



Communiqué de presse

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

4 juin 2012

Rapport trimestriel BRI, juin 2012 ***Le retour de l'incertitude provoque un regain de volatilité sur les marchés financiers***

- [L'optimisme s'évanouit](#). L'accès d'optimisme qui avait suivi la seconde opération de refinancement à plus long terme (LTRO) de la BCE a fait place à l'incertitude quant à la croissance mondiale mais aussi quant à la santé financière de quelques pays et banques de la zone euro.
- [Principales tendances des statistiques internationales BRI](#). Au quatrième trimestre 2011, l'activité de prêt transfrontière des banques actives à l'international a enregistré sa plus forte baisse depuis fin 2008 : en témoigne le recul des créances des banques déclarantes BRI sur l'ensemble des régions.
- [Politiques contracycliques et économies émergentes](#). Durant la décennie passée, des politiques macroéconomiques contracycliques ont contribué à stabiliser les économies émergentes, ce qui marque une nette rupture avec les politiques procycliques menées jusqu'alors, qui accentuaient la volatilité économique.
- [Internationalisation d'une monnaie : l'exemple de l'eurodollar](#). L'histoire du marché des eurodollars, depuis les années 1960, semble démontrer que l'excédent courant de la Chine n'est pas nécessairement un obstacle à l'internationalisation du renminbi.
- [Expansion des bilans des banques centrales en Asie émergente : quels sont les risques ?](#) L'expansion des bilans des banques centrales en Asie émergente ces dix dernières années a coïncidé avec une inflation et des systèmes financiers stables. Toutefois, les bilans atteignent désormais de tels volumes, qu'ils créent des distorsions sur les marchés et augmentent les risques d'inflation et d'instabilité financière.



Synthèse par chapitre

L'optimisme s'évanouit

Au cours des trois derniers mois, les espoirs dans une reprise économique mondiale ont cédé la place à des inquiétudes sur l'Europe. Au lendemain des opérations de refinancement à plus long terme de la BCE, le climat sur les marchés financiers s'était significativement amélioré. De plus, des nouvelles économiques positives en provenance des États-Unis ainsi que la vigueur de la croissance dans les marchés émergents faisaient naître l'espoir d'une reprise économique durable, stimulant les marchés des actions et des produits de base. Les primes de risque se sont notablement resserrées pour les banques et certains émetteurs souverains de la zone euro, pendant que les capitaux affluaient vers les pays émergents.

Toutefois, dès la fin mai, l'optimisme faisait place au doute : sur la croissance économique en Europe, sur la santé financière d'émetteurs souverains et de banques de la zone euro, sur les conséquences de l'assainissement budgétaire pour la croissance et, enfin, sur la stabilité politique au sein de la zone euro. Ces incertitudes, conjuguées aux premiers signes d'une croissance plus fragile aux États-Unis et en Chine, ont suscité l'inquiétude des investisseurs et accentué la volatilité des marchés financiers partout dans le monde.

Principales tendances des statistiques internationales BRI

Au quatrième trimestre 2011, les créances transfrontières agrégées des banques déclarantes BRI ont enregistré leur plus forte baisse depuis celle qui avait suivi la faillite de Lehman Brothers, trois ans auparavant. Même si elle résulte principalement d'une réduction de l'endettement des banques ayant leur siège dans la zone euro, cette tendance était mondiale. Globalement, les contreparties tant non bancaires que bancaires ont été concernées, les secondes davantage, toutefois.

L'activité de prêt transfrontière a reculé partout dans le monde. Les créances transfrontières des établissements déclarants BRI sur les secteurs bancaire et non bancaire des économies développées se sont contractées de \$630 milliards, pour l'essentiel du fait des banques de la zone euro. Elles se sont également inscrites à la baisse vis-à-vis des économies émergentes (de \$75 milliards, soit -2,4 %), l'Asie-Pacifique surtout, et plus particulièrement, vis-à-vis des banques résidant en Chine, pays pour lequel c'était la première baisse enregistrée depuis le premier trimestre 2009. S'agissant des créances transfrontières sur l'ensemble des pays en développement, seules celles sur l'Amérique latine et les Caraïbes ont progressé.

Au second semestre 2011, l'encours notionnel des dérivés de gré à gré a diminué de 8 %, tandis que la valeur de marché de l'ensemble des contrats augmentait de 40 % sous l'effet d'un regain de volatilité. L'exposition brute au risque de crédit s'est accrue de 32 %. Après prise en considération des compensations et sûretés, et après ajustement pour tenir compte des effets du double comptage lié à la collecte des données, la BRI estime que les expositions au risque de crédit entre contreparties à des transactions bilatérales sur les marchés de dérivés de gré à gré ont légèrement progressé et qu'elles s'élèvent à au moins \$2 100 milliards.



Politiques contracycliques et économies émergentes

Les économies émergentes (ÉcÉm) ont, par le passé, eu du mal à mettre en œuvre des politiques contracycliques. Előd Takáts (BRI) fait valoir que le contexte dans lequel sont élaborées les politiques a changé ; il montre que, durant la décennie écoulée, les ÉcÉm ont effectivement adopté des stratégies contracycliques, et ce, plus efficacement quand elles s'appuyaient à la fois sur des outils monétaires et budgétaires.

Internationalisation d'une monnaie : l'exemple de l'eurodollar

L'excédent courant de la Chine ne fait pas nécessairement obstacle à l'internationalisation du renminbi, selon Dong He (Autorité monétaire de Hong-Kong) et Robert McCauley (BRI). Ces auteurs analysent le développement du marché des eurodollars depuis la fin des années 1960, concluant qu'il n'a guère eu à voir avec la situation des paiements courants des États-Unis. Le marché des eurodollars a, d'ailleurs, joué différents rôles au cours de son histoire, mais principalement celui d'intermédiaire financier pour les agents économiques hors États-Unis. Cette évolution peut donner une idée de la manière dont le marché extraterritorial du renminbi pourrait se développer. Ce dernier, même s'il sert actuellement principalement au transfert de capitaux à destination de la Chine continentale, pourrait, à terme, devenir avant tout un marché d'intermédiation hors de ce pays.

Expansion des bilans des banques centrales en Asie émergente : quels sont les risques ?

L'augmentation sans précédent des réserves de change en Asie émergente s'est traduite par une vive expansion du bilan des banques centrales. Andrew Filardo et James Yetman (tous deux de la BRI) pensent que le gonflement qui s'ensuit au passif a augmenté les distorsions sur les marchés financiers ainsi que les risques d'inflation et d'instabilité financière. L'analyse des stratégies adoptées par les économies émergentes pour lutter contre ces risques sera riche d'enseignements pour les banques centrales des économies avancées, qui seront confrontées à d'amples variations bilantielles ces prochaines années.