

Banque de France - Data Task

Émile Esmaili

13 Juillet 2021

1 Commentaires sur l'exercice et les résultats

L'exercice est intéressant dans un contexte de transition de benchmark obligataire, la fin du IBOR vers le RFR est un sujet vivement discuté ces derniers temps, ainsi que la transition progressive de l'EONIA vers l'€STER.

Mes résultats montrent une exposition brute très importante au LIBOR et à l'EONIA des pays du G10 (la France notamment), ce qui n'a rien de surprenant (modulo mon interprétation des codes pays...) mais gardent des ratios exposition nette/brute plutôt contenus. Les pays avec les ratios d'exposition nette les plus extrêmes sont principalement des pays émergents, asiatiques ou sud-américains surtout, la Chine étant le pays avec l'exposition nette au LIBOR la plus négative contrairement à son exposition à l'EONIA.

Une interprétation me venant à l'esprit serait que ces pays sont les plus sensibles au changement de benchmark et qu'une exposition nette modérée est de rigueur pour un pays "développé": ce ratio permettrait alors d'être une mesure de risque de "transition" du pays.

Les débouchements soudains de positions lourdes (exposition nette très longue ou très short) sur ces taux pourraient aussi perturber les cotations des instruments obligataires via une contagion soudaine et massive qui paralyserait les autres classes d'actifs également (FX, actions).

C'est donc principalement cet angle du risque de transition de benchmark qui m'est venu à l'esprit pour commenter brièvement et donner du contexte à l'exercice.