



Communiqué de presse

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

Réf : 32/2013 F

3 juin 2013

Rapport trimestriel BRI, juin 2013 **Les marchés sous l'influence de l'assouplissement monétaire**

- La poursuite de l'assouplissement monétaire a dopé le prix des actifs, en dépit de nouvelles macroéconomiques négatives.
- Les créances transfrontières des banques déclarantes BRI ont décliné au quatrième trimestre 2012, le vif recul de l'activité de prêt interbancaire ayant largement annulé l'augmentation du crédit au secteur non bancaire.
- Paul Melaschenko et Noel Reynolds (tous deux de la BRI) proposent un mécanisme pour la recapitalisation des banques trop grandes pour faire faillite.
- Mathias Drehmann (BRI) montre qu'en se servant de données sur l'endettement total du secteur privé plutôt que sur les seuls crédits bancaires, il est possible d'améliorer la fiabilité de l'indicateur que constituent les écarts du ratio endettement/PIB comme signal précoce des prémices d'une crise systémique.
- Chen Zhou (Banque des Pays-Bas) et Nikola Tarashev (BRI) mesurent l'importance systémique des établissements bancaires à partir de données relatives à des événements rares qu'ils calculent au moyen d'outils issus de la théorie des valeurs extrêmes.



Synthèse par chapitre

Les marchés sous l'influence de l'assouplissement monétaire

La poursuite de l'assouplissement monétaire a incité les intervenants de marché à faire abstraction des signes d'un ralentissement de la croissance mondiale. La cascade de nouvelles économiques négatives, entre mi-mars et mi-avril, n'a guère interrompu la montée du cours des actions dans les économies avancées. De nouvelles mesures d'assouplissement, bientôt suivies par une amélioration des perspectives américaines début mai, ont revigoré le marché, entraînant les principaux indices boursiers vers de nouveaux sommets.

En avril, la Banque du Japon a surpris les marchés en annonçant un nouveau plan ambitieux d'assouplissement monétaire, déclenchant une baisse du cours de change et une envolée du cours des actions, laquelle a toutefois accentué la vulnérabilité de la valorisation des actions face à l'évolution du sentiment du marché, comme en témoigne le récent épisode de volatilité. Cette annonce a aussi entraîné de fortes variations de prix sur le marché des obligations d'État japonaises, tandis que les investisseurs évaluaient les effets des achats publics sur les rendements au regard de la hausse de l'inflation attendue à terme.

Cette nouvelle phase d'accommodation dans les grandes monnaies a rejailli sur les marchés financiers mondiaux. La perspective de rendements très faibles sur les principaux marchés obligataires a poussé les investisseurs vers les obligations européennes moins bien notées, les titres des économies émergentes et la dette d'entreprise.

Principales tendances des statistiques internationales BRI

Les créances transfrontières des banques déclarantes BRI, qui n'avaient guère évolué au trimestre précédent, ont décliné au **quatrième trimestre 2012**. Le vif recul de l'activité de prêt interbancaire a annulé l'augmentation du crédit au secteur non bancaire. Toutes régions déclarantes confondues, les créances transfrontières sur les économies avancées ont baissé, tandis que celles sur les marchés émergents et les places franches ont progressé.

L'encours notionnel des contrats dérivés de gré à gré est demeuré stable au second semestre 2012, plusieurs facteurs s'étant neutralisés. Ainsi, l'encours notionnel des swaps de taux d'intérêt s'est contracté à mesure que la compression des opérations avec contreparties centrales s'accélérait, tandis que l'encours des contrats à terme sur taux s'est accru avec la progression de la compensation centrale (les contrats bilatéraux entre courtiers déclarants étant remplacés par des contrats entre les courtiers et une contrepartie centrale).

Un modèle pour recapitaliser les banques trop grandes pour faire faillite*

Paul Melaschenko et Noel Reynolds (tous deux de la BRI) proposent un mécanisme de résolution financé par les créanciers pour recapitaliser, le cas échéant, les banques trop grandes pour faire faillite. Grâce à un tel mécanisme, ce sont les actionnaires et les créanciers privés non assurés, plutôt que le contribuable, qui supportent le coût d'une éventuelle résolution. Le modèle respecte pleinement la hiérarchie des créanciers existante ; il peut s'appliquer à toute entité en situation de défaillance au sein d'un groupe bancaire. Pour recapitaliser un établissement, il prévoit l'annulation partielle des créances en l'espace d'un week-end, de manière à donner immédiatement aux créanciers une



idée certaine de leur perte maximale. La banque est ensuite mise en vente de telle sorte que le marché puisse déterminer les pertes qui seront finalement supportées par les créanciers.

L'endettement total comme indicateur précoce de crise bancaire systémique*

Une rapide augmentation de l'endettement du secteur privé a souvent été le prélude à une crise bancaire systémique. Les écarts du ratio crédit bancaire/PIB par rapport à sa tendance longue peuvent donc servir à révéler l'imminence de vulnérabilités financières. Exploitant la nouvelle base de données BRI sur l'endettement total (présentée dans le *Rapport trimestriel BRI* de mars 2013), Mathias Drehmann (BRI) montre qu'en prenant en compte toutes les sources de crédit au secteur privé non financier – et pas uniquement les crédits bancaires – on obtient un indicateur plus précis.

Explorer les extrêmes : mesures de l'importance systémique fondées sur les cours du marché*

Les crises systémiques sont des événements rares, ce qui complique grandement l'utilisation des outils statistiques pour évaluer le risque systémique et la contribution individuelle des établissements bancaires à ce risque. Chen Zhou (Banque des Pays-Bas) et Nikola Tarashev (BRI) ont recours aux outils de la théorie des valeurs extrêmes pour calculer, à partir des cours de marché, l'importance systémique de différents établissements. Ils observent que les banques de leur échantillon ayant la plus grande importance systémique sont souvent de plus grande taille, utilisent davantage l'effet de levier et sont plus actives sur le marché interbancaire que leurs homologues. Ils notent, en revanche, que les banques dont l'importance systémique est moindre présentent une part plus élevée de produits d'intérêts nets dans le revenu total, un recours accru à des sources de financement stables, ainsi qu'un volume inférieur de coûts d'exploitation.

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