

Banque des Règlements Internationaux

70^e Rapport annuel

1^{er} avril 1999–31 mars 2000

Bâle, 5 juin 2000

Pour obtenir des exemplaires des publications, s'adresser à:

Banque des Règlements Internationaux
Services Information, presse et bibliothèque
CH-4002 Bâle, Suisse

Télécopie: +41 61 / 280 91 00 et +41 61 / 280 81 00

© *Banque des Règlements Internationaux, 2000.*

Tous droits réservés.

De courts extraits peuvent être reproduits ou traduits sous réserve que la source en soit citée.

ISSN 1021-2493

ISBN 92-9131-242-8

Également publié en allemand, anglais, espagnol (été 2000) et italien.

Disponible sur le site Internet BRI (www.bis.org).

Table des matières

	Page
Lettre introductive	1
I. Introduction: problèmes anciens dans une ère nouvelle?	3
Inflation, taux d'intérêt et niveaux d'endettement	5
Structures et architecture: progrès accomplis	8
II. Évolution dans les pays industriels	11
Faits saillants	11
Évolution macroéconomique en 1999	12
Évolution dans les différents pays	14
Inflation et marchés du travail	24
<i>Inflation et prix pétroliers</i>	24
<i>Marchés du travail, fixation des salaires et processus d'inflation</i>	25
<i>UEM, négociations salariales et inflation</i>	27
<i>Courbe de Phillips</i>	29
Commerce et soldes extérieurs	32
<i>Échanges et prix internationaux</i>	32
<i>Soldes des paiements courants</i>	33
III. Sortie de crise dans les marchés émergents	37
Faits saillants	37
Principales tendances économiques et financières	38
Redressement de l'Asie après la crise	43
<i>Contraintes de capacités et tensions inflationnistes</i>	46
<i>Déséquilibres budgétaires et dette publique</i>	46
<i>Marchés financiers et régimes de politique monétaire</i>	47
<i>Perspectives de croissance à long terme</i>	49
Aspects de la restructuration des entreprises et du secteur financier en Asie	50
<i>Restructuration des entreprises</i>	50
<i>Restructuration bancaire</i>	52
Résultats divergents et inattendus en Amérique latine	55
<i>Inflation</i>	59
<i>Ampleur des déséquilibres extérieurs</i>	60
Afrique	61
Moyen-Orient	64
Europe centrale et orientale	64
<i>Production et commerce extérieur</i>	64
<i>Inflation et adoption de nouveaux régimes de politique monétaire</i>	67
IV. Politique monétaire dans les pays industriels avancés	69
Faits saillants	69
États-Unis	70
<i>Prix des actifs, stabilité financière et politique monétaire</i>	72
<i>Annonce du penchant</i>	73
Japon	74

	Page
Zone euro	77
<i>Crédibilité et transparence</i>	78
<i>Publication de prévisions</i>	80
Pays à objectif d'inflation	81
Politique monétaire et incertitude	85
<i>Sources d'incertitude</i>	85
<i>Conséquences pour la communication des décisions</i>	88
V. Marchés des changes	90
Faits saillants	90
Dollar, yen et euro	90
<i>Évolutions majeures et perspectives à long terme</i>	90
<i>Origines des fluctuations de change</i>	94
<i>Marchés boursiers et cours de change</i>	97
Autres marchés des changes	99
<i>Monnaies européennes</i>	99
<i>Monnaies des autres pays industriels</i>	100
<i>Monnaies des économies émergentes</i>	101
Changements structurels et activité sur les marchés des changes	105
Marché de l'or	107
VI. Marchés des capitaux	111
Faits saillants	111
Marchés des actions	112
<i>Performances contrastées</i>	112
<i>Volatilité et variation des cours</i>	114
<i>Risques d'évaluation et résultats économiques potentiels</i>	117
Marchés obligataires	119
<i>Émissions du secteur privé et marges de crédit</i>	120
<i>Influences des facteurs de liquidité sur les marges de crédit</i>	122
<i>Recherche de nouvelles références</i>	124
Marché bancaire international	127
<i>Prêts aux pays industrialisés</i>	128
<i>Prêts aux marchés émergents</i>	129
<i>Marché interbancaire et places franches</i>	130
<i>Crédits consortiaux</i>	131
VII. L'euro et l'architecture financière européenne	132
Faits saillants	132
Marchés des capitaux	132
<i>Marchés monétaires</i>	133
<i>Marchés des obligations</i>	134
<i>Obligations d'entreprises</i>	137
<i>Marchés des actions</i>	141
Concentration dans le secteur financier	143
Structure de contrôle et de réglementation	144
<i>Dispositifs actuels</i>	145
<i>Élimination des inégalités concurrentielles</i>	147
<i>Sauvegarde de la stabilité financière</i>	149
VIII. Conclusion	152
Déséquilibres et stabilité des prix	154
Changement structurel et prévention de l'instabilité financière dans le monde	158
Gestion et résolution des crises financières	162

Activités de la Banque	167
Contributions directes de la BRI à la coopération monétaire et financière internationale	167
<i>Consultations régulières sur des questions monétaires et financières</i>	168
<i>Rôle des comités permanents dans la promotion de la stabilité financière</i>	169
<i>Comité de Bâle sur le contrôle bancaire</i>	170
<i>Comité sur le système financier mondial</i>	171
<i>Comité sur les systèmes de paiement et de règlement</i>	172
<i>Bureau de représentation pour l'Asie et le Pacifique</i>	174
<i>Institut pour la stabilité financière</i>	175
Contributions de la BRI à la coopération internationale élargie	176
<i>Groupe des Dix</i>	176
<i>Forum sur la stabilité financière</i>	176
<i>Association internationale des contrôleurs d'assurance</i>	178
<i>Conseil conjoint an 2000</i>	178
Autres formes de coopération avec les banques centrales	179
<i>Coopération avec les groupes régionaux de banques centrales</i>	179
<i>Groupe d'experts sur les questions relatives à la banque de données monétaires et économiques</i>	180
<i>Groupe des experts informaticiens</i>	180
Fonctions d'Agent et de Mandataire (Trustee)	181
<i>Mandataire (Trustee) d'emprunts publics internationaux</i>	181
<i>Agent détenteur de sûretés</i>	181
Assistance financière aux banques centrales	181
Opérations du Département bancaire	182
<i>Passif</i>	182
<i>Actif</i>	183
Bénéfice net et répartition	183
Augmentation du nombre des banques centrales actionnaires	185
Modification des Statuts de la Banque	185
Modifications dans la composition du Conseil d'administration	186
Bilan et compte de profits et pertes au 31 mars 2000	187
Conseil d'administration	202
Haute Direction de la Banque	203

Les chapitres du présent Rapport ont été mis sous presse entre le 9 mai et le 17 mai 2000.

Liste des graphiques (*) et tableaux

	Page
Évolution dans les pays industriels	
Prévisions et résultats pour 1999	12
États-Unis: dispersion des prévisions de croissance pour 1999*	13
Taux de chômage et écart de PIB*	14
Expansion aux États-Unis: rétrospective	15
Croissance du PIB et variation du taux de chômage au cours du cycle récent* ...	16
Entreprises américaines: indicateurs*	17
Actif net et épargne des ménages*	18
Élasticités (estimations) de la consommation par rapport au revenu et au patrimoine	19
Ratio investissement/PIB*	20
Solde financier des administrations publiques en 1998 et 1999*	22
Croissance du PIB réel en 1998 et 1999*	23
Dépendance à l'égard du pétrole*	24
Réaction des salaires au bruit de fond de l'inflation*	26
Courbe de Phillips pour la zone euro (1973–99)*	30
Courbe de Phillips (estimations)	30
Pays de la zone euro en 1999 et courbe de Phillips commune*	31
Commerce mondial: volume et prix	32
Solde des paiements courants: variation, 1997–99	33
Solde financier net par secteur*	34
Pays industriels: balance des paiements	35
Sortie de crise dans les marchés émergents	
Marchés émergents: cours des actions et marges des obligations*	38
Croissance, inflation et solde des paiements courants	39
Évolution des termes de l'échange dans le monde	40
Économies émergentes: entrées nettes de capitaux privés	41
Marchés émergents: financements internationaux	42
Asie: production industrielle*	44
Économies émergentes d'Asie: contribution à la croissance du PIB réel*	45
Asie: cours de change et expansion du crédit en termes réels*	48
Asie: ratio cours/bénéfices*	49
Progrès de la restructuration financière en 1999*	52
Pays d'Asie touchés par la crise: résultats des banques	54
Principaux pays d'Amérique latine: résultats à l'exportation en 1999	56
Amérique latine: taux d'intérêt et cours de change effectif réel*	57
Solde budgétaire et dette publique	58
Amérique latine: inflation et écart de PIB*	60
Afrique et Moyen-Orient: croissance du PIB réel*	62
Afrique: indicateurs monétaires	63
Russie et Europe centrale: indicateurs économiques*	65
Russie et Europe centrale: marchés financiers*	66
Politique monétaire dans les pays industriels avancés	
États-Unis: indicateurs économiques*	71
Japon: indicateurs économiques*	75

Zone euro: indicateurs économiques*	78
Pays à objectif d'inflation: inflation et taux directeur*	82
Pays à objectif d'inflation: cours de change*	84
Courbe de Phillips: distribution des estimations du coefficient de la pente*	86
Écart de PIB: incertitude des mesures*	87
Chiffres du PIB: ampleur des révisions*	88

Marchés des changes

Dollar, yen et euro: cours de change, volatilité implicite et risque de retournement*	91
Dollar, yen et euro: cours de change*	92
Investissements internationaux: position nette des États-Unis, du Japon et de la zone euro*	92
Réserves officielles en devises	93
Cours de change et écart de taux d'intérêt futurs*	94
Prévision de croissance et cours de change*	95
Flux d'investissements de portefeuille entre les trois grandes économies*	96
Opérations transfrontières sur obligations et actions	97
Indice boursier et cours de change*	98
Marchés des actions et cours de change dans certains pays industriels	98
Cours de certaines monnaies européennes contre euro*	100
Prix des produits de base, cours de change et taux des prêts d'or*	101
Cours de change contre dollar sur certains marchés émergents*	102
Volume de transactions et volatilité sur certains marchés émergents*	103
Rôle du dollar, de l'euro et du yen comme monnaie d'ancrage*	104
Indices boursiers des économies émergentes: corrélations avec le Dow Jones et le cours de change*	105
Volatilité des principaux marchés des changes	106
Avoirs officiels en or	108
Annonces concernant les ventes d'or des banques centrales et cours de l'or*	109

Marchés des capitaux

Indices boursiers*	112
Marchés des actions: segmentation*	113
Nasdaq: distribution de probabilités implicites des cours*	114
Cours des actions: indicateurs d'évaluation	115
Cours des actions de l'«ancienne économie» et taux d'intérêt réels*	116
Émissions d'actions et évolution des cours autour d'une annonce de rachats*	118
Titres de dette: émissions internationales et internes*	119
Titres de dette internationaux: émissions nettes	120
Marges de crédit mesurées*	121
Liquidité des obligations d'État: États-Unis et Allemagne*	123
Options et contrats à terme négociés sur les marchés organisés*	124
Nouveaux emprunts de référence*	126
Marchés internationaux du crédit bancaire et des titres*	127
Créances transfrontières des banques	128
Financements internationaux*	129
Prêts consortiaux internationaux: facilités annoncées et bénéficiaires*	130

L'euro et l'architecture financière européenne

Taux du marché monétaire à 3 mois: marge offre-demande	133
Activité interbancaire transfrontière*	134
Convergence des rendements*	135
Écart de rendement pour les diverses échéances*	136
Obligations et effets internationaux: émissions annoncées*	137

	Page
Obligations internationales: émissions par catégorie d'emprunteurs*	138
Obligations internationales: émissions du secteur privé*	139
Facteur déterminant le choix du chef de file: monnaie d'émission ou relation d'affaires	140
Indicateurs boursiers	142
Zone euro: fusions et acquisitions dans le secteur financier	143
Coûts de structure dans le secteur bancaire	144
Systèmes de protection des dépôts	148

Conventions utilisées dans le Rapport

e	estimation
p	prévision
dp	donnée provisoire
ep	estimation partielle
cvs	corrigé des variations saisonnières
tad	taux annuel désaisonnalisé
g, d	échelle de gauche, échelle de droite
...	non disponible
.	sans objet
–	nul ou négligeable
\$	dollar EU, sauf indication contraire

Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total.

70^e Rapport annuel

*soumis à l'Assemblée générale ordinaire
de la Banque des Règlements Internationaux
tenue à Bâle le 5 juin 2000*

Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir de vous soumettre le soixante-dixième Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux relatif à l'exercice commencé le 1^{er} avril 1999 et clos le 31 mars 2000.

Le bénéfice net de l'exercice s'élève à 307 824 257 francs or, contre 303 618 800 francs or au titre du précédent exercice. Les résultats détaillés de l'exercice 1999/2000 sont indiqués dans la section Bénéfice net et répartition (page 183 du présent Rapport).

Le Conseil d'administration recommande à la présente Assemblée générale d'affecter, en application de l'article 51 des Statuts de la Banque, la somme de 54 658 243 francs or au paiement d'un dividende de 340 francs suisses par action.

Le Conseil recommande, en outre, de transférer 50 633 203 francs or au Fonds de réserve générale, 3 000 000 de francs or au Fonds spécial de réserve de dividendes et le reliquat, soit 199 532 811 francs or, au Fonds de réserve libre.

Si ces recommandations sont adoptées, le dividende de la Banque pour l'exercice 1999/2000 sera payable aux actionnaires le 1^{er} juillet 2000.

Bâle, 17 mai 2000

ANDREW CROCKETT
Directeur Général