



## Communiqué de presse

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

Le 10 décembre 2012

---

### ***Rapport trimestriel BRI, décembre 2012*** **Les mesures adoptées et la réduction des risques à court terme revigorent les marchés**

- Au cours des trois mois écoulés jusqu'à début décembre, les prévisions en matière de croissance économique mondiale ont été revues à la baisse ; pourtant, la plupart des actifs risqués ont vu leurs prix augmenter. Ces actifs ont bénéficié d'un nouvel assouplissement des politiques monétaires et du sentiment que certains risques majeurs à court terme pour l'économie mondiale s'étaient atténués.
- Entre avril et juin 2012, les créances transfrontières des banques déclarantes BRI ont fortement diminué, pour la deuxième fois au cours des trois derniers trimestres. Les prêts au secteur bancaire, et surtout les positions intragroupes, ont subi une forte contraction, tandis que les concours au secteur non bancaire sont demeurés relativement stables.
- Les crédits accordés par les banques des économies émergentes d'Asie-Pacifique ont, en grande partie, comblé le déficit laissé dans la région par le mouvement de repli des banques de la zone euro et des banques suisses.
- Le marché des dérivés de gré à gré a continué à se contracter. L'encours notionnel a diminué pour le deuxième semestre consécutif, revenant à \$639 000 milliards fin juin 2012.
- Les réassureurs ne transfèrent qu'une fraction des risques relatifs aux catastrophes naturelles vers d'autres établissements financiers et vers l'ensemble des marchés financiers. Sebastian von Dahlen (Association internationale des contrôleurs d'assurance) et Goetz von Peter (BRI) affirment que ces transferts, bien que minimes, méritent attention parce qu'on ne sait pas exactement qui supporte ces risques.
- Les recherches menées par Stefan Avdjiev (BRI), Zsolt Kuti (Banque centrale de Hongrie) et Előd Takáts (BRI) indiquent que la dégradation de la santé financière des banques de la zone euro explique la majeure



partie de la forte contraction des prêts transfrontières aux économies émergentes au second semestre 2011.

- Selon Morten Bech (BRI) et Todd Keister (Rutgers University), les banques centrales pourraient être amenées à ajuster leurs cadres opérationnels pour s'adapter à l'évolution de la demande de liquidité après l'entrée en vigueur du nouveau ratio de liquidité à court terme de Bâle III.
- La BRI a révisé ses statistiques sur les titres de dette pour améliorer leur comparabilité sur différents marchés. L'étude de Branimir Gruić et Philip Wooldridge (BRI) décrit le raisonnement qui sous-tend les modifications apportées.



## Synthèse par chapitre

### **Les mesures adoptées et la réduction des risques à court terme ont revigoré les marchés**

Au cours des trois mois écoulés jusqu'à début décembre, les actifs risqués ont vu leurs prix augmenter, en dépit d'un affaiblissement des perspectives de croissance. Les rendements des obligations d'entreprise ont atteint leur plus bas niveau depuis la période précédant la crise financière de 2008, sous l'effet d'une révision à la baisse des prévisions en matière de croissance économique mondiale. Les cours des actions se sont raffermis durant la première partie de la période, mais ils se sont ensuite repliés. La volatilité implicite dans le cours des actions est revenue près de son point bas historique, atteint au milieu des années 2000.

Actions et obligations ont bénéficié d'un nouvel assouplissement des politiques monétaires et du sentiment que certains des risques majeurs de dégradation de l'économie mondiale à court terme s'étaient atténués. En particulier, les valorisations ont réagi positivement aux nouvelles mesures adoptées pour remédier à la crise de la zone euro. Elles ont, en outre, été soutenues par de nouveaux éléments permettant d'espérer qu'un repli marqué et prolongé de la croissance économique chinoise devenait moins probable. Cependant, les risques de dégradation n'ont pas tous diminué. Les incertitudes entourant l'évolution à court terme de la politique budgétaire aux États-Unis ont encouragé l'accumulation de liquidités et pesé sur les prix des actifs les plus vulnérables aux compressions budgétaires.

Il subsiste pourtant des risques significatifs à plus long terme, engendrés par la crise de la zone euro et les perspectives moroses de la croissance économique mondiale. Dans un tel scénario, les prix de certains actifs paraissent historiquement surévalués par rapport à leur degré de risque. De fait, les investisseurs étaient nombreux à estimer qu'ils étaient médiocrement rémunérés pour le risque encouru, par rapport au passé, mais qu'ils n'avaient guère d'autre choix, les taux de nombreux dépôts bancaires étant proches de zéro et l'offre d'autres placements à faible risque étant maigre.

### **Principales tendances des statistiques internationales BRI**

Au deuxième trimestre 2012, les banques déclarantes BRI ont réduit leurs créances transfrontières de 2 %, soit la deuxième baisse en volume depuis le début 2009. Leurs concours au secteur non bancaire sont demeurés relativement stables, mais les prêts au secteur bancaire des économies avancées et des places franches ont subi une forte contraction (-3 %), elle-même due à une réduction des positions intragroupes (-5 %). L'encours des créances transfrontières sur les emprunteurs des économies émergentes a peu varié.

Le déficit de prêts aux économies émergentes d'Asie-Pacifique laissé par le mouvement de repli des banques de la zone euro et des banques suisses a été largement comblé par les banques de la région. Le montant estimé des prêts intrarégionaux représentait 36 % du total des créances internationales sur la région, selon les données du dernier trimestre disponible, contre 22 % quelques années auparavant.

Le marché des dérivés de gré à gré a continué de se contracter. L'encours notionnel de l'ensemble des contrats a ainsi diminué pour le deuxième semestre



consécutif, revenant à \$639 000 milliards fin juin 2012. Ce recul était dû principalement à une baisse du volume des dérivés sur taux d'intérêt et des contrats sur défaut (CDS), qui a plus que compensé l'augmentation des positions sur devises, sur actions et sur produits de base.

Les taux de référence comme le Libor et l'Euribor jouent un rôle clé sur les marchés financiers. Au moins 14 % des obligations en circulation sont indexées sur un taux de référence connu. Le marché des titres en dollar des États-Unis et en livre sterling est dominé par le Libor, tandis que l'Euribor est la principale référence pour la dette libellée en euro. Les taux de référence jouent un rôle encore plus grand sur le marché des prêts consortiaux, où plus de la moitié des prêts accordés pendant les douze mois précédant octobre 2012 sont liés à de tels taux.

### **Catastrophes naturelles et réassurance mondiale : étude des interrelations\***

Les catastrophes naturelles qui occasionnent de lourdes pertes se multiplient depuis quelques décennies, 2011 étant l'année la plus coûteuse jamais enregistrée. Sebastian von Dahlen (Association internationale des contrôleurs d'assurance) et Goetz von Peter (BRI) examinent comment le risque est transféré au sein du secteur mondial de l'assurance et au-delà, et évaluent les interrelations financières qui en découlent. Si l'essentiel du risque est conservé au sein du marché mondial de l'assurance, la rétrocession et la titrisation permettent néanmoins d'en partager une partie avec d'autres établissements et l'ensemble des marchés financiers. Ces interrelations peuvent paraître ténues, mais on ne sait pas exactement qui supporte les risques ultimes, car il n'existe pas de statistiques internationales exhaustives dans ce domaine.

### **Crise de la zone euro et prêts bancaires transfrontières aux économies émergentes\***

Les prêts bancaires transfrontières aux économies émergentes ont chuté au second semestre 2011, tandis que la crise s'intensifiait dans la zone euro. Stefan Avdjiev (BRI), Zsolt Kuti (Banque centrale de Hongrie) et Előd Takáts (BRI) utilisent les statistiques bancaires internationales de la BRI pour mettre en évidence les causes principales de cette contraction qui, d'après leurs résultats, était, en grande partie, imputable à la dégradation de la santé financière des banques de la zone euro.

### **Ratio de liquidité à court terme et mise en œuvre de la politique monétaire\***

Bâle III instaure le premier dispositif mondial de réglementation de la liquidité des banques. Sachant que la politique monétaire consiste généralement à déterminer le taux d'intérêt cible auquel les banques se prêtent entre elles l'actif le plus liquide – les réserves qu'elles détiennent auprès de la banque centrale –, il est important de comprendre en quoi cette nouvelle exigence influera sur l'efficacité des cadres opérationnels actuels. Morten Bech (BRI) et Todd Keister (Rutgers University) développent un modèle standard de mise en œuvre de la politique monétaire de façon à y inclure la nouvelle réglementation sur la liquidité. Sur la base de ce modèle, ils constatent que la réglementation n'entravera pas la mise en œuvre de la politique monétaire, mais qu'elle nécessitera sans doute un ajustement des cadres opérationnels.



### **Améliorations apportées aux statistiques BRI sur les titres de dette\***

La BRI a révisé ses statistiques sur les titres de dette pour améliorer leur comparabilité sur différents marchés. Cette étude, de Branimir Gruić et Philip Wooldridge (BRI), décrit les principaux changements et le raisonnement qui les sous-tend. Les émissions internationales ont été redéfinies et désignent désormais les titres de dette émis hors de la juridiction de résidence de l'emprunteur, et c'est la première fois que sont publiées des statistiques compilant émissions internationales et intérieures. Les statistiques révisées mettent en évidence la taille croissante et l'internationalisation des marchés obligataires.

---

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