

Avancement des travaux de réforme jusqu'en 2016

Les opérateurs sur les marchés participant au NWG ont accordé clairement leur préférence au maintien du Libor pour le franc comme taux de référence. Jusqu'ici, le NWG a concentré ses efforts sur les deux taux de référence à court terme fixés en Suisse, soit le TOIS fixing¹ et le SARON². Le TOIS fixing est un taux de référence reposant sur un échantillon de banques et calculé sur la base des opérations en blanc conclues au jour le jour (*tomorrow/next*) sur le marché monétaire. Ce taux sert généralement de jambe flottante dans les swaps de taux OIS (*overnight indexed swap*) en francs. Il est en outre utilisé par exemple pour évaluer la valeur des swaps de taux d'intérêt ou pour déterminer la rémunération des garanties servant de couverture à des swaps.

En 2013, le nombre de banques comprises dans l'échantillon servant à déterminer le TOIS fixing a considérablement diminué. Une interruption abrupte était imminente. Grâce aux efforts du NWG, le TOIS fixing a subi des réformes qui ont permis de stabiliser la situation. Toutefois, l'échantillon de banques est demeuré trop restreint. Depuis lors, l'administrateur du TOIS fixing (ACI Suisse) a mené d'intenses recherches pour tenter de l'élargir, mais sans succès à ce jour. En 2014, le NWG a créé un sous-groupe afin d'analyser la possibilité de mettre en place une plate-forme pour les opérations en blanc sur le marché monétaire. Une telle plate-forme aurait pu être utilisée pour renforcer le TOIS fixing au moyen des transactions effectuées. Le NWG est toutefois parvenu à la conclusion que l'activité n'était pas assez intense sur le marché pour calculer un fixing sur la base des transactions effectives. En 2015, le NWG a constitué un sous-groupe, intitulé Sub-group for alternative reference rates (CHF ARR). Celui-ci a pour tâches d'évaluer la viabilité du TOIS fixing et de déterminer les options à privilégier à long terme; d'identifier ou de développer d'autres taux de référence conformes aux meilleures pratiques, pouvant être utilisés dans certains types de contrats dérivés; de déterminer quelles réformes sont nécessaires pour renforcer le SARON. En janvier 2016, le NWG a décidé que le TOIS fixing ne représentait pas une solution à privilégier à long terme et a réduit en conséquence la priorité accordée aux efforts de réforme de ce taux. Il s'est recentré sur le SARON, soit le taux appliqué aux prêts garantis au jour le jour, qui est calculé sur la base de transactions effectives et d'offres (*quotes*) contraignantes, traitées sur la plate-forme de SIX pour les pensions de titres. Le SARON a vu le jour en 2009, conjointement avec les autres taux constituant les Swiss reference rates, et a été calculé rétroactivement depuis 1999. C'est pourquoi le NWG a chargé le sous-groupe CHF ARR d'examiner la possibilité de recourir au SARON plutôt qu'au TOIS fixing, d'évaluer les besoins de réforme du SARON et de chercher à rallier un plus large cercle d'opérateurs sur

¹ Pour de plus amples informations concernant le TOIS fixing, voir www.cosmorex.ch/index.php?active=f_41&lang=1033 et <http://www.acisuisse.ch/en/news/42/>.

² Pour de plus amples informations concernant le SARON, voir www.six-swiss-exchange.com/indices/data_centre/swiss_reference_rates/reference_rates_en.html et www.snb.ch/en/ifor/finmkt/id/finmkt_repos_saron.

Zurich, le 10 octobre 2016

les marchés. Ces travaux sont en cours et seront discutés lors de la réunion du NWG en octobre 2016.