



Communiqué de presse

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

1^{er} mars 2010

Rapport trimestriel BRI, mars 2010 ***Le risque souverain perturbe les marchés***

Le *Rapport trimestriel BRI* de mars 2010 publié ce jour offre une vue d'ensemble de l'évolution récente des marchés financiers. La chute des prix des actifs entre mi-janvier et mi-février est imputée, entre autres facteurs, à une reprise économique inégale à travers le monde et aux inquiétudes suscitées par le risque de crédit souverain, compte tenu de l'ampleur des déficits budgétaires.

Le Rapport analyse aussi les principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale qui ressortent des statistiques BRI.

L'édition de mars présente quatre études traitant des thèmes suivants :

- l'architecture des groupes bancaires mondiaux. Partant des statistiques bancaires BRI, les auteurs dégagent deux modèles, « international » et « multinational », auxquels correspondent des modes de financement distincts en termes géographiques. Ils montrent également comment la crise a mis ces modèles à l'épreuve ;
- le comportement des cours de change lors des crises financières. La comparaison de trois épisodes récents fait apparaître que les cours de change ont évolué de manière inhabituelle durant la crise financière mondiale de 2007–2009 ;
- la dépendance réelle du secteur bancaire, aujourd'hui encore, à l'égard des aides mises en place par les autorités monétaires et publiques ;
- l'origine et l'évolution du terme « macroprudentiel ».

Ces études sont résumées en fin de communiqué.

Ce communiqué existe aussi en allemand, en anglais, en espagnol et en italien.



Vue d'ensemble : le risque souverain ébranle les marchés

La dynamique de hausse des prix des actifs à risque s'est essouffée début 2010. Après dix mois de forte appréciation, les cours des actions dans les économies avancées et émergentes ont amorcé une baisse à partir de mi-janvier, tandis que les primes de risque augmentaient. Dans un climat d'accroissement de la volatilité et de l'aversion au risque, la demande accrue d'obligations d'État a induit un repli des rendements de référence. Vers la fin de la période analysée, les marchés se sont stabilisés et les pertes ont été, en partie, résorbées.

Plusieurs facteurs ont contribué à cette moindre appétence, manifeste, des investisseurs pour les actifs à risque sur l'essentiel de la période. Dans un contexte de perspectives de croissance toujours incertaines, des annonces contrastées pour l'Europe et pour les États-Unis ont érodé la confiance des investisseurs, et les disparités de la reprise économique au niveau mondial ont encore accentué l'incertitude. En outre, les difficultés budgétaires de la Grèce captant de plus en plus l'attention des marchés, les préoccupations concernant le risque de crédit souverain se sont intensifiées. Ces inquiétudes ont gagné d'autres pays de la zone euro, et ont, un peu partout, brusquement intensifié les pressions baissières sur les prix des actifs à risque, soulignant les risques financiers liés à des déficits budgétaires persistants. Dans ce contexte, l'euro s'est sensiblement déprécié face aux autres grandes monnaies. Par ailleurs, la façon dont le marché a interprété les mesures prises et les programmes annoncés en vue de sortir graduellement des politiques très expansionnistes actuelles a semblé accentuer la réticence des investisseurs à prendre des risques. Les cours mondiaux des actions ont chuté à la suite de la décision des autorités chinoises de relever le coefficient de réserves obligatoires applicable aux grands établissements de dépôt. De plus, les rendements obligataires ont augmenté et les cours des actions ont baissé à l'annonce, par la Réserve fédérale des États-Unis, d'un relèvement du taux de l'escompte.

Principales tendances se dégageant des statistiques BRI

Au **troisième trimestre 2009**, les bilans internationaux des banques se sont encore contractés, mais à un rythme bien plus lent qu'au cours des neuf mois précédents. Les créances internationales brutes des banques déclarantes BRI ont enregistré une baisse de \$360 milliards, majoritairement attribuable à un repli de l'interbancaire. Les créances transfrontières sur les emprunteurs des économies émergentes ont légèrement augmenté, pour le deuxième trimestre consécutif, ce qui est dû essentiellement à une hausse des créances sur les résidents de l'Asie-Pacifique et de l'Amérique latine-Caraïbes. Les prêts locaux en monnaie locale (corrigés des effets de change) ont également progressé dans ces deux régions, alors qu'ils ont fléchi en Europe émergente. Au sein des portefeuilles internationaux des banques déclarantes se confirme un accroissement, tant en termes relatifs qu'absolus, des expositions envers le secteur public.

Au **quatrième trimestre 2009**, l'activité sur le marché primaire des titres de dette internationaux a fortement décliné, les annonces d'émissions brutes affichant un repli de 10 % d'un trimestre sur l'autre, à \$1 778 milliards. Les émissions nettes sont redescendues à \$303 milliards, bien en deçà des \$485 milliards enregistrés au trimestre précédent. Dans les économies émergentes, les résidents ont levé 19 % de fonds de plus qu'au troisième trimestre, tandis que, dans les économies développées, les emprunteurs ont réduit leurs émissions de 38 %.

Après trois mois de pause, l'activité sur les marchés organisés de produits dérivés a repris à un rythme modéré au **quatrième trimestre 2009** : elle a progressé de



5 % (en montant notionnel), pour atteindre \$444 000 milliards, volume en hausse de 22 % par rapport au creux du premier trimestre, mais qui reste toutefois bien inférieur au sommet atteint début 2008 (\$690 000 milliards).

Études

Architecture des groupes bancaires mondiaux : d'un modèle international à un modèle multinational ?

La crise financière amène à réexaminer les modèles opérationnels des banques à dimension mondiale. Partant des statistiques bancaires BRI, les auteurs (Robert McCauley, Patrick McGuire et Goetz von Peter, tous trois de la BRI) dégagent deux modèles, « international » et « multinational », auxquels correspondent des modes de financement distincts en termes géographiques. Leur analyse fait apparaître que la crise a mis ces modèles à l'épreuve. Ils constatent que les positions locales se sont révélées plus stables, en particulier dans les marchés émergents, où elles sont généralement libellées en monnaie locale et financées par des dépôts de détail.

Cours de change et crises financières

Durant la crise financière mondiale de 2007–2009, les cours de change ont évolué de manière inhabituelle. Contrairement aux deux épisodes précédents, nombre de pays qui n'étaient pas au cœur de la crise ont vu leur monnaie se déprécier fortement. Ces mouvements liés à la crise se sont nettement inversés dans plusieurs pays. Selon Marion Kohler (BRI), deux facteurs ont probablement contribué à cette inversion. Premièrement, les reports vers les monnaies refuges se sont orientés en sens contraire des flux habituellement observés dans ce type d'épisode. Deuxièmement, les écarts de taux d'intérêt ont, davantage que par le passé, eu un effet sur les fluctuations de change.

Dépendance du système financier à l'égard de l'aide des autorités monétaires et publiques

Dans quelle mesure le secteur bancaire a-t-il encore besoin des aides publiques ? Petra Gerlach (BRI) laisse entendre que si les facilités de soutien sont aujourd'hui moins sollicitées cela tient essentiellement à une baisse de la demande. Les facteurs d'offre jouent un rôle moindre, quoi que non négligeable, car certains dispositifs mis en place par les autorités publiques et les banques centrales sont devenus moins facilement accessibles ou ont été supprimés. Toutefois, l'auteur constate que tous les établissements financiers n'ont pas restreint leur recours aux aides proposées : certains, plus vulnérables, restent tributaires de ces mesures.

« Macroprudentiel » : origine et évolution du terme

L'un des objectifs clés des efforts engagés pour renforcer le système financier vise à accentuer l'orientation macroprudentielle des cadres réglementaires et des dispositifs de surveillance. Le présent article de Piet Clement (BRI) retrace l'origine du terme « macroprudentiel » dans les travaux sur les prêts bancaires internationaux menés à la BRI, à la fin des années 1970, sous l'égide du Comité permanent des euromonnaies. Apparue en 1986 dans une publication de ce comité intitulée *Recent innovations in international banking* (<http://www.bis.org/publ/ecsc01.htm>), le concept a connu ensuite des fortunes diverses jusqu'à son avènement récent.