



Communiqué de presse

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

Réf. :

Lundi 1^{er} mars 2021

Les marchés aux prises avec les perspectives de reflation – *Rapport trimestriel de la BRI*

- Les perspectives d'une reprise économique plus solide ont soutenu les prix des actifs risqués, le comportement des investisseurs individuels témoignant d'une certaine exubérance.
- Les courbes des rendements souverains ont vu leur pente s'accroître, les investisseurs intégrant une hausse de l'inflation et des mesures de soutien budgétaire.
- Le sentiment à l'égard des actifs des marchés émergents est resté favorable, notamment vis-à-vis de l'Asie orientale.

Le dernier *Rapport trimestriel de la BRI* fait état d'un nouveau raffermissement des actifs risqués au cours de la période sous revue¹, sur fond de poursuite des politiques monétaires très accommodantes, de renforcement des attentes de relance budgétaire, et d'optimisme prudent, mais fluctuant, quant à une sortie de la pandémie.

L'ampleur de l'appétence pour le risque s'est reflétée dans le dynamisme persistant des émissions d'obligations d'entreprises, en particulier de la part de sociétés faiblement notées. De nombreux indices boursiers ont atteint des plus hauts historiques en février, les actions attirant des flux de capitaux rappelant le boom des valeurs technologiques de la fin des années 1990 alors que les investisseurs individuels exerçaient une influence croissante sur la dynamique de marché.

La quête de rendement a soutenu le sentiment largement favorable à l'égard des actifs des marchés émergents, en particulier vis-à-vis de l'Asie orientale, tirant les flux de portefeuille à destination de ces économies.

Les probabilités d'un vaste soutien public aux États-Unis augmentant, les investisseurs en titres à revenu fixe ont exigé une meilleure rémunération des

¹ Cette période s'étend du 1^{er} décembre 2020 au 22 février 2021.



risques d'inflation. Les courbes des rendements des emprunts d'État ont vu leur pente s'accroître aux États-Unis et en Europe.

« La récente nervosité des marchés confirme que la remontée des rendements obligataires et le négoce pariant sur la reflation font apparaître les perspectives des marchés financiers sous un jour nouveau », a indiqué Claudio Borio, Chef du Département monétaire et économique de la BRI.

L'édition de mars 2021 du *Rapport trimestriel de la BRI* :

- observe que les rendements des actions sont plus sensibles à l'actualité des politiques monétaires lorsque les taux d'intérêt sont bas et que les ratios cours/bénéfices sont élevés ;
- analyse l'influence croissante des investisseurs individuels sur les marchés d'actions, où une activité intense et erratique peut amplifier la volatilité des cours ;
- étudie les caractéristiques des provisions pour pertes sur prêts des banques durant la crise de la Covid-19 ;
- évoque les raisons de l'écart grandissant entre le rendement nominal des obligations à taux fixe et le rendement réel des titres comparables indexés sur l'inflation aux États-Unis.

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

« Le temps qui s'est écoulé depuis les turbulences financières du mois de mars 2020 a été l'occasion pour nous d'examiner certains enseignements sur le fonctionnement des intermédiaires financiers non bancaires qui n'étaient pas manifestes sur le moment », explique Hyun Song Shin, Conseiller économique et Chef de la recherche.

- Fernando Avalos et Dora Xia (BRI) analysent les retraits subis par les fonds du marché monétaire en mars 2020 et concluent que les grands investisseurs ont prêté peu d'attention aux conditions de liquidité de ces fonds. Ils montrent également que les gérants de portefeuille ont réagi aux demandes de remboursement des investisseurs en accumulant des actifs liquides.
- Iñaki Aldasoro, Egemen Eren et Wenqian Huang (BRI) font état d'une augmentation des passifs en dollar des banques non américaines en 2020, malgré les tensions sur le marché. Ces banques ont connu une réorientation de leurs sources de financement en dollar depuis mars 2020, se détournant des fonds du marché monétaire au profit d'autres institutions financières non bancaires.
- Karamfil Todorov (BRI) examine le mécanisme d'arbitrage sous-tendant les fonds indiciels cotés (ETF) d'obligations, qui gèrent plus de 1 200 milliards de dollars d'actifs. Si ce mécanisme est moins solide que dans le cas des ETF en actions du fait de la faible liquidité du négoce en obligations, il permet aux ETF obligataires de soutenir le fonctionnement du marché en absorbant les chocs.



- Benoît Mojon, Daniel Rees et Christian Schmieder (BRI) s'appuient sur des données sectorielles de production pour projeter l'ampleur des tensions que la pandémie pourrait exercer sur la dette des entreprises des pays du G7, de l'Australie et de la Chine. Leur analyse laisse à penser que, comme les secteurs les plus affectés par la pandémie représentent une moindre part du total des emprunts des entreprises, les taux de pertes sur prêt pourraient être inférieurs aux niveaux observés durant la Grande crise financière de 2007-2009.