



Communiqué de presse

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

17 septembre 2012

Rapport trimestriel BRI, septembre 2012 ***La baisse persistante des taux déclenche une quête de rendement***

- Associée aux interventions des banques centrales, la conjugaison d'une croissance faible et du rééquilibrage des portefeuilles – motivé par les préoccupations quant au risque souverain dans la zone euro – a fait chuter les rendements des obligations d'État à des niveaux sans précédent. Aussi, tandis que les intervenants de marché recherchaient des investissements offrant un tant soit peu de rendement, les prix des actions et des obligations d'entreprise se sont redressés.
- Au premier trimestre 2012, l'activité de prêt transfrontière des banques actives à l'international a progressé légèrement, compensant ainsi une partie de la forte contraction qu'elle avait enregistrée fin 2011.
- Mathias Drehmann et Mikael Juselius, deux économistes de la BRI, constatent que les récessions sont généralement d'autant plus profondes qu'une plus grande fraction du revenu des ménages et des entreprises est consacrée au service de la dette. Ils font valoir, en outre, qu'une rapide augmentation des coûts du service de la dette (par rapport au revenu) accroît la probabilité d'une crise bancaire.
- Boris Hofmann et Bilyana Bogdanova (tous deux de la BRI) montrent que, depuis le début de la décennie passée, les taux directeurs – tant dans les économies avancées que dans les économies émergentes – sont restés, le plus souvent, inférieurs à leurs niveaux implicites selon la règle de Taylor.
- Observant que l'impact de la récente crise financière sur la croissance du crédit en Amérique latine a été moindre que lors de crises antérieures, Carlos Montoro (BRI) et Liliana Rojas-Suarez (Centre pour le développement mondial) en étudient les raisons : une plus grande solidité macroéconomique en début de crise, conjuguée à une capacité nouvelle d'appliquer des politiques visant à en compenser les effets.



- À partir de leur analyse des signatures de nouveaux prêts bancaires, Michael Brei (Université de Paris X) et Blaise Gadanecz (BRI) démontrent que les établissements qui avaient bénéficié de mesures de renflouement durant la crise financière mondiale n'ont pas diminué leur niveau de risque davantage que ceux n'ayant pas reçu d'aide publique.

Synthèse par chapitre

La baisse persistante des taux déclenche une quête de rendement

Entre mi-juin et mi-septembre, la trajectoire de la croissance mondiale s'est infléchie, tandis que la viabilité de la dette des États de la zone euro et l'avenir de l'union monétaire suscitaient un regain de préoccupations. Dans ce contexte de ralentissement de la croissance, de nombreuses banques centrales ont encore assoupli leur politique monétaire, abaissant les taux d'intérêt ou amplifiant leurs politiques non conventionnelles. Certaines de ces mesures ont provoqué de fortes variations du prix des actifs.

Associée aux interventions des banques centrales, la conjugaison d'une croissance faible et du rééquilibrage des portefeuilles - motivé par les préoccupations quant au risque souverain dans la zone euro - a fait chuter les rendements des obligations d'État à des niveaux sans précédent. Dans plusieurs pays européens, les rendements nominaux des obligations d'État à court terme ont même franchi le seuil de -0,4 %. Cette faiblesse des rendements obligataires dans les économies avancées a incité les investisseurs à rechercher ailleurs des possibilités de dégager quelque marge, ce qui s'est traduit par un rebond du prix des actions et des obligations d'entreprise. Il se peut que la recherche du rendement explique aussi, en partie, la volatilité exceptionnellement faible observée depuis plusieurs mois sur les marchés du crédit, des changes et des actions.

Principales tendances des statistiques internationales BRI

Après une baisse marquée au trimestre précédent, les créances transfrontières des banques déclarantes BRI ont légèrement progressé durant le premier trimestre 2012. Toutefois, les portefeuilles de prêts transfrontières (mesurés en dollar) demeuraient inférieurs d'environ 15 % à leurs niveaux du début 2008, avant le déclenchement de la crise.

Cette progression des créances transfrontières s'explique essentiellement par une augmentation des concours au secteur non bancaire, la plus importante depuis le début de 2011. L'interbancaire, pour sa part, s'est stabilisé après sa forte contraction du trimestre précédent. Les prêts aux banques de la zone euro ont globalement augmenté, même si la situation était très contrastée selon les pays.

Les créances transfrontières des banques déclarantes BRI sur les emprunteurs des économies émergentes ont enregistré une hausse globale de \$86 milliards (+2,8 %), dont 79 % étaient imputables à l'augmentation des prêts à destination de l'Asie-Pacifique. L'Amérique latine-Caraïbes et l'Afrique-Moyen-Orient ont connu une moindre progression. Seuls les crédits transfrontières à l'Europe émergente ont continué de diminuer.



Incidence des coûts du service de la dette sur la stabilité macroéconomique et financière*

Un haut niveau d'endettement du secteur privé peut avoir des effets déstabilisateurs sur l'économie. Les auteurs, Mathias Drehmann et Mikael Juselius (tous deux de la BRI), observent une corrélation entre la gravité d'une récession et le ratio du service de la dette – coût du service de la dette par rapport au revenu – dans la période précédant une crise. Par ailleurs, notent-ils, lorsque ce ratio dépasse un certain seuil, la probabilité de survenue d'une crise bancaire les années suivantes devient plus forte.

Règle de Taylor et politique monétaire : un « grand écart » généralisé ?*

Boris Hofmann et Bilyana Bogdanova (tous deux de la BRI) montrent que, depuis une dizaine d'années environ, tant dans les économies avancées que dans les économies émergentes, les taux directeurs sont restés globalement inférieurs aux niveaux implicites d'après la règle de Taylor. Cet écart peut s'expliquer par la mise en œuvre de politiques monétaires accommodantes, mais aussi par un niveau plus bas des taux d'intérêt réels d'équilibre.

Le crédit en périodes de tensions : quelques enseignements en provenance de l'Amérique latine*

Pour les auteurs, Carlos Montoro (BIS) and Liliana Rojas-Suarez (Centre pour le développement mondial), de meilleures conditions macroéconomiques en amont de la récente crise financière expliquent que celle-ci ait eu moins d'impact que les précédentes sur la croissance du crédit en Amérique latine. Les économies latino-américaines étaient à la fois moins vulnérables aux chocs externes et mieux à même de parer aux effets d'une crise, grâce aux politiques macroéconomiques expansionnistes mises en place. Ils notent toutefois, dans la plupart des pays inclus dans leur étude, une dégradation des fondamentaux macroéconomiques par rapport à 2007.

Les plans de sauvetage publics ont-ils contribué à une réduction du risque dans l'activité de prêt des banques ?*

Cherchant à déterminer si les opérations de renflouement des banques durant la crise ont été suivies d'une réduction du risque dans l'activité de prêt, Michael Brei (Université de Paris X) et Blaise Gadanecz (BRI) analysent les bilans et les signatures de prêts consortiaux de 87 grands établissements bancaires, actifs à l'international. Ils constatent que les banques qui avaient bénéficié de mesures de renflouement durant la crise n'ont pas réduit le risque associé à leurs nouveaux prêts plus significativement que d'autres établissements, non bénéficiaires de telles mesures.

* Les opinions exprimées sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement le point de vue de la BRI.