

Table des matières

Lettre introductive	1
Vue d'ensemble des chapitres économiques	3
I. Lorsque demain arrivera	7
L'économie mondiale : principaux faits marquants de l'année écoulée.	9
L'économie mondiale : interprétation et risques.	12
Interprétation : le film	12
Une stagnation séculaire, ou des booms financiers qui tournent mal ?	16
Risques.	18
L'économie mondiale : les politiques publiques	20
Vers un cadre de stabilité macrofinancière	20
Quelle est la voie à suivre ?	23
Au sujet des banques centrales	26
Conclusion.	26
II. Marchés financiers mondiaux : entre calme précaire et turbulences	29
Une année entre calme précaire et turbulences	29
Des valorisations d'actifs déterminées par le faible niveau des taux	34
Les anomalies de marché s'amplifient	41
Encadré II.A : Première expérience de transmission de taux directeurs négatifs	43
Encadré II.B : La liquidité sur les marchés des titres à revenu fixe	45
Encadré II.C : Comprendre l'écart de taux entre monnaies : pourquoi la parité des taux couverts est-elle transgressée ?	47
III. L'économie mondiale : réaligement en cours ?	51
Le déplacement de la croissance ne s'est pas produit	52
Les amples fluctuations des prix relatifs exigent de grands ajustements	55
Les prix des produits de base ont poursuivi leur chute	55
Les taux de change flottent (et plongent)	59
Une interdépendance qui évolue	62
Des répercussions croissantes sur les échanges en provenance des EME	63
Des effets de contagion et de retour croissants par le canal financier	64
Une dose de réalisme à l'égard de la croissance	65
Un ralentissement de la croissance de l'offre	66
La demande est-elle structurellement déficiente ?	68
La réalité du ralentissement de la croissance... à moins que ?	68
Encadré III.A : Concept et mesure du cycle financier	70
Encadré III.B : Taux de change : vers la stabilité ou l'instabilité ?	72

IV. Politique monétaire : l'assouplissement se poursuit, la marge de manœuvre se réduit	75
Évolution récente	75
Nouveau report du retour à la normale	76
Les courants contraires agissant sur l'inflation	79
Transmission de la politique monétaire : perte d'influence des canaux intérieurs au profit des canaux extérieurs	82
La perte d'efficacité des canaux intérieurs.....	83
... et l'importance grandissante des canaux extérieurs	85
Cadres de politique monétaire : intégration de la notion de stabilité financière	87
Prise en compte de considérations relatives aux cycles financiers nationaux	88
Prise en compte de considérations relatives aux taux de change	90
Encadré IV.A : Les chaînes de valeur mondiales et la mondialisation de l'inflation	94
Encadré IV.B : Pourquoi une politique monétaire contracyclique est souhaitable : arguments analytiques	96
Encadré IV.C : Le cycle financier, le taux d'intérêt naturel et la politique monétaire	98
V. Vers une politique budgétaire axée sur la stabilité financière	101
Les leçons du passé	102
Le secteur financier, source de tensions sur la dette souveraine	102
La dette souveraine, source de tensions financières	105
La spirale infernale	106
Protéger le secteur financier du risque souverain	108
Exposition des banques au risque souverain	108
Traitement du risque souverain dans la réglementation prudentielle	110
Protéger l'État du risque que présente le secteur financier	114
Reconnaître et mesurer l'effet flatteur des booms financiers	114
La politique budgétaire peut-elle être utilisée pour contenir les risques du secteur financier ?	115
Éliminer le biais fiscal en faveur de l'endettement	116
Encadré V.A : Solde budgétaire et cycle financier	119
Encadré V.B : Les États disposent-ils d'une marge de manœuvre budgétaire ?	121
Encadré V.C : Fiscalité favorable à l'emprunt, endettement des entreprises et coût des crises financières	124
VI. Secteur financier : il est temps de passer à la suite	125
Faire face à un environnement difficile	125
Les banques confrontées à de rudes vents contraires	125

Autres établissements financiers : mêmes défis ?	132
Finaliser les réformes engagées depuis la crise.....	136
Achèvement des travaux de réglementation bancaire.....	136
Impact macroéconomique	139
Un changement de perspective prudentielle.....	140
Encadré VI.A : Fonds propres des banques et activité de prêt : données empiriques.....	144
Encadré VI.B : Numérisation du secteur financier : opportunités et défis	146
Encadré VI.C : Norme Solvabilité II : principaux éléments	148
Encadré VI.D : L'impact économique à long terme (long-term economic impact – LEI) d'un relèvement des exigences de fonds propres et de liquidité	150

Les chapitres économiques du présent rapport ont été mis sous presse entre le 15 et le 17 juin 2016, sur la base des données disponibles au 30 mai 2016.

Conventions utilisées dans le Rapport

\$, dollar	dollar des États-Unis, sauf indication contraire
mio	millions
mrds	milliards
pts %	points de pourcentage
pb	points de base
g, d	échelle de gauche, échelle de droite
cvs	corrigé des variations saisonnières
...	non disponible
.	sans objet
–	nul ou négligeable

Dans les tableaux, un total peut ne pas correspondre exactement à la somme de ses composantes, en raison des écarts d'arrondi. Les chiffres présentés pour mémoire y figurent en italique.

Dans le présent rapport, le terme « pays » englobe aussi les entités territoriales qui ne constituent pas un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux, mais pour lesquelles des statistiques distinctes sont établies et tenues à jour de façon indépendante.

Codes pays

AR	Argentine	IN	Inde
AT	Autriche	IS	Islande
AU	Australie	IT	Italie
BA	Bosnie-Herzégovine	JP	Japon
BE	Belgique	KR	Corée
BG	Bulgarie	LT	Lituanie
BR	Brésil	LU	Luxembourg
CA	Canada	LV	Lettonie
CH	Suisse	MK	Macédoine, ARYM
CL	Chili	MX	Mexique
CN	Chine	MY	Malaisie
CO	Colombie	NL	Pays-Bas
CY	République de Chypre	NO	Norvège
CZ	République tchèque	NZ	Nouvelle-Zélande
DE	Allemagne	PE	Pérou
DK	Danemark	PH	Philippines
DZ	Algérie	PL	Pologne
EA	Zone euro	PT	Portugal
EE	Estonie	RO	Roumanie
ES	Espagne	RU	Russie
EU	Union européenne	SA	Arabie Saoudite
FI	Finlande	SE	Suède
FR	France	SG	Singapour
GB	Royaume-Uni	SI	Slovénie
GR	Grèce	SK	Slovaquie
HK	Hong-Kong RAS	TH	Thaïlande
HR	Croatie	TR	Turquie
HU	Hongrie	TW	Taipei chinois
ID	Indonésie	US	États-Unis
IE	Irlande	ZA	Afrique du Sud
IL	Israël		

Économies avancées - Australie, Canada, Danemark, États-Unis, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Suède, Suisse et zone euro.

G3 : principales économies avancées - États-Unis, Japon et zone euro.

Autres économies avancées - Australie, Canada, Danemark, Norvège, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

EME : économies de marché émergentes - Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Corée, Hong-Kong RAS, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, Russie, Singapour, Taïpei chinois, République tchèque, Thaïlande et Turquie.

Monde - Toutes les économies avancées et les EME citées précédemment.

Exportateurs de produits de base (pays dont la part moyenne des produits de base dans les recettes d'exportation dépasse 40 % sur la période 2005-2014) : Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chili, Colombie, Indonésie, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pérou et Russie.

Les groupes de pays utilisés dans les graphiques et les tableaux peuvent ne pas englober tous les pays cités précédemment, et ce en fonction de la disponibilité des données.

86^e Rapport annuel

*soumis à l'Assemblée générale ordinaire
de la Banque des Règlements Internationaux
tenue à Bâle le 26 juin 2016*

Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir de vous soumettre le *86^e Rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux* relatif à l'exercice clos le 31 mars 2016.

Le bénéfice net de l'exercice s'établit à DTS 412,9 millions, contre DTS 542,9 millions pour l'exercice précédent. Les résultats détaillés de l'exercice 2015/16 figurent dans la section Activités et résultats financiers (pp. 201-202) du présent rapport.

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 120,0 millions au versement d'un dividende de DTS 215 par action, payable en toute monnaie entrant dans la composition du DTS ou en francs suisses.

Le Conseil recommande, en outre, que DTS 14,6 millions soient transférés au Fonds de réserve générale et le reliquat, soit DTS 278,3 millions, au Fonds de réserve libre.

Si ces propositions sont adoptées, le dividende de la Banque pour l'exercice 2015/16 sera payable aux actionnaires le 30 juin 2016.

Bâle, le 17 juin 2016

JAIME CARUANA
Directeur Général