



Communiqué de presse

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

18 mars 2013

Rapport trimestriel BRI, mars 2013 Les marchés reprennent confiance, portés par les politiques de soutien

- La mise en œuvre prolongée de politiques accommodantes a suscité un regain d'optimisme sur les marchés financiers, mais l'amélioration des performances macroéconomiques n'est pas encore au rendez-vous.
- Les positions transfrontières des banques déclarantes BRI ont enregistré leur plus faible hausse en 13 ans. Au troisième trimestre 2012, les créances sur le secteur non bancaire des États-Unis ont augmenté, et elles ont diminué sur les banques de la zone euro.
- Les anticipations d'inflation sont revenues à leurs niveaux d'avant la crise lorsque les banques centrales ont lancé leurs programmes d'achat d'actifs, fin 2008 et début 2009. Mais une analyse plus poussée montre que ces programmes n'étaient sans doute pas le principal facteur en cause.
- L'analyse des conditions prévalant sur les marchés financiers peut nous aider à expliquer l'évolution de la croissance réelle, mais elle n'offre que des informations limitées sur les futures tendances de l'inflation.
- Pendant la crise mondiale, les transactions sur dérivés de change menées au Chili par les fonds de pension privés ont atténué les tensions sur les marchés des changes chiliens.
- La BRI publie de nouvelles séries chronologiques longues sur le crédit total accordé au secteur privé.



Synthèse par chapitre

Les marchés reprennent confiance, portés par les politiques de soutien

Depuis décembre 2012, les mesures de soutien à l'économie inspirent confiance aux marchés financiers mondiaux, qui redoutent moins les risques de pertes extrêmes. La faiblesse persistante de l'économie a amené les pouvoirs publics à prolonger l'assouplissement monétaire et à modérer le rythme de l'assainissement budgétaire. La réduction du risque perçu qui s'en est suivie a dopé les marchés et attiré les investisseurs vers des classes d'actifs plus risqués. Les valeurs refuges étant moins recherchées, on a assisté à un report vers les actions et les instruments de dette offrant un meilleur rendement, y compris ceux des marchés émergents et des pays de la périphérie de la zone euro. Mais l'amélioration des performances macroéconomiques n'est pas encore au rendez-vous.

Principales tendances des statistiques internationales BRI

Au troisième trimestre 2012, les créances transfrontières des banques déclarantes BRI ont enregistré leur plus faible hausse en 13 ans. La progression des concours au secteur non bancaire, notamment celui des États-Unis, a été largement contrebalancée par la baisse des prêts au secteur bancaire de la zone euro.

La BRI diffuse pour la première fois des statistiques bancaires consolidées relatives aux banques coréennes. Ces données, sur la base de l'emprunteur direct, sont disponibles à partir du quatrième trimestre 2011. La prise en compte de la Corée porte à 31 le nombre de pays déclarant des statistiques bancaires consolidées sur la base de l'emprunteur direct. Les banques coréennes publient des statistiques bancaires territoriales depuis 2005.

La forte demande des investisseurs étrangers a entraîné un surcroît d'activité sur les marchés des obligations d'entreprise des économies émergentes en 2012 et au début de 2013. Les statistiques sur les titres de dette internationaux compilées par la BRI montrent que, fin 2012, l'encours de titres émis par les sociétés financières et non financières ayant leur siège dans les économies émergentes totalisait plus de \$1 600 milliards. Mais la part qui est accessible aux investisseurs institutionnels internationaux ne représente qu'un tiers de ce total, pour des raisons tenant au volume, à la liquidité et aux caractéristiques de risque de ces titres.

Achats d'actifs par les banques centrales et anticipations d'inflation*

Boris Hofmann et Feng Zhu (BRI) analysent l'impact des programmes d'achat d'actifs, engagés après la crise par la Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre, sur les anticipations d'inflation ressortant de données de marché et d'enquêtes. Si les anticipations d'inflation à court et long terme sont rapidement revenues à leurs niveaux d'avant la crise au début de la mise en œuvre de ces programmes, la réaction des taux des swaps d'inflation observée les jours où ces programmes ont été annoncés montre que ces achats d'actifs n'étaient pas le principal facteur en cause.

Conditions financières et activité économique : une approche statistique*

Dans quelle mesure les conditions financières influent-elles sur la situation macroéconomique ? Magdalena Erdem et Kostas Tsatsaronis (BRI) condensent les variations communes à un large éventail de variables financières en un petit ensemble de facteurs statistiques qu'ils utilisent pour prévoir l'évolution du PIB et



l'inflation dans quatre économies. Ils constatent que les facteurs financiers sont porteurs d'informations qui vont au-delà de celles fournies par les variables réelles. Ces informations aident à prévoir les variations du PIB réel et du PIB nominal, mais dans une moindre mesure celles de l'inflation.

Opérations de couverture sur les marchés dérivés : l'expérience du Chili*

Pendant la crise financière mondiale, les marchés du Chili ont subi bien moins de tensions que ceux des autres économies émergentes, en Amérique latine ou ailleurs. L'étude de Fernando Avalos et Ramon Moreno (BRI) laisse penser que cette bonne résistance est liée à la liquidité et à la résilience des marchés des dérivés de change du pays, résultant largement des besoins de couverture des fonds de pension privés.

Quels sont les montants réellement empruntés par le secteur privé? Présentation d'une nouvelle base de données permettant d'estimer le crédit total au secteur privé non financier*

Malgré leur importance, les informations sur le crédit total au secteur privé non financier sont rares. Christian Dembiermont, Mathias Drehmann et Siriporn Muksakunratana (BRI) présentent une nouvelle base de données de la BRI fournissant ces informations. Ils expliquent les principaux concepts qui sous-tendent ces nouvelles séries ainsi que les techniques employées, présentent les critères statistiques de haut niveau qui sont appliqués et décrivent les caractéristiques des séries sous-jacentes. Ils étudient ensuite l'évolution historique du crédit total, qui met en évidence d'intéressantes ressemblances et différences entre pays.

* Les opinions exprimées sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement le point de vue de la BRI.