



Communiqué de presse

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

6 septembre 2010

Rapport trimestriel BRI, septembre 2010 ***Les perspectives mitigées de croissance économique*** ***ont pesé sur la confiance des investisseurs***

Le *Rapport trimestriel BRI* de septembre 2010, publié ce jour, impute la baisse des rendements obligataires à l'inquiétude des investisseurs concernant les perspectives de croissance économique, particulièrement pour les États-Unis.

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

L'édition de septembre comporte quatre études traitant des thèmes suivants :

1. Dynamique du crédit après la crise. Au vu des données historiques, il faut s'attendre à une poursuite de la réduction de l'endettement du secteur privé, en particulier des ménages.
2. Effondrement du financement bancaire international durant la crise. Les chiffres des marchés des prêts consortiaux donnent à penser que des contraintes liées à l'offre ont aggravé le mouvement de contraction.
3. Risque de soudaine pénurie de devises au sein du système bancaire. Sont examinées les options à la disposition des autorités et banques centrales pour s'assurer, le cas échéant, l'accès à des liquidités internationales.
4. Rôle des banques dans la transmission internationale des chocs. Il conviendrait d'enrichir les données publiées dans les bilans consolidés des banques en les complétant de statistiques permettant de se faire une idée de la répartition géographique des risques dans le système financier.

Des résumés détaillés sont présentés en fin de communiqué.

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



Vue d'ensemble : la croissance au cœur des préoccupations

De début juin à fin août, les investisseurs ont porté leur attention non plus sur les problèmes de financement des émetteurs souverains européens, mais sur les perspectives discordantes de croissance mondiale et leurs conséquences sur les prix des actifs. Au début de la période sous revue, des investisseurs plus favorables aux signatures souveraines en Europe ainsi qu'une réduction de l'incertitude après la publication des résultats des tests de résistance des banques de l'UE ont contribué à faire baisser les primes de risque de la plupart des États et grandes banques. Partout dans le monde, les primes ont diminué et les cours des actions ont augmenté. Les cours des valeurs bancaires ont, par ailleurs, bien réagi à une série d'annonces réglementaires nationales et internationales.

À partir de fin juillet, l'apparition de nouveaux signes de faiblesse de l'économie aux États-Unis a entraîné une baisse des anticipations d'inflation et des rendements obligataires. En août, le repli des rendements s'est accentué et les cours des actions ont diminué, à mesure que les signes de ralentissement de l'activité s'accumulaient dans plusieurs économies avancées.

En Chine et dans un certain nombre de pays d'Asie et d'Amérique latine, en revanche, l'essor économique s'est poursuivi, à un rythme un peu moins soutenu, il est vrai. Dans les économies émergentes à croissance rapide, les tensions inflationnistes, qui sont allées de pair avec une montée du prix des actifs, ont conduit certaines banques centrales à un resserrement. Il s'en est suivi une expansion des entrées de capitaux et une appréciation de la monnaie.

Principales tendances se dégageant des statistiques BRI

La contraction des bilans internationaux des banques déclarantes BRI, qui s'était amorcée dans les trois derniers mois de 2008, s'est terminée au **premier trimestre 2010**. Résultant d'une forte augmentation des créances sur les résidents du Royaume-Uni et des États-Unis, ce retournement de tendance a également été favorisé par la poursuite de l'expansion des prêts transfrontières à l'Asie-Pacifique et à l'Amérique latine-Caraïbes, les deux premières régions à avoir bénéficié, dès le second trimestre 2009, d'un redémarrage des prêts internationaux après la crise. Dans le même temps, les créances sur la zone euro et l'Europe émergente ont continué de baisser, tandis que les grandes banques internationales accroissaient leur exposition envers la Grèce, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne, dans ces derniers cas essentiellement sous forme de positions sur dérivés et d'engagements de crédit.

L'activité sur le marché primaire des titres de dette internationaux a brusquement fléchi au cours du **deuxième trimestre 2010**. Les émissions brutes ont chuté de 23 %, à \$1 664 milliards, leur plus bas depuis la fin 2005, bien en deçà des niveaux enregistrés durant la crise financière. Comme le volume des remboursements est resté stable, les émissions nettes ont décliné de 83 %, à \$99 milliards, leur minimum depuis la fin des années 1990. Le secteur financier a été le plus touché : après \$292 milliards d'émissions nettes au premier trimestre, il a affiché des remboursements de \$55 milliards.

Comparée au dynamisme observé au cours du premier trimestre, l'activité sur les marchés organisés de produits dérivés s'est quelque peu ralentie au cours du **deuxième trimestre 2010**. Le volume total (en montant notionnel) des transactions sur contrats à terme et options sur taux, indice boursier et devise s'est accru de 8 % d'un trimestre sur l'autre (contre +16 % précédemment), pour



atteindre \$555 000 milliards. Cette augmentation relativement modeste traduit des tendances divergentes entre les États-Unis et l'Europe.

Études

Contraction de l'endettement après une crise

Une crise financière débouche souvent sur une longue période de contraction de l'endettement du secteur privé non financier, comme l'observent Garry Tang et Christian Upper (tous deux de la BRI) dans cette étude. Tel est le cas pour 17 des 20 crises bancaires systémiques qui ont été précédées d'une brusque augmentation du crédit, le ratio dette/PIB retombant en moyenne de 38 points de pourcentage pour s'approcher de son niveau d'avant l'envolée. À en croire les données historiques, il faut donc s'attendre à une accentuation de la contraction de l'endettement du secteur privé, en particulier des ménages, enregistrée depuis la fin de la récente crise. Il est difficile d'évaluer le coût de ce phénomène, en termes de déficit de croissance, mais il y a tout lieu de penser qu'il n'est pas nécessairement très élevé, sous réserve que soient résolus les problèmes du secteur bancaire qui ont mené à la crise.

Effondrement du financement bancaire international durant la crise : les chiffres des marchés des crédits consortiaux

Cette étude, de Michael Chui, Dietrich Domanski, Jimmy Shek (tous trois de la BRI) et Peter Kugler (Université de Bâle), analyse la situation des marchés des crédits consortiaux durant la crise financière. Les modifications de la structure et de l'objet des montages donne à penser que des contraintes liées à l'offre de crédit ont encore aggravé le déclin marqué de l'activité sur ces marchés. Une analyse économétrique confirme que la situation bilantielle des banques internationales a joué un rôle non négligeable.

Satisfaire la demande de liquidité internationale en période de crise financière : les diverses options

La crise financière a davantage sensibilisé au risque d'une soudaine pénurie de devises. C'est pourquoi autorités publiques et banques centrales, cherchant à se prémunir contre un tel risque, sont en quête d'une « assurance de liquidité » qui leur garantisse l'accès à des liquidités internationales. William Allen (Cass Business School) et Richhild Moessner (BRI) analysent les solutions disponibles. Les auteurs opposent mesures multilatérales – comme la mise en commun de réserves de change ou le recours à des institutions telles que le FMI –, bilatérales – comme les accords de swap – et unilatérales – comme la constitution de réserves de change. Toutes présentent des avantages et des inconvénients, ce qui laisse penser que des approches très variées seront finalement adoptées. Faute de mécanismes internationaux satisfaisants, les autorités continueront d'utiliser des mécanismes unilatéraux.



Structures bancaires, risque de financement et transmission internationale des chocs : concepts et mesures

Cette étude, de Ingo Fender et Patrick McGuire (tous deux de la BRI), présente un cadre général permettant d'évaluer les risques de financement au niveau de l'ensemble du système et d'analyser le rôle des banques dans la transmission des chocs financiers d'un pays à un autre. Elle souligne la nécessité de compléter les données publiées au bilan consolidé des banques par des statistiques rendant compte de la situation bilantielle des banques par lieu d'implantation géographique. Elle explique ensuite comment les statistiques bancaires internationales BRI, qui présentent certaines – mais pas la totalité – des caractéristiques voulues à cette fin, pourraient servir à mesurer le risque de financement dans l'ensemble du système.