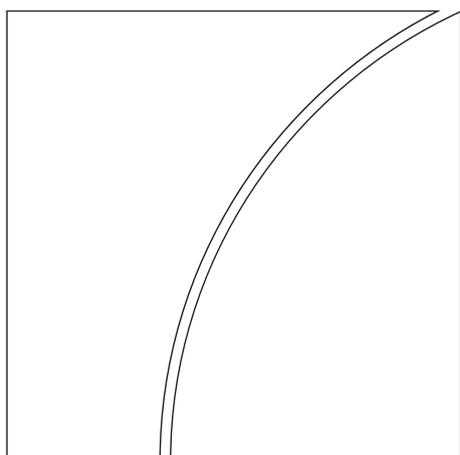




BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX



75^e Rapport annuel

1^{er} avril 2004–31 mars 2005

Bâle, 27 juin 2005

Pour obtenir des exemplaires des publications, s'adresser à :

Banque des Règlements Internationaux
Presse et communication
CH-4002 Bâle, Suisse

Mél : publications@bis.org

Télécopie : +41 61 280 9100 et +41 61 280 8100

© *Banque des Règlements Internationaux, 2005. Tous droits réservés.*

De courts extraits peuvent être reproduits ou traduits sous réserve que la source en soit citée.

ISSN 1021-2493 (version imprimée)

ISSN 1682-7716 (en ligne)

ISBN 92-9131-247-9 (version imprimée)

ISBN 92-9197-247-9 (en ligne)

Également publié en allemand, anglais, espagnol et italien.

Disponible sur le site Internet BRI (www.bis.org).

Table des matières

Lettre introductive	1
I. Introduction : un bilan jusqu'ici satisfaisant	3
Tendances économiques et financières des dernières décennies	4
Interprétations et perspectives	7
II. Économie mondiale	11
Faits marquants	11
Croissance économique	11
<i>Vitalité mondiale</i>	11
<i>Creusement des écarts de croissance</i>	14
<i>Perspectives et risques</i>	15
Inflation	16
<i>Une inflation faible et stable</i>	16
<i>Facteurs de stabilité et de faiblesse de l'inflation</i>	18
<i>Perspectives</i>	20
Paievements courants	21
<i>Aggravation des déséquilibres extérieurs</i>	21
<i>Mécanismes d'ajustement dans l'économie réelle</i>	22
Épargne et investissement du secteur privé	24
<i>Tendances</i>	24
<i>Situation financière et investissement des entreprises</i>	25
<i>Situation financière et dépense des ménages</i>	27
Politique budgétaire	29
<i>Évolutions récentes</i>	29
<i>Quelles options pour assainir le budget ?</i>	31
III. Enjeux pour les économies émergentes	34
Faits marquants	34
Évolution récente	35
Renchérissement des produits de base : causes et effets	40
Facteurs de résistance aux chocs extérieurs	44
<i>Des finances publiques moins vulnérables ?</i>	46
<i>Stabilisation de l'inflation ?</i>	49
<i>Une position extérieure moins vulnérable ?</i>	50
Les systèmes bancaires sont-ils plus solides ?	51
<i>Facteurs influant sur les risques dans le secteur bancaire</i>	53
<i>Le contexte réglementaire</i>	57
IV. Politique monétaire dans les économies industrialisées avancées	58
Faits marquants	58
Synthèse des évolutions	58

<i>États-Unis</i>	58
<i>Zone euro</i>	61
<i>Japon</i>	63
<i>Pays à objectif d'inflation</i>	65
Un sentiment de « déjà vu »	68
<i>L'histoire se répète-t-elle ?</i>	69
<i>Les enseignements du passé</i>	73
<i>À présent : un scénario différent</i>	74
<i>Modification des risques ?</i>	76
V. Marchés des changes	79
Faits marquants	79
Variations de change : constat	79
Variations de change : déterminants	83
<i>Le déficit courant américain et l'impression d'une surabondance de dollars</i>	84
<i>Écarts de taux d'intérêt</i>	85
<i>Politiques de change en Asie</i>	87
Déséquilibres des paiements courants et de portefeuille	90
Un problème de déséquilibre des paiements courants ?	92
<i>Oui</i>	92
<i>Non</i>	94
Un problème de déséquilibre des portefeuilles ?	96
<i>Oui</i>	96
<i>Non</i>	98
VI. Marchés financiers	100
Faits marquants	100
Les courbes des rendements et l'énigme des taux	100
<i>Perspectives de croissance</i>	101
<i>Modération des anticipations d'inflation</i>	103
<i>Faiblesse de la volatilité et des primes d'échéance</i>	104
<i>Réformes des retraites et demande d'échéances longues</i>	105
<i>Accumulation de réserves et achats asiatiques</i>	106
Marchés des actions et cours pétroliers	109
<i>Expansion soutenue des bénéficiaires malgré des déceptions dans l'informatique</i>	110
<i>La hausse des cours pétroliers pèse sur les marchés</i>	111
<i>Soutien apporté par la baisse de la volatilité et goût affirmé pour le risque</i>	112
Essoufflement sur les marchés de la dette	113
<i>Qualité de crédit : fin de cycle ?</i>	114
<i>Évolution de l'aversion pour le risque</i>	116
<i>Marges de crédit, risque circonstanciel et taux directeurs</i>	119
Modifications structurelles dans la gestion du risque de crédit	120
<i>Avantages économiques des innovations</i>	121
<i>Principaux motifs de préoccupation</i>	122
VII. Système financier : analyse sectorielle	124
Faits marquants	124
Résultats	124
<i>Banques commerciales</i>	125
<i>Réduction des aides publiques</i>	128
<i>Compagnies d'assurances</i>	129
<i>Banques d'affaires</i>	130
<i>Fonds spéculatifs</i>	131

Sources potentielles de vulnérabilité	132
<i>Pressions sur les bénéficiaires des banques</i>	133
<i>Immobilier</i>	133
<i>Intensification de la « quête de rendement »</i>	136
<i>Report du risque sur les ménages</i>	137
Vers une approche macroprudentielle	139
<i>Infrastructure institutionnelle</i>	139
<i>Détection des vulnérabilités</i>	140
<i>Calibrage des outils prudentiels</i>	141
<i>Défis</i>	142
VIII. Conclusion : comment corriger les déséquilibres ?	144
Les risques actuels appellent-ils une action des autorités ?	146
Dispositif de stabilité macrofinancière pour le long terme	151
<i>Vers un dispositif domestique de stabilité macrofinancière ?</i>	151
<i>Vers un dispositif international de stabilité macrofinancière ?</i>	155
Organisation, gouvernance et activités	161
Conseil d'administration et Direction	190
Banques centrales membres de la BRI	193
États financiers	195
Rapport des commissaires-vérificateurs	225
Récapitulatif des cinq derniers exercices	226

Les chapitres du présent Rapport ont été mis sous presse entre le 2 et le 10 juin 2005.

Graphiques

II.1	Contributions à la croissance mondiale	12
II.2	Commerce mondial, production industrielle et cours pétroliers	12
II.3	Taux d'intérêt réel, solde budgétaire et écart de production	13
II.4	Inflation	16
II.5	Épisodes de hausse du cours des produits de base et de l'inflation	17
II.6	Indicateurs de la mondialisation	19
II.7	Périodes de déficit extérieur aux États-Unis	23
II.8	États-Unis : prix des actifs et paiements courants	24
II.9	Secteur privé : patrimoine et endettement	26
II.10	Part des profits et taux d'investissement	27
II.11	Extraction hypothécaire	29
III.1	Croissance effective et tendancielle	35
III.2	Taux d'intérêt réel à court terme	37
III.3	Conditions sur les marchés financiers	38
III.4	Cours du Brent	40
III.5	Cours des produits de base hors pétrole et termes de l'échange	41
III.6	Inflation et croissance en Asie après les chocs pétroliers	44
III.7	Contributions à la croissance du PIB	45
III.8	Crédit aux ménages et investissement résidentiel	45
III.9	Inflation	49
III.10	Inflation : anticipations et résultats	50
III.11	Indicateurs bancaires	52
III.12	Banques : asymétrie de monnaies et crédit à l'État	55
III.13	Banques : indicateurs de résultats	56
IV.1	États-Unis : indicateurs économiques	59
IV.2	États-Unis : resserrement monétaire effectif	60
IV.3	Zone euro : indicateurs économiques	61
IV.4	Zone euro : taux directeurs et évolution des marchés	62
IV.5	Japon : indicateurs économiques	63
IV.6	Japon : assouplissement quantitatif et effets à long terme	64
IV.7	Pays à objectif explicite d'inflation : inflation et taux directeur	66
IV.8	Dispersion des anticipations d'inflation	67
IV.9	Prix à la consommation : évolution sur longue période	68
IV.10	G 10 : taux directeur réel et croissance monétaire	69
IV.11	G 10 : écart de production et inflation	70
IV.12	G 10 : écart de production et chômage, 1965-76	71
IV.13	G 10 : productivité du travail et évolution des prix	72
IV.14	G 10 : solde budgétaire des administrations publiques	73
IV.15	G 10 : dette, crédit et prix des actifs	77
V.1	Dollar, euro et yen : cours de change effectif réel	80
V.2	Dollar, euro et yen : cours de change, volatilité implicite et risque de retournement	80
V.3	Pays industrialisés hors G 3 : cours de change	81
V.4	Économies émergentes : cours de change	82
V.5	Cours de change effectif réel sur longue période	83
V.6	États-Unis : le déficit des paiements courants et son financement	84
V.7	Cours de change et écart de taux d'intérêt	86
V.8	Australie : cours de change, écart de taux d'intérêt et transactions	87
V.9	Cours de change à terme 12 mois	89
V.10	Covariation du change	90
V.11	États-Unis : mesures du cours de change effectif réel	94
V.12	Composition des réserves de change mondiales et blocs dollar, euro et yen	98

VI.1	Taux d'intérêt à court et à long terme	101
VI.2	Nouvelles macroéconomiques	102
VI.3	Courbes des taux à terme	102
VI.4	Indicateurs de prime d'inflation et de liquidité	103
VI.5	Options sur swaps : volatilité implicite et prime d'échéance	105
VI.6	Valeurs du Trésor EU détenues par les non-résidents	107
VI.7	Placements officiels étrangers et rendements du Trésor EU	108
VI.8	Cours des actions	109
VI.9	Bénéfices et valorisations	110
VI.10	Cours du pétrole et indices boursiers	111
VI.11	Marchés des actions : volatilité et goût du risque	112
VI.12	Marges de crédit	113
VI.13	Solvabilité des entreprises	114
VI.14	Financement des entreprises	115
VI.15	Contrats dérivés sur défaut	117
VI.16	Aversion pour le risque	118
VI.17	TGC et corrélation de défaut	120
VII.1	Risque de défaut : mesure de marché	125
VII.2	Banques : cours relatif des actions	126
VII.3	Japon : secteur bancaire	127
VII.4	Compagnies d'assurances : portefeuilles d'actions et résultats	130
VII.5	Banques d'affaires : indicateurs d'activité	131
VII.6	Fonds spéculatifs : collecte, résultats et effet de levier	132
VII.7	Sociétés immobilières : capitalisation et endettement	134
VII.8	Ratio prix du logement/loyer	136
VII.9	Crédits consortiaux et obligations : tarification du risque	136
VII.10	Grandes banques d'affaires : prise de risque	137
VII.11	Prêts bancaires, par secteur	138

Tableaux

II.1	Croissance et inflation	15
II.2	Transmission de l'inflation	18
II.3	Écart de production et inflation	20
II.4	Solde des paiements courants	21
II.5	Épargne et investissement : tendances mondiales	25
II.6	Immobilier résidentiel : prix et emprunts hypothécaires	28
II.7	Indicateurs budgétaires : comparaison historique	30
II.8	Résultats budgétaires récents	30
II.9	Projections budgétaires à moyen terme	31
III.1	Croissance et inflation	34
III.2	Évolution de la balance des paiements	36
III.3	Pétrole : importations nettes et consommation	43
III.4	Solde budgétaire, dette publique et dette extérieure	47
IV.1	Corrélation inflation/hausse des salaires : comparaison historique	75
V.1	Transactions de change : volume déclaré par les courtiers	82
V.2	Cours dollar-euro : incidence des annonces	85
V.3	Réserves officielles en devises : variation annuelle	88
V.4	Volatilité du cours de change et variation des réserves	89
VII.1	Grandes banques : rentabilité	125
VII.2	Immobilier commercial : prix et taux d'inoccupation	135

Conventions utilisées dans le Rapport

e	estimation
g, d	échelle de gauche, échelle de droite
...	non disponible
.	sans objet
–	nul ou négligeable
\$	dollar EU, sauf indication contraire

Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total.

75^e Rapport annuel

*soumis à l'Assemblée générale ordinaire
de la Banque des Règlements Internationaux
tenue à Bâle le 27 juin 2005*

Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir de vous soumettre le 75^e Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux relatif à l'exercice clos le 31 mars 2005.

Le bénéfice net de l'exercice s'établit à DTS 370,9 millions, contre DTS 536,1 millions l'an passé. Les résultats détaillés de l'exercice 2004/05 figurent dans la section Bénéfice net et répartition, pages 187-189.

Le Conseil d'administration propose, en application de l'article 51 des Statuts de la Banque, que la présente Assemblée générale affecte la somme de DTS 114,4 millions au paiement, dans toute monnaie entrant dans la composition du DTS ou en francs suisses, d'un dividende de DTS 235 par action. Pour comparaison, le dividende versé l'an passé était de DTS 225 par action.

Le Conseil recommande, en outre, que DTS 25,7 millions soient transférés au Fonds de réserve générale, DTS 6,0 millions au Fonds spécial de réserve de dividendes et le reliquat, soit DTS 224,8 millions, au Fonds de réserve libre.

Si ces propositions sont adoptées, le dividende de la Banque pour l'exercice 2004/05 sera payable aux actionnaires le 1^{er} juillet 2005.

Bâle, 10 juin 2005

MALCOLM D. KNIGHT
Directeur Général

