquidation d'un jour sur une base brute. Le calendrier de ces modifications devrait être tel qu'il ne permette pas aux CCP américaines de bénéficier d'un avantage compétitif indu sur le marché européen.

L'AMF tient également à réitérer son attachement au principe de réciprocité qui devrait conduire à ce que les acteurs européens puissent bénéficier d'un accès au marché

américaine comparable à celui de l'équivalence.

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

DÉRIVÉS OU PRODUITS
STRUCTURÉS

19 mai 2022

Les Turbos



ACTUALITÉ

COOPÉRATION

29 juillet 2021

L'AMF et l'ACPR
signent deux accords
de coopération avec la
SEC concernant le
régime applicable aux
Security Based Swap
Dealers (SBSD) aux
Etats-Unis



COMMUNIQUÉ AMF

MARCHÉ ACTION

01 juillet 2021

L'AMF publie une
analyse de l'impact de
l'introduction d'un
ralentisseur sur la
plate-forme Eurex sur
la liquidité des options
sur actions françaises



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02