



## Communiqué de presse

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

8 décembre 2019

---

### **La réduction des tensions commerciales soutient le sentiment – *Rapport trimestriel de la BRI***

La réduction des tensions commerciales à la mi-octobre a ouvert une phase d'appétit pour le risque sur les marchés financiers mondiaux. Les prix des actions se sont raffermis, atteignant de nouveaux plus-hauts aux États-Unis en novembre. Dans le même temps, les écarts de crédit se sont resserrés et les rendements des obligations souveraines sûres ont augmenté. Pour autant, les perspectives économiques sont restées mitigées et l'inflation est demeurée faible, conduisant les banques centrales à procéder à de nouveaux assouplissements.

Ce retour de l'appétit pour le risque, associé à la souplesse des conditions financières, a suscité des interrogations quant à la durabilité des valorisations des actifs. La rémunération des investisseurs pour le risque qu'ils supportent semble dépendre de la prime de terme ; dans la mesure où la prime est inhabituellement faible, elle peut flatter les valorisations.

Claudio Borio, Chef du Département monétaire et économique de la BRI, a déclaré : « Des valorisations plutôt tendues, une forte prise de risque et des évolutions difficiles à interpréter dans le système financier : cette combinaison signale certaines fragilités sur les marchés, qui méritent une attention particulière de la part des intervenants comme des banques centrales. »

Le Rapport trimestriel de décembre de la BRI traite également de la résilience des marchés des pensions livrées en dollar et en euro :

- Fernando Avalos, Torsten Ehlers et Egemen Eren (BRI) analysent les tensions observées sur le marché des pensions livrées en dollar en septembre. Ils expliquent en quoi les évolutions au sein du marché et du système bancaire américain ont constitué un changement structurel à l'origine d'une fragilité accrue du marché.
- Kostas Tsatsaronis (BRI), Angelo Ranaldo et Patrick Schaffner (Université de Saint-Gall) examinent le fonctionnement du marché des



pensions en euro. Ils observent que la demande de sûretés a remplacé les considérations en matière de financement en tant que principal moteur d'activité du marché, renforçant sa segmentation.

### **Six études analysent les résultats de la dernière Enquête triennale de la BRI auprès des banques centrales sur les marchés des changes et des dérivés de gré à gré.**

« Les études exploitent cette source unique de données pour identifier les facteurs à l'origine de la croissance récente de ces marchés, et pour comprendre ce que ces facteurs nous apprennent sur l'évolution de leur structure », a déclaré Hyun Song Shin, Conseiller économique et Chef de la recherche de la BRI.

- Philip Wooldridge (BRI) synthétise les principaux enseignements tirés de l'édition 2019 de l'Enquête triennale et compare l'augmentation de l'activité de négoce avec la croissance limitée de l'encours d'expositions.
- Andreas Schrimpf et Vladyslav Sushko (BRI) étudient la manière dont l'utilisation accrue des swaps cambistes dans la gestion de la liquidité des financements, associée au regain de croissance de l'activité des courtiers principaux, a porté le négoce de devises à 6 600 milliards de dollars par jour en avril 2019. Avec Frank Packer (BRI), ils recherchent également les causes de la hausse relativement modeste du négoce sur le renminbi, qui demeure la huitième monnaie la plus échangée au monde.
- Andreas Schrimpf et Vladyslav Sushko analysent aussi la façon dont l'utilisation des supports électroniques a transformé le négoce de devises. La fragmentation du marché s'est accrue et l'intermédiation de change s'est concentrée davantage au sein des réserves de liquidité détenues en propre par les grands courtiers. Parallèlement, le risque lié au règlement des opérations de change a augmenté.
- Nikhil Patel et Dora Xia (BRI) cherchent à savoir pourquoi le négoce de devises faisant appel aux monnaies des marchés émergents a crû plus rapidement que les échanges portant sur les grandes monnaies entre 2016 et 2019. Ils concluent que l'activité a été tirée par la demande mondiale d'actifs émergents et par l'augmentation du négoce électronique et automatique. Le négoce électronique a, à son tour, soutenu les transactions extraterritoriales de contrats à terme non livrables.
- Torsten Ehlers et Bryan Hardy (BRI) analysent les raisons pour lesquelles les volumes d'échanges quotidiens d'instruments dérivés de taux d'intérêt de gré à gré ont plus que doublé entre 2016 et 2019, pour atteindre 6 500 milliards de dollars. Ils montrent comment les évolutions structurelles – compensation, compression et automatisation – ont conduit les marchés de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré à ressembler davantage aux plateformes d'échanges.

Sirio Aramonte et Wenqian Huang (BRI) mettent en lumière les tendances dans la composition de l'encours d'instruments dérivés de gré à gré, notamment la hausse de la part de l'euro dans la ventilation par valeur de marché. Ils étudient aussi les raisons de la migration volontaire de certains dérivés de gré à gré vers la compensation centrale.