



## Communiqué de presse

Informations : +41 61 280 8188  
press@bis.org  
www.bis.org

14 juin 2010

---

### **Rapport trimestriel BRI, juin 2010 Les turbulences financières**

Le *Rapport trimestriel BRI* de juin 2010, publié ce jour, impute la hausse récente de la volatilité sur les marchés financiers à une perte de confiance des investisseurs, inquiets de la situation préoccupante des finances publiques et du risque d'un ralentissement de la croissance. Le plan de sauvetage européen a repoussé pour un temps le risque de contagion des marchés de la dette souveraine en euros, sans toutefois rassurer les investisseurs quant aux perspectives économiques.

Le Rapport analyse aussi les principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale qui ressortent des statistiques BRI.

L'édition de juin présente quatre études traitant des thèmes suivants :

- Réponses des autorités à la désorganisation du marché des swaps cambistes en Corée. L'utilisation de la ligne de swap avec la Réserve fédérale a démontré son efficacité, contrairement à l'apport de liquidités prélevées sur les réserves de change du pays.
- Effondrement du change et son coût en termes de production. Ce coût serait lié aux facteurs qui conduisent à l'effondrement du change, non à la perte de valeur de la monnaie. Cette dernière pousse, au contraire, la production à la hausse.
- Facteurs à l'origine de la forte contraction des prêts bancaires transfrontières aux économies émergentes durant la crise. Si l'offre et la demande ont joué, la réduction de l'offre de crédit par les banques internationales a été plus déterminante que la baisse de la demande de prêts.
- Difficultés de financement en dollars des banques européennes : dans plusieurs pays européens, les banques continuent de recourir aux swaps cambistes pour financer leur exposition en dollars.

Ces études sont résumées en fin de communiqué.

Ce communiqué existe aussi en allemand, en anglais, en espagnol et en italien.



## **Vue d'ensemble : la situation préoccupante des finances publiques ébranle la confiance**

Les marchés financiers mondiaux ont été très volatils de fin avril à début juin, car la situation préoccupante des finances publiques et le risque d'un ralentissement de la croissance ont entraîné une détérioration rapide de la confiance des investisseurs. Les craintes de ces derniers face à la situation financièrement intenable de certains pays se sont cristallisées autour des problèmes de la Grèce et d'autres emprunteurs souverains de la zone euro. Face à cette incertitude croissante, les investisseurs ont réduit leur exposition au risque et se sont repliés sur les placements refuges traditionnels. L'annonce d'un vaste plan de sauvetage européen a repoussé pour un temps le risque de contagion, sans parvenir à désamorcer les craintes du marché quant aux perspectives économiques. La fuite devant les actifs à risque s'est au contraire poursuivie, entraînant de nouvelles hausses des primes de risque et de liquidité.

Une série d'évolutions a conduit les investisseurs à douter de la robustesse de la croissance mondiale. Dans les économies avancées, investisseurs et analystes des marchés se sont concentrés sur le risque que le brusque gonflement de la dette publique compromette la reprise économique. Parallèlement, la crainte que le système financier soit plus fragile qu'on ne le pensait précédemment a gagné du terrain, ainsi qu'en témoigne le creusement des écarts Libor-OIS. Le resserrement de la politique économique, notamment en Chine, au Brésil et en Inde, a fait également douter que les économies émergentes puissent donner l'impulsion nécessaire à la croissance mondiale. Enfin, la montée des risques géopolitiques dans la péninsule coréenne et la seconde baisse de la note de l'Espagne, conjuguée aux difficultés rencontrées par un certain nombre de caisses d'épargne espagnoles fin mai, ont entamé encore davantage la confiance des marchés.

## **Principales tendances se dégageant des statistiques BRI**

Les bilans internationaux des banques déclarantes BRI se sont contractés – pour le cinquième trimestre consécutif – *durant les trois derniers mois de 2009*. La baisse de \$337 milliards des créances internationales a porté leur diminution cumulée nette sur les sept derniers trimestres à \$5 024 milliards, soit une chute de 12 % par rapport à leur niveau record de fin mars 2008 (\$40 383 milliards).

Les banques ont retiré leurs fonds des régions du monde où la reprise économique était lente pour les orienter vers celles où la croissance était plus rapide. Les créances internationales sur les résidents des marchés émergents ont augmenté de \$37 milliards. Une fois encore, cette augmentation a été essentiellement due aux emprunteurs d'Asie-Pacifique. En revanche, les créances sur l'Europe émergente ont continué de diminuer. Dans le même temps, les banques déclarantes ont réduit leur exposition envers les résidents de toutes les régions développées, et ce sont les emprunteurs de la zone euro qui ont été le plus affectés (–\$311 milliards).

Les banques de la zone euro sont particulièrement exposées envers les résidents d'Espagne, de Grèce, d'Irlande et du Portugal, qui représentent presque les deux tiers de l'exposition totale des banques déclarantes vis-à-vis de ces économies. Au sein de la zone euro, cette exposition est surtout le fait des banques françaises et allemandes (\$493 milliards et \$465 milliards, respectivement). Les banques britanniques ont des créances plus importantes sur l'Irlande (\$230 milliards) que



les établissements des autres pays, tandis que les banques espagnoles sont les plus exposées envers les résidents du Portugal (\$110 milliards).

L'activité sur le marché primaire des titres de dette internationaux a repris *au premier trimestre 2010*. Les annonces d'émissions brutes ont augmenté de 27%, en glissement trimestriel, pour s'établir à \$2 249 milliards. Les remboursements demeurant stables, les émissions nettes ont pratiquement doublé pour s'établir à \$595 milliards, ce qui a partiellement compensé la baisse du deuxième semestre.

L'activité sur les marchés organisés de produits dérivés s'est accélérée *au premier trimestre 2010*. Le volume total (en valeur notionnelle) des transactions sur contrats à terme et options sur taux, indice boursier et devise s'est accru de 16% d'un trimestre sur l'autre, pour atteindre \$514 000 milliards. Les positions de place (en encours notionnel) ont, quant à elles, augmenté de 12%, à \$82 000 milliards.

Les positions sur contrats de gré à gré ont enregistré une légère augmentation *au deuxième semestre 2009*, l'encours notionnel progressant de 2% pour atteindre \$615 000 milliards fin décembre. Seules exceptions à cette tendance à la hausse, les dérivés sur produits de base et les contrats dérivés sur défaut (CDS) ont vu leurs encours notionnels diminuer de 21% et 9%, respectivement. L'exposition brute au risque de crédit, qui mesure le risque de contrepartie, a diminué de 6%, après la chute de 18% constatée au premier semestre 2009.

## Études

### **Réponses des autorités à la désorganisation du marché des swaps cambistes : l'expérience coréenne**

Durant la crise financière, la Banque de Corée a répondu à la désorganisation du marché des swaps cambistes en tirant sur sa ligne de swap à la Réserve fédérale et en utilisant ses propres réserves internationales pour fournir des dollars aux banques locales. Naohiko Baba (Banque du Japon) et Ilhyock Shim (BRI) montrent que l'utilisation de la ligne de swap s'est révélée très efficace pour pallier la désorganisation du marché des swaps won-dollar, contrairement à l'apport de liquidités prélevées sur les réserves.

### **Effondrement du change et dynamique de la production : corrélation sur longue durée**

Un effondrement du change, défini comme une forte dépréciation ou dévaluation nominale, est associé à une baisse durable de la production avoisinant en moyenne 6% du PIB. Camilo Tovar (BRI) fait valoir que ces pertes tendent à se concrétiser avant une dévalorisation de la monnaie ; ce n'est donc pas la forte dépréciation comme telle qui est coûteuse, mais les facteurs qui conduisent à l'effondrement du change. En soi, la baisse du cours de change a en fait une incidence positive sur la production.

### **L'offre de crédit explique-t-elle la contraction des prêts bancaires transfrontières aux économies émergentes durant la crise financière ?**

Les prêts bancaires transfrontières ont fortement diminué durant la crise financière. Elöd Takáts (BRI) s'appuie sur une régression de panel pour analyser les principaux déterminants des prêts bancaires transfrontières à 21 économies



émergentes entre 1995 et 2009. L'étude laisse penser que, si la diminution des prêts s'explique à la fois par des facteurs de demande et d'offre, c'est l'offre qui a eu l'impact le plus sensible. Il semble que les effets des deux facteurs étaient plus équilibrés avant la crise.

### **Difficultés de financement en dollars des banques européennes**

Les grandes banques centrales ayant rétabli leurs lignes de swap pour réduire les tensions croissantes sur les marchés des financements à court terme, la situation des banques européennes dans ce domaine est à nouveau d'actualité. L'étude d'Ingo Fender et de Patrick McGuire (tous deux de la BRI) met en évidence la persistance de leurs besoins globaux de ressources en dollars et souligne leur dépendance, à la fois forte et durable, envers les financements de gros, sur le marché des swaps cambistes notamment.