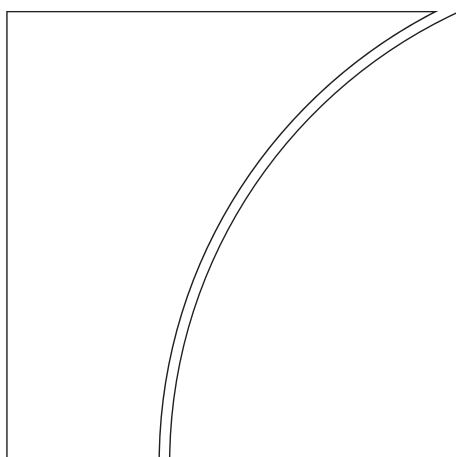




BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX



76^e Rapport annuel

1^{er} avril 2005–31 mars 2006

Bâle, 26 juin 2006

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, 2006. Tous droits réservés.*

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

ISSN 1021-2493 (version imprimée)

ISSN 1682-7716 (en ligne)

ISBN 92-9131-248-7 (version imprimée)

ISBN 92-9197-248-7 (en ligne)

Également publié en allemand, anglais, espagnol et italien.

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

Table des matières

Lettre introductive	1
I. Introduction : capacité de résistance face à des tensions croissantes	3
Défis inhérents aux récents succès	4
Mutations structurelles et réorientation des politiques monétaires	9
II. Économie mondiale	12
Faits marquants	12
Panorama de l'économie mondiale	13
<i>Poursuite d'une croissance soutenue et d'une faible inflation</i>	13
<i>Expansion économique plus équilibrée</i>	15
<i>Perspectives et risques</i>	16
Inflation et détermination des salaires	17
<i>Tendances de l'inflation dans le monde</i>	17
<i>Détermination des salaires et mondialisation</i>	20
<i>Perspectives</i>	22
Épargne et investissement du secteur privé	23
<i>Tendances</i>	23
<i>Bénéfices et investissement des entreprises</i>	25
<i>Investissement résidentiel et marché du logement</i>	27
Politique budgétaire	30
<i>Viabilité budgétaire : les enjeux</i>	31
Évolution des paiements courants	33
<i>Aggravation des déséquilibres extérieurs</i>	33
<i>Rééquilibrage mondial et recyclage des recettes pétrolières</i>	34
III. Enjeux pour les économies émergentes	37
Faits marquants	37
Panorama macroéconomique	37
<i>Évolution de la demande</i>	38
<i>Montée des tensions inflationnistes</i>	41
<i>Perspectives et risques</i>	42
Deux importants défis d'origine extérieure	43
<i>Évolution des termes de l'échange</i>	43
<i>Vigueur de la demande d'actifs des économies émergentes</i>	45
Politique budgétaire	50
<i>Rééquilibrage budgétaire : jusqu'à quel point ?</i>	50
<i>Questions liées au rééquilibrage des recettes et des dépenses</i>	51
<i>Questions liées au renchérissement des produits de base</i>	53
<i>Réduction et viabilité de la dette</i>	54
Politique monétaire et politique de change	55
<i>Implications des chocs de prix relatifs</i>	55
<i>Réaction aux tensions à la hausse sur le cours de change</i>	58
<i>Réaction des autorités et régime monétaire</i>	59
<i>Conséquences des réactions des autorités</i>	60

IV. Politique monétaire dans les économies industrialisées avancées	63
Faits marquants	63
Synthèse des évolutions	63
<i>États-Unis</i>	63
<i>Zone euro</i>	66
<i>Japon</i>	68
<i>Pays à objectif d'inflation</i>	70
Mondialisation et politique monétaire	74
<i>Détermination des banques centrales et stabilité des prix</i>	74
<i>Indicateurs traditionnels de la politique monétaire</i>	76
<i>Mécanisme de transmission et marge de manœuvre de la banque centrale</i>	79
<i>Défis, risques et ripostes possibles</i>	80
V. Marchés des changes	84
Faits marquants	84
Évolutions sur les marchés des changes	84
<i>Conditions sur les marchés des changes</i>	87
<i>Réserves officielles</i>	88
Variations de change : déterminants	89
<i>Écarts de croissance et de taux d'intérêt</i>	89
<i>Déséquilibre extérieur américain</i>	91
<i>Politiques de change en Asie</i>	92
Revenus nets et soutenabilité de la position extérieure des États-Unis	94
<i>Tendances et déterminants des revenus nets</i>	94
<i>Soutenabilité du solde extérieur américain</i>	99
VI. Marchés financiers	104
Faits marquants	104
Persistance de faibles rendements à long terme	104
<i>Aplatissement des courbes des rendements aux États-Unis et dans la zone euro</i>	105
<i>Anticipations d'inflation modérées</i>	106
<i>Faiblesse de la volatilité et de la prime d'échéance</i>	107
<i>Demande des institutionnels : fonds de pension et entreprises d'assurances</i>	108
<i>Demande étrangère : réserves asiatiques et pétrodollars</i>	110
Les marchés des actions indifférents aux relèvements des taux	111
<i>Des perspectives macroéconomiques favorables</i>	112
<i>Forte hausse du taux d'endettement et des fusions</i>	112
<i>Signaux contradictoires pour les valorisations</i>	115
Résilience des marchés de la dette	117
<i>Des goûts différenciés selon les risques</i>	118
<i>Confirmation de la solidité financière des entreprises</i>	120
<i>Vulnérabilité des marchés de la dette à une réévaluation des risques</i>	122
Creux historiques pour les primes des économies émergentes	124
VII. Système financier : analyse sectorielle	127
Faits marquants	127
Résultats	127
<i>Banques commerciales</i>	128
<i>Banques d'affaires</i>	130
<i>Fonds spéculatifs</i>	131
<i>Capital-investissement</i>	132

<i>Entreprises d'assurances</i>	135
<i>Fonds de pension</i>	136
Sources de vulnérabilité	137
<i>Sources potentielles de pressions sur la rentabilité des banques</i>	137
<i>Exposition à la conjoncture de l'immobilier</i>	139
Communication financière et gestion du risque financier	142
<i>Communication financière et politique des autorités prudentielles</i>	146
VIII. Conclusion : faire face aux risques, aujourd'hui et demain	148
Quels sont les risques aujourd'hui ?	148
Comment réduire les risques actuels ?	153
Que faire si les risques se matérialisent ?	156
Pouvons-nous prévenir pareils risques à l'avenir ?	160
<hr/>	
Organisation, gouvernance et activités	165
Conseil d'administration et Direction	196
Banques centrales membres de la BRI	199
États financiers	201
Rapport des commissaires-vérificateurs	237
Récapitulatif des cinq derniers exercices	238

Les chapitres du présent Rapport ont été mis sous presse entre le 1^{er} et le 9 juin 2006.

Graphiques

II.1	Contributions à la croissance mondiale	13
II.2	Cours du pétrole et des produits de base et termes de l'échange	14
II.3	Conditions de financement et expansion du crédit	15
II.4	Inflation mondiale	17
II.5	Tendances des prix relatifs	19
II.6	Inflation, salaires et part des salaires	20
II.7	Mondialisation et salaires	21
II.8	Pénétration des importations et salaires par secteur industriel	22
II.9	Cycles d'investissement des entreprises	26
II.10	Secteur privé : patrimoine et endettement	27
II.11	Prix du logement et consommation privée	29
II.12	Indicateurs budgétaires à différentes phases de croissance	32
II.13	Pays exportateurs de pétrole : indicateurs de la balance des paiements	35
III.1	Contributions à la croissance du PIB réel	39
III.2	Crédit aux ménages	40
III.3	Positions extérieures	43
III.4	Exportations	44
III.5	Indicateurs de la demande d'actifs des économies émergentes	48
III.6	Évolution des finances publiques	51
III.7	Recettes publiques, dépenses primaires et dette publique	52
III.8	Variation des prix relatifs et de l'inflation	56
III.9	Taux directeur réel	57
III.10	Cours de change effectif réel	59
III.11	Conditions sur les marchés financiers	62
IV.1	États-Unis : indicateurs économiques	64
IV.2	États-Unis : pente des taux, inflation et cycle conjoncturel	65
IV.3	Zone euro : indicateurs économiques	66
IV.4	Zone euro : cadre d'analyse et orientation de la politique monétaire	67
IV.5	Japon : indicateurs économiques	68
IV.6	Japon : taux d'intérêt	70
IV.7	Inflation et taux directeur	71
IV.8	Prix à l'importation et inflation	73
IV.9	Inflation mondiale	74
IV.10	Indicateurs de la mondialisation	75
IV.11	Pays industrialisés avancés : volatilité de la croissance et de l'inflation	75
IV.12	Pays industrialisés avancés : aplatissement de la courbe de Phillips	77
IV.13	Facteurs mondiaux de l'inflation intérieure	78
IV.14	Taux de chômage non accélérateur de l'inflation	79
IV.15	Pays industrialisés avancés : politique monétaire et liquidité mondiale	81
IV.16	Économies émergentes : politique monétaire et liquidité mondiale	82
V.1	Dollar, euro et yen : cours de change, volatilité implicite et risque de retournement	85
V.2	Pays industrialisés hors G 3 : cours de change	86
V.3	Économies émergentes : cours de change	86
V.4	Cours de change effectif réel sur longue période	87
V.5	Cours de change et écart de taux d'intérêt	89
V.6	Cours de change et ratio de Sharpe	91
V.7	États-Unis : solde des paiements courants et actifs extérieurs nets	92
V.8	Renminbi : cours de change au comptant et à terme	93
V.9	Actions et titres de dette, nets	95
V.10	États-Unis : rendement de l'IDE	96
V.11	États-Unis : IDE	98

V.12	Position extérieure des États-Unis : scénarios	101
V.13	États-Unis : investissement de portefeuille en titres de dette et revenus nets	101
VI.1	Taux d'intérêt	105
VI.2	Prévisions pour 2006 et indicateur de prime d'inflation	105
VI.3	Courbes des taux à terme	106
VI.4	Volatilité implicite et prime d'échéance	107
VI.5	Fonds de pension et prime de risque sur obligations	109
VI.6	Placements en titres à long terme des États-Unis	110
VI.7	Cours des actions	111
VI.8	Mesures en faveur des actionnaires	113
VI.9	Fusions-acquisitions	114
VI.10	Marchés des actions : valorisation et volatilité	115
VI.11	États-Unis : valorisation et bénéfices	116
VI.12	Prime de risque sur obligations d'entreprise	118
VI.13	Goût pour le risque sur les marchés de la dette	119
VI.14	Endettement des entreprises	121
VI.15	Qualité du crédit des entreprises	122
VI.16	Économies émergentes : prime de risque et note	124
VI.17	Prime et note souveraines : prédiction	125
VII.1	Expansion du crédit	129
VII.2	Banques d'affaires : indicateurs d'activité	131
VII.3	Fonds spéculatifs : collecte, résultats et effet de levier	132
VII.4	Capital-investissement : taille des fonds	133
VII.5	Capital-investissement : flux de trésorerie et résultats	134
VII.6	Rachats à effet de levier : volume emprunté et degré de risque	134
VII.7	Entreprises d'assurances : portefeuille d'actions et résultats	135
VII.8	Crédits consortiaux et obligations : tarification du risque	139

Tableaux

II.1	Croissance et inflation	12
II.2	2005 : une année inhabituelle	16
II.3	Économies avancées : facteur commun de l'inflation	18
II.4	Épargne et investissement : tendances mondiales	24
II.5	Industrie mondiale : indicateurs de bénéfice, par secteur	25
II.6	Secteur du bâtiment dans certaines économies	28
II.7	Budget : indicateurs récents et projections à moyen terme	30
II.8	Solde des paiements courants	34
III.1	Croissance et solde des paiements courants	38
III.2	Investissement fixe	41
III.3	Prix à la consommation	42
III.4	Économies émergentes : flux nets de capitaux privés	46
III.5	Économies émergentes : réserves de change	60
III.6	Indicateurs de la politique monétaire	61
V.1	Réserves officielles en devises : variation annuelle	88
V.2	États-Unis : avoirs et engagements extérieurs, 2004	94
V.3	Investissement direct étranger, 2000-04	97
V.4	États-Unis : position extérieure	100
VII.1	Grandes banques : rentabilité	128
VII.2	Sensibilité du revenu à la situation conjoncturelle	138
VII.3	Prix de l'immobilier commercial	140
VII.4	Immobilier résidentiel : prix et emprunts hypothécaires	141

Conventions utilisées dans le Rapport

e	estimation
g, d	échelle de gauche, échelle de droite
pb	points de base
S, T	semestre, trimestre
...	non disponible
.	sans objet
–	nul ou négligeable
\$, dollar	dollar EU, sauf indication contraire

Dans les tableaux, un total peut ne pas correspondre exactement à la somme de ses composantes, en raison des écarts d'arrondi. Les chiffres présentés pour mémoire y figurent en italique.

76^e Rapport annuel

*soumis à l'Assemblée générale ordinaire
de la Banque des Règlements Internationaux
tenue à Bâle le 26 juin 2006*

Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir de vous soumettre le 76^e Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux relatif à l'exercice clos le 31 mars 2006.

Le bénéfice net de l'exercice s'établit à DTS 599,2 millions, contre DTS 370,9 millions l'an passé. Les résultats détaillés de l'exercice 2005/06 figurent dans la section Bénéfice net et répartition, pages 192–194.

Le Conseil d'administration propose, en application de l'article 51 des Statuts de la Banque, que la présente Assemblée générale affecte la somme de DTS 132,4 millions au paiement, dans toute monnaie entrant dans la composition du DTS ou en francs suisses, d'un dividende de DTS 245 par action. Pour comparaison, le dividende versé l'an passé était de DTS 235 par action.

Le Conseil recommande, en outre, que DTS 46,7 millions soient transférés au Fonds de réserve générale, DTS 6,0 millions au Fonds spécial de réserve de dividendes et le reliquat, soit DTS 414,1 millions, au Fonds de réserve libre.

Si ces propositions sont adoptées, le dividende de la Banque pour l'exercice 2005/06 sera payable aux actionnaires le 3 juillet 2006.

Bâle, 9 juin 2006

MALCOLM D. KNIGHT
Directeur Général

