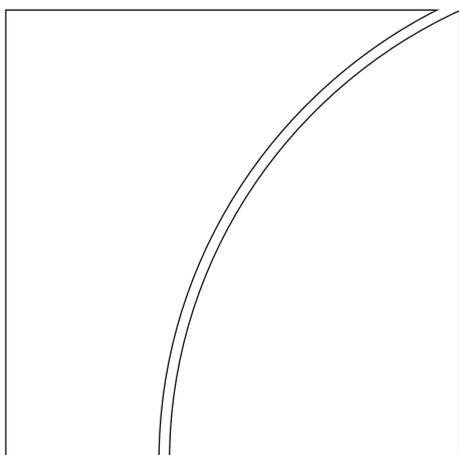




BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX



72^e Rapport annuel

1^{er} avril 2001–31 mars 2002

Bâle, 8 juillet 2002

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

Banque des Règlements Internationaux
Presse et communication
CH-4002 Bâle, Suisse

Mél: publications@bis.org

Télécopie: +41 61 280 9100 et +41 61 280 8100

© *Banque des Règlements Internationaux, 2002. Tous droits réservés.*

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

ISSN 1021-2493

ISBN 92-9131-244-4

Également publié en allemand, anglais, espagnol et italien.

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

Table des matières

	Page
Lettre introductive	1
I. Introduction : une résistance inattendue face à des événements inattendus	3
Une année morose pour l'économie mondiale	4
Résistance du système financier face aux chocs	6
Forces de résistance de l'économie mondiale	8
II. Évolution dans les économies industrielles avancées	12
Faits saillants	12
Ralentissement en 2001	12
<i>Interdépendances internationales</i>	13
<i>Rôle des entreprises et de l'industrie manufacturière dans le ralentissement</i>	17
<i>Conditions d'emprunt, effets de richesse et dépenses des ménages</i>	19
Signes d'amélioration des perspectives économiques en 2002	22
<i>Éléments favorisant la reprise actuelle</i>	22
<i>Freins possibles à la reprise</i>	23
<i>Reprise contrastée selon les pays</i>	24
Perspectives à moyen terme	25
<i>Perspectives en matière d'inflation</i>	25
<i>Déséquilibres internes</i>	27
<i>Persistance des déséquilibres extérieurs</i>	30
III. Évolution dans les économies émergentes	35
Faits saillants	35
Interdépendances internationales et résultats nationaux	35
<i>Croissance et interdépendances commerciales</i>	37
<i>Facteurs internes</i>	41
<i>Interdépendances des marchés financiers et flux de capitaux</i>	43
La politique économique face au ralentissement	47
<i>Rôle de la politique monétaire et de change</i>	47
<i>Tendance marquée à un assouplissement en Asie</i>	48
<i>Rétrécissement de la marge de manœuvre en Amérique latine</i>	51
<i>Léger assouplissement ailleurs</i>	51
<i>Efficacité de la politique monétaire pour la stimulation de la croissance</i> ..	52
<i>Rôle de la politique budgétaire</i>	54
Crises en Turquie et en Argentine	56
<i>Turquie</i>	56
<i>Argentine</i>	58
<i>Répercussions de la crise argentine sur les activités des banques internationales</i>	61
IV. Politique monétaire dans les économies industrielles avancées	63
Faits saillants	63
États-Unis	64

	Page
Zone euro	66
Japon	68
Pays à objectif d'inflation	71
Défis plus complexes pour la politique monétaire ?	73
<i>Identification des forces inflationnistes et déflationnistes</i>	74
<i>Resserrement monétaire : choix du moment</i>	78
<i>Détente monétaire : choix du moment</i>	80
<i>Résumé</i>	83
V. Marchés des changes	84
Faits saillants	84
Dollar, yen et euro	85
<i>Principaux développements</i>	85
<i>Perspectives à court et à long terme</i>	86
<i>Facteurs des variations de change</i>	88
Autres marchés des changes	91
<i>Monnaies européennes</i>	91
<i>Monnaies des autres pays industriels</i>	93
<i>Monnaies des économies émergentes</i>	94
Gestion du cours de change dans les économies émergentes	96
<i>Évolution de la gestion du cours de change</i>	97
<i>Importance du cours de change</i>	97
Réactions des autorités dans les économies émergentes	100
<i>Politique monétaire</i>	101
<i>Interventions sur le marché des changes</i>	101
<i>Contrôle des capitaux</i>	104
VI. Marchés financiers	106
Faits saillants	106
Fonctionnement des marchés	106
<i>Perturbations consécutives au 11 septembre</i>	107
<i>Répercussions de l'affaire Enron</i>	109
Marchés des actions	110
<i>Ajustement au cycle d'activité</i>	110
<i>Optimisme tenace dans un contexte de forte volatilité</i>	112
Marchés à revenu fixe	115
<i>Les courbes des rendements répondent à la politique monétaire</i>	115
<i>Résistance des obligations d'entreprises</i>	116
<i>Report du court terme vers les échéances longues</i>	118
Financement extérieur de la dette pour les économies émergentes	120
<i>Contagion limitée malgré de graves crises</i>	121
<i>Les investisseurs reviennent sur l'obligataire avant les emprunteurs</i>	122
Préoccupations latentes	124
<i>Risques liés à la concentration</i>	124
<i>Problème de qualité de l'information</i>	126
VII. Interactions entre secteur financier et économie réelle	129
Faits saillants	129
Résultats des établissements financiers et économie	130
<i>Tendances récentes</i>	131
Modification de la nature du risque	135
<i>Évolution sur les marchés des actifs</i>	135
<i>Financements par les marchés des capitaux</i>	138
<i>Transfert du risque de crédit</i>	139
Persistance des problèmes au Japon	140

	Page
Aspects fondamentaux	144
<i>Mesure du risque et réglementation macroprudentielle</i>	145
<i>Exigences de fonds propres fondées sur le risque</i>	146
<i>Préprovisionnement</i>	147
VIII. Conclusion : parer à l'éventualité de vents contraires ..	150
Facteurs conditionnant les perspectives économiques	152
Politiques et pratiques de soutien d'une croissance durable	157
<i>Régimes de change et politiques macroéconomiques</i>	157
<i>Réformes structurelles et macroprudentielles</i>	160
Enseignements des crises récentes	163
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>	169
<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>	173
<i>Institut pour la stabilité financière</i>	174
Contributions générales de la BRI à la coopération financière internationale	175
<i>Groupe des Dix</i>	175
<i>Forum sur la stabilité financière</i>	176
<i>Association internationale des contrôleurs d'assurance</i>	177
Autres domaines de coopération avec les banques centrales	178
<i>Gouvernance de banque centrale</i>	178
<i>Coopération sur les questions statistiques</i>	179
<i>Coopération avec les groupes régionaux de banques centrales</i>	180
<i>Communication via Internet</i>	180
<i>Groupe des experts informaticiens</i>	181
<i>Groupe de dissuasion de la contrefaçon</i>	181
Fonctions d'Agent et de Mandataire (Trustee)	182
<i>Mandataire (Trustee) d'emprunts publics internationaux</i>	182
<i>Agent détenteur de sûretés</i>	182
Opérations du Département bancaire	182
<i>Passif</i>	183
<i>Actif</i>	183
Bénéfice net et répartition	184
Capital-actions de la BRI	185
<i>Reprise des actions en mains privées</i>	185
<i>Répartition de l'émission yougoslave du capital de la Banque</i>	186
Modifications dans la composition du Conseil d'administration	186
Bilan et compte de profits et pertes	189
Conseil d'administration	206
Haute Direction de la Banque	207
Banques centrales membres de la BRI	209

Les chapitres du présent Rapport ont été mis sous presse entre le 11 et le 18 juin 2002.

Liste des graphiques (*) et tableaux

	Page
Évolution dans les économies industrielles avancées	
Croissance et inflation	13
Production, commerce et prix dans le monde*	13
Synchronisation des cycles conjoncturels*	14
Part du commerce extérieur	14
Commerce mondial : volume et prix	15
Contributions à la croissance du PIB réel*	16
Productivité du travail et marge bénéficiaire*	17
Phases de ralentissement : comparaison historique*	20
Principales contributions à la croissance de la consommation privée en termes réels, 1996–2001*	21
Taux d'intérêt réel, solde budgétaire structurel et écart de PIB*	23
Cours du pétrole brut et inflation*	26
Inflation dans les économies industrielles avancées : principaux aspects	26
Persistance de l'inflation*	27
Endettement par secteur*	28
Solde financier net par secteur*	29
Solde des paiements courants des principales régions	31
Trois principales zones économiques : balance des paiements	32
Évolution dans les économies émergentes	
Croissance et solde des paiements courants	36
PIB réel*	37
Ralentissement de la croissance et ouverture du commerce*	38
Exportations : principaux marchés et produits	39
Production industrielle et exportations*	40
Économies d'Asie : exportations de biens de haute technologie vers les États-Unis*	41
Flux de capitaux et taux d'intérêt*	43
Flux de capitaux*	44
Corrélation entre l'évolution de l'indice Nasdaq et celle des cours des actions	44
Cours des actions et prime de risque sur obligations*	45
Indicateurs d'endettement en 2000	46
Taux directeurs	47
Prix à la consommation	48
Cours de change effectif nominal*	49
Indicateurs des conditions monétaires*	50
Taux d'intérêt à long terme	52
Expansion du crédit en termes réels*	53
Solde budgétaire et dette publique	55
Politique monétaire dans les économies industrielles avancées	
États-Unis : indicateurs économiques*	65
Zone euro : indicateurs économiques*	67
Japon : indicateurs économiques*	69
Pays à objectif d'inflation explicite : inflation et taux directeur*	72
Pays à objectif d'inflation explicite : cours de change*	73

Gains de productivité au sommet du cycle économique*	76
Taux d'intérêt naturel sur longue période*	77
Taux directeur et équations de politique monétaire*	80

Marchés des changes

Dollar, yen et euro : cours de change, volatilité implicite et risque de retournement*	85
Distribution des probabilités du cours du dollar par rapport au yen et à l'euro*	86
Réserves officielles en devises	87
Écarts des prévisions de croissance entre les trois grandes économies*	89
Flux cumulés d'investissement de portefeuille entre les trois grandes économies*	90
Cours de change et écart de taux d'intérêt*	91
Cours de certaines monnaies européennes*	92
Prix des produits de base, écarts de croissance et de taux d'intérêt et cours de change*	93
Cours de change sur les marchés émergents*	95
Volatilité de cours de change et de taux d'intérêt	96
Ouverture, perméabilité, inflation et avoirs extérieurs de la banque centrale	98
Liquidité sur les marchés des changes	100
Objectif d'inflation, taux directeur et cours de change*	102

Marchés financiers

Impact du 11 septembre : marché monétaire des États-Unis*	107
Impact du 11 septembre : marchés des actions des États-Unis*	108
Cours des actions en présence de deux chocs*	109
Informations économiques et financières étroitement suivies*	111
Marchés des actions : cours et bénéfices*	113
Bénéfices effectifs et prévus : actions du S&P 500*	114
Volatilité et rendement*	114
Contrats d'échange de taux d'intérêt : courbes des rendements*	115
Obligations d'entreprises : écart de rendement*	117
Obligations d'entreprises : composantes des marges*	118
Titres de dette : émissions nettes, par échéance*	118
Papier commercial aux États-Unis*	119
Contrats d'échange de taux d'intérêt*	120
Obligations souveraines de certaines économies émergentes : prime de risque*	121
Flux bancaires transfrontières vis-à-vis des économies émergentes*	123
Dérivés : portefeuilles des banques des États-Unis*	125
Informations financières : indicateurs de qualité*	127

Interactions entre secteur financier et économie réelle

Expansion du crédit*	130
Grandes banques : rentabilité en 2000 et 2001	131
Ratio des prêts improductifs*	132
Banques d'affaires : indicateurs d'activité*	132
Indicateurs de la solidité des banques*	133
Secteur de l'assurance : résultats*	134
États-Unis : immobilier commercial*	136
Prix de l'immobilier	137
Qualité de crédit et émissions d'obligations*	138
Indicateurs de transfert du risque de crédit*	139
Japon : secteur bancaire*	142

Conventions utilisées dans le Rapport

e	estimation
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.

72^e Rapport annuel

*soumis à l'Assemblée générale ordinaire
de la Banque des Règlements Internationaux
tenue à Bâle le 8 juillet 2002*

Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir de vous soumettre le soixante-douzième Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux relatif à l'exercice clos le 31 mars 2002.

Le bénéfice net de l'exercice s'élève à 225,7 millions de francs or, contre 271,7 millions de francs or au titre du précédent exercice. Les résultats détaillés de l'exercice 2001/02 figurent dans la section Bénéfice net et répartition, pages 184 et 185.

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 52,6 millions de francs or au paiement d'un dividende de 380 francs suisses par action.

Le Conseil recommande, en outre, de transférer 26,9 millions de francs or au Fonds de réserve générale, 3,0 millions de francs or au Fonds spécial de réserve de dividendes et le reliquat, soit 143,2 millions de francs or, au Fonds de réserve libre.

Si ces recommandations sont adoptées, le dividende de la Banque pour l'exercice 2001/02 sera payable aux actionnaires le 15 juillet 2002.

Bâle, 18 juin 2002

ANDREW CROCKETT
Directeur Général