



Communiqué de presse

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

22 septembre 2019

Les tensions commerciales et la politique monétaire ont dominé les marchés : Rapport trimestriel de la BRI

Les échanges et la politique monétaire ont dominé l'évolution des marchés au cours du trimestre passé, les prix des actifs risqués diminuant sous l'effet de la montée des tensions commerciales, et rebondissant à la faveur de l'assouplissement monétaire.

À la perspective d'une augmentation des droits de douane, les marchés d'actions et du crédit, qui avaient connu une reprise en début d'année, se sont orientés à la baisse. La volonté des banques centrales d'assouplir leur politique monétaire a contribué à un redressement, qui s'est toutefois avéré de courte durée, les tensions commerciales et l'affaiblissement de l'activité économique revenant au premier plan et alimentant l'aversion pour le risque. Dans ce contexte d'incertitudes, les courbes des rendements des grandes économies se sont inversées en août, et certains y ont vu le signe d'un risque croissant de récession. D'autres indicateurs ont cependant dépeint un tableau plus contrasté.

Sur fond de baisse des taux d'intérêt, la dette assortie de rendements négatifs a atteint un montant record. Claudio Borio, Chef du Département monétaire et économique de la BRI, a déclaré : « De plus en plus d'investisseurs paient pour avoir le privilège de se défaire de leur argent. Même au pic de la Grande crise financière, une telle situation aurait été impensable. Il est quelque peu troublant qu'un phénomène auparavant inimaginable devienne monnaie courante. »

L'édition de septembre 2019 du Rapport trimestriel de la BRI :

- analyse la manière dont la compression des primes de terme a compliqué l'évaluation des signaux lancés par l'inversion de la courbe des rendements des obligations d'État américaines, et met en lumière l'importance de l'examen d'autres indicateurs du risque de récession.



- compare les CDO (*collateralised debt obligations*) sur emprunts hypothécaires « subprime » d'avant la crise avec les CLO (*collateralised loan obligations*) adossés à des prêts à effet de levier d'aujourd'hui, soulignant leurs similitudes et différences en termes de structure de marché, et évaluant les risques qu'ils posent en matière de stabilité financière.

Quatre études analysent les évolutions des marchés et de l'économie mondiale :

- Bryan Hardy et Pablo García Luna (BRI) présentent une ventilation nouvellement publiée des secteurs de contrepartie dans les statistiques bancaires internationales de la BRI. Cette décomposition montre que les expositions des banques aux établissements financiers non bancaires, notamment ceux situés dans les centres financiers, ont augmenté ces dernières années.
- Tirupam Goel, Ulf Lewrick et Aakriti Mathur (BRI) montrent que le risque posé par les établissements bancaires d'importance systémique mondiale (G-SIB) a diminué parallèlement à l'instauration d'incitations dans le cadre réglementaire de l'après-crise. L'accroissement des ratios de fonds propres et une orientation vers des sources de financement plus stables ont renforcé la résilience des G-SIB. Dans le même temps, leur importance systémique par rapport à d'autres banques s'est réduite.
« Une complexité moindre a constitué un facteur important de cette réduction », note Hyun Song Shin, Conseiller économique et Chef de la recherche de la BRI. « Quantifier l'impact supplémentaire des réformes représente une piste de recherche prometteuse à l'avenir. »
- Ingo Fender, Mike McMorrow, Vahe Sahakyan et Omar Zulaica (BRI) se penchent sur la manière dont les gestionnaires de réserves des banques centrales peuvent intégrer des objectifs de durabilité environnementale à leurs portefeuilles. La sûreté et les rendements corrigés du risque des obligations vertes sont des arguments en faveur de leur intégration aux portefeuilles de réserves, même s'il existe actuellement certaines contraintes en termes d'accessibilité et de liquidité.
- Burcu Erik, Marco Lombardi, Dubravko Mihaljek et Hyun Song Shin (BRI) étudient les indices PMI des directeurs d'achat, indicateurs actualisés de l'activité économique. Ils montrent que l'évolution des prix des actions, des écarts de rendement des obligations d'entreprise et du dollar américain aide à prévoir les indices PMI. Le lien avec le dollar va à l'encontre de ce que la compétitivité commerciale laisse attendre, suggérant un rôle du billet vert en tant qu'indicateur des conditions financières mondiales.