



Communiqué de presse

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

19 septembre 2011

Rapport trimestriel BRI, septembre 2011 ***La révision à la baisse des anticipations de croissance à l'origine des turbulences récentes au sein des marchés financiers***

Le *Rapport trimestriel BRI* publié ce jour montre comment des perspectives moins favorables pour l'économie mondiale ont poussé à la baisse le prix des actifs à risque et nourri l'inquiétude relative au risque souverain.

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

Il contient également 3 études (résumés plus détaillés en fin de communiqué).

1. Balance commerciale et cours de change réel : les variations du cours de change réel n'ont qu'un effet limité sur la balance commerciale de certains pays.
2. Total du crédit et boums du crédit intérieur : la rapide expansion du crédit en devises et/ou transfrontière pourrait fragiliser les efforts déployés par les autorités pour freiner la croissance du crédit.
3. L'augmentation du risque de crédit souverain rend les banques plus vulnérables à une dégradation de leurs conditions de financement.

Ce communiqué est publié également en allemand, en anglais, en espagnol et en italien.



Les préoccupations liées à la croissance mondiale et à la dette souveraine orientent les marchés

L'évolution au sein des marchés financiers au cours de la période sous revue résulte en grande partie d'une forte révision à la baisse des perspectives de croissance économique. Les prix des actifs à risque ont fortement reculé en juillet et en août, les résultats macroéconomiques défavorables laissant mal augurer de la vigueur de la reprise dans plusieurs grandes économies. Les préoccupations des intervenants quant à la croissance ont été amplifiées par le sentiment que les politiques monétaires et budgétaires ne disposaient guère de marge pour relancer l'économie mondiale.

En Europe, l'inquiétude suscitée par la dette souveraine s'est propagée, après la Grèce, l'Irlande et le Portugal, à l'Espagne et à l'Italie. Les conditions de financement se sont alors durcies pour les banques européennes, et même les cotations sur les grands marchés de la dette souveraine de la zone euro ont été touchées.

Tous ces facteurs ont concouru à un engouement pour les valeurs refuges, qui se sont appréciées. Les rendements des valeurs du Trésor américain et du *Bund* allemand 10 ans sont tombés à des creux historiques, tandis que le cours de l'or s'envolait, de même que celui du franc suisse avant que la Banque nationale suisse n'impose un cours plancher de sa devise vis-à-vis de l'euro.

Principales tendances des statistiques internationales BRI

Au **premier trimestre 2011**, les créances transfrontières agrégées des banques déclarantes BRI ont augmenté, essentiellement du fait d'une importante hausse des prêts aux résidents des États-Unis.

Les créances transfrontières des banques déclarantes BRI sur les résidents des économies émergentes ont connu leur plus forte hausse depuis la crise financière mondiale. Cette expansion (\$178 milliards, 6,3 %) s'explique principalement par une progression de l'interbancaire (\$147 milliards, 10 %). Les créances transfrontières sur l'Asie-Pacifique se sont accrues de \$126 milliards (12 %) au premier trimestre – chiffre record, qui reflète en grande partie une envolée des prêts à la Chine (\$80 milliards, 24 %). Les créances transfrontières sur les résidents des autres régions émergentes ont également augmenté.

Les troubles politiques en Afrique du Nord et au Moyen-Orient ont entraîné des sorties de fonds de plusieurs pays de la région. Les banques internationales ont déclaré la plus forte hausse trimestrielle jamais enregistrée de leurs engagements envers les résidents de l'Égypte (\$6,4 milliards, 26 %). Les engagements envers les résidents de la Libye se sont notablement accrus, eux aussi (\$2,2 milliards, 3,7 %).

Sur le marché des dérivés de gré à gré, un recours accru à la compensation bilatérale et aux sûretés a réduit le risque de contrepartie. Les statistiques BRI montrent que le montant des opérations de compensation bilatérale augmente sur ce marché depuis fin 2007, de même que le taux de constitution de sûretés.



Études

Balance commerciale et cours de change réel

Cette étude d'Enisse Kharroubi (BRI) montre que la mondialisation a une double incidence sur la relation entre la balance commerciale et le cours de change réel. D'un côté, les échanges s'opèrent davantage à l'intérieur de chaque secteur industriel, les pays importent et exportent des produits très similaires, ce qui accentue la sensibilité de la balance commerciale aux variations du cours de change ; de l'autre, les pays échangent davantage de biens intermédiaires, les entreprises se spécialisant dans telle ou telle étape de la chaîne de production et externalisant dans le monde entier, ce qui tend à diminuer cette sensibilité.

La force relative de ces deux effets antagonistes varie d'un pays à l'autre. Selon l'auteur, les variations du cours de change réel seraient davantage susceptibles de contribuer à réduire le déficit commercial des États-Unis que de faire baisser le surplus commercial de la Chine. Ce constat confirme que l'ajustement du cours de change n'est qu'un facteur de rééquilibrage partiel des échanges mondiaux et qu'il doit s'accompagner d'autres mesures.

Total du crédit et booms du crédit intérieur

Claudio Borio, Robert McCauley et Patrick McGuire (tous trois de la BRI) analysent l'importance du crédit transfrontière et du crédit en devises dans l'économie mondiale. Le crédit en dollar augmente rapidement hors des États-Unis, particulièrement en Asie, et, dans certaines économies, plus vite que le total du crédit. Or, l'expansion des prêts d'origine étrangère dépasse souvent celle d'autres sources de crédit en périodes de boom. Les crédits transfrontières et en devises limitent la marge de manœuvre des pays où cette forme de financement joue un rôle majeur dans l'économie.

L'augmentation du risque souverain et ses conséquences pour la stabilité financière

Dans cette étude, Michael Davies et Tim Ng (tous deux de la BRI) examinent de récents travaux du Comité sur le système financier mondial (CSFM) relatifs aux conséquences du risque souverain pour les banques et pour la gestion de la dette souveraine. L'augmentation du risque souverain consécutive à la crise financière et à la récession économique a majoré le coût, mais aussi perturbé les conditions du financement des banques. Autre conséquence : les décisions relatives à l'échéancier de la dette publique ont, maintenant, des répercussions non négligeables sur la dynamique à l'œuvre dans les difficultés du système financier.

Banques et gouvernements ont la possibilité de prendre une série de mesures pour limiter l'impact du risque souverain : les premières, en améliorant leur gestion des risques liés au financement et aux actifs, les seconds, en allongeant les échéances des emprunts d'État et en imposant une réglementation bancaire saine. À terme, toutefois, il faudra revenir à un mode de financement public viable pour parvenir à surmonter les difficultés actuelles.