

2004-09-28

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Enquête triennale sur le marché des changes et le marché des produits dérivés: résultats pour la Belgique.

En avril 2004, cinquante-deux banques centrales et autorités monétaires, dont la Banque nationale de Belgique, ont réalisé l'enquête traditionnelle sur le chiffre d'affaires du marché des changes et du marché des produits dérivés. Comme lors des éditions précédentes, la Banque des règlements internationaux (BRI)¹ a coordonné l'enquête.

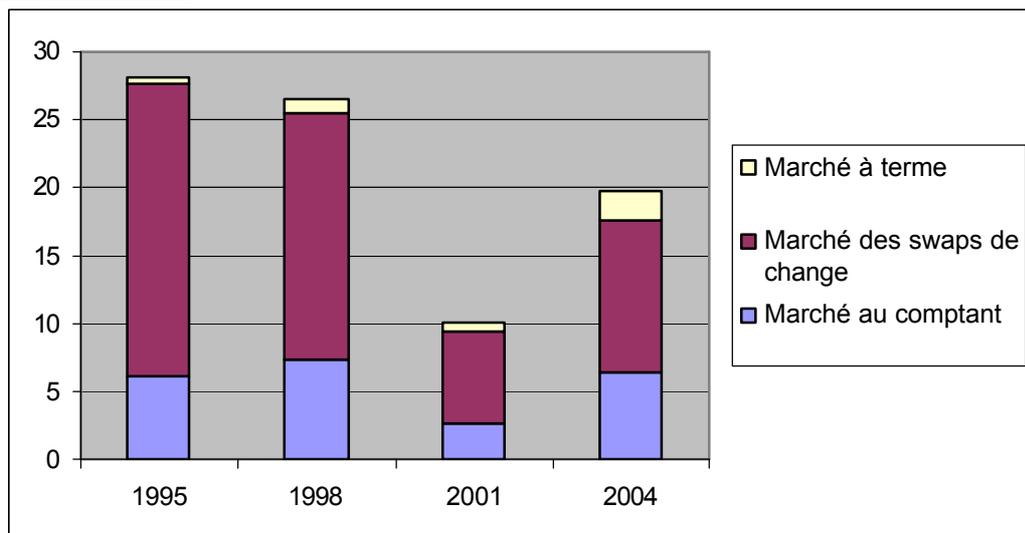
À l'instar des enquêtes précédentes (1995, 1998 et 2001), celle d'avril 2004 a porté non seulement sur les segments du marché des changes traditionnel (au comptant, à terme sec et des swaps de devises) mais aussi sur les produits dérivés de gré à gré (OTC) de change (options de change et swaps de devises) et de taux d'intérêt (swaps de taux d'intérêt et options de taux d'intérêt).

Les quatre institutions belges les plus actives² sur ces marchés ont collaboré à l'enquête. Le nombre limité d'institutions participantes n'a toutefois pas porté préjudice à la représentativité des résultats de l'enquête : on estime qu'elle couvre largement 90 % du volume traité en Belgique.

En comparaison avec la précédente enquête, les résultats d'avril 2004 indiquent une forte reprise de l'activité sur les produits sur devises en Belgique, alors que le chiffre d'affaires des produits sur taux d'intérêt poursuit sa forte expansion.

1. MARCHÉ DES CHANGES TRADITIONNEL

1.1 APERÇU GLOBAL



Graphique 1: chiffre d'affaires journalier net sur le marché des changes traditionnel (milliards de USD)

¹ Les résultats pour le monde entier sont disponibles sur le site Internet de la BRI (www.bis.org).

² Dexia Banque, Fortis Banque, ING Belgium et KBC Bank.

Le chiffre d'affaires moyen journalier net³ s'est monté à 19,7 milliards de dollars américains (USD) en avril 2004, contre 10,1 milliards en avril 2001, soit presque un doublement⁴ (graphique 1, tableau 1 en annexe). La croissance du volume enregistrée en Belgique a été l'une des plus fortes des pays participant à l'enquête.

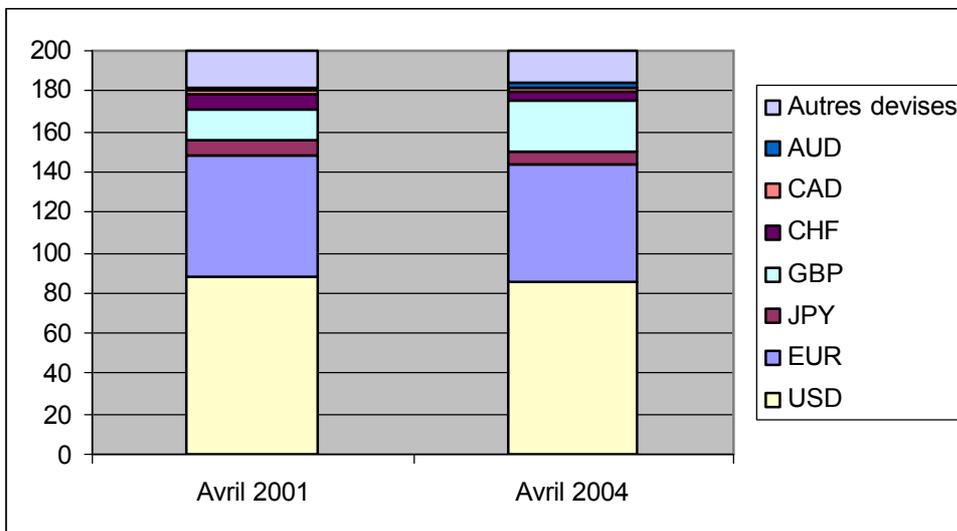
Les résultats de l'enquête belge confirment la tendance haussière mondiale en matière de marché des changes après le fort recul enregistré lors de l'enquête précédente, qui résultait à l'époque, entre autres, de l'introduction de l'euro (disparition des *legacy currencies*), de la tendance à la concentration et à la centralisation au sein du secteur bancaire ainsi que de la moindre propension à assurer le rôle de *market-maker*.

Un facteur explicatif de cette forte reprise mondiale est peut-être la redécouverte, par certains opérateurs, du marché des changes comme un *asset class* attractif. En outre, il semble que cette augmentation ait été favorisée par une activité croissante de couverture (*hedging*) en Belgique et par la nouvelle expansion du trading électronique.

Malgré la forte reprise en Belgique, les volumes sur le marché des swaps de change et sur le marché au comptant restent en deçà du niveau atteint en avril 1998, au contraire du volume à terme, qui a fortement augmenté.

Par ailleurs, l'utilisation croissante des systèmes de négociation électroniques lors de transactions interbancaires, surtout remarquable sur le marché au comptant, s'observe aussi sur les autres segments de marché comme celui des swaps de change. En revanche, les volumes réalisés avec des clients via les systèmes électroniques (aussi bien les *multi-bank dealing systems* que les *single bank proprietary platforms*) restent plutôt modestes.

1.2 VENTILATION PAR DEVISE



Graphique 2: ventilation par devise du marché des changes traditionnel (pourcentages du chiffre d'affaires journalier brut)

Le dollar américain reste la plus importante devise traitée : il intervient dans presque 86 %⁵ du chiffre d'affaires total, contre 58 % pour l'euro et 26 % pour la livre sterling.

³ C'est-à-dire le chiffre d'affaires brut déclaré corrigé pour éviter les doubles comptages (locaux) en divisant par deux la valeur des transactions conclues entre institutions déclarantes nationales.

⁴ Du fait de la dépréciation du USD entre avril 2001 et avril 2004, la hausse réelle des volumes est toutefois un peu moins prononcée.

⁵ Du fait que chaque transaction de change implique deux devises, la somme des poids relatifs de toutes les devises se monte à 200%.

La faible diminution, par rapport à 2001, du poids relatif des devises-clés (euro, dollar américain et yen japonais) provient de la forte augmentation des transactions en devises à haut rendement comme la livre sterling et, dans une moindre mesure, le dollar australien (graphique 2, tableau 2 en annexe).

La rubrique "autres devises", qui représente un poids de 14 %, recouvre surtout des transactions en devises scandinaves (couronnes danoise, norvégienne et suédoise), en devises des nouveaux pays adhérents à l'Union européenne (zloty polonais, couronne tchèque et forint hongrois), en devises asiatiques (dollars de Singapour et de Hong Kong) et en rand sud-africain.

Avec une part de marché d'environ 40 %, l'EUR/USD reste encore de loin le couple (*cross*) le plus traité. C'est essentiellement sur le marché au comptant et le marché à terme que le volume augmente fortement, alors qu'il stagne sur le marché des swaps de change (tableau 3 en annexe). Le *cable* (GBP/USD), le deuxième couple le plus important, croît fortement, du fait surtout d'une forte expansion sur le marché des swaps de change. Cela vaut également dans une certaine mesure pour le troisième couple le plus important (EUR/GBP).

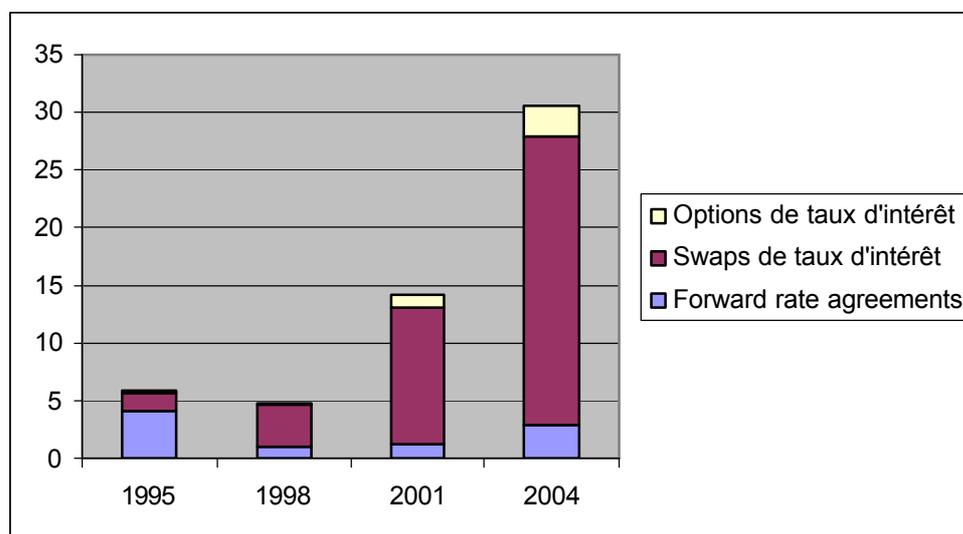
2. MARCHÉ DES PRODUITS DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

2.1 PRODUITS DÉRIVÉS DE CHANGE

Le chiffre d'affaires journalier des produits dérivés de change, essentiellement les options de change, a presque triplé par rapport à 2001, pour atteindre 1,1 milliard de dollars. La part relative des produits dérivés de change dans le total des échanges de devises augmente de ce fait légèrement, à 5 % (tableau 1 en annexe).

Les couples EUR/USD (environ 40 %) et USD/JPY (20 %) sont les couples les plus traités sur le marché des options. En ce qui concerne les *cross-currency swaps*, les banques belges semblent encore toujours peu actives.

2.2 PRODUITS DÉRIVÉS SUR TAUX D'INTÉRÊT



Graphique 3: chiffre d'affaires net comptabilisé par jour ouvrable des produits dérivés sur taux d'intérêt

Le chiffre d'affaires net comptabilisé par jour ouvrable des produits dérivés sur taux d'intérêt (*single-currency-interest rate derivatives*) a plus que doublé pour atteindre 30,5 milliards de dollars (graphique 3, tableau 4 en annexe). Les swaps de taux d'intérêt (IRS) restent de loin le segment de marché le plus important avec une part de marché d'environ 80 %, quoique les segments moins importants (*forward rates agreements* et options de taux d'intérêt) croissent plus fortement.

Environ 60 % du volume en swaps de taux d'intérêt concerne l'euro. Un autre fait remarquable est la hausse spectaculaire des swaps de taux d'intérêt en livre sterling, dont la part relative passe de 1 % en 2001 à 20 % en 2004. Cette évolution est liée à la forte présence de certaines banques participantes sur le

marché monétaire londonien. Les options de taux d'intérêt concernent surtout l'euro (72 % du volume total), le dollar américain (16 %) et la livre sterling (8 %).

Communication Banque nationale de Belgique s.a.	boulevard de Berlaumont 14 BE-1000 BRUXELLES	tél. + 32 2 221 46 28 www.nbb.be	TVA BE 203 201 340
--	---	-------------------------------------	--------------------

Tableau 1

Chiffre d'affaires net sur le marché des changes selon la nature des transactions sur devises (en milliards de USD)									
	Avril 1995		Avril 1998		Avril 2001		Avril 2004		pourcentage de variation 2004/2001
	Volume journalier	Part en pourcentage							
Marché au comptant	6,1	21%	7,3	27%	2,7	26%	6,4	31%	137%
Marché des swaps de change	21,6	76%	18,2	67%	6,7	64%	11,1	53%	66%
Marché à terme	0,4	1%	1	4%	0,7	7%	2,2	11%	214%
Total segments traditionnels (A)	28,1	99%	26,5	97%	10,1	96%	19,7	95%	95%
Swaps de devises	0,0	0%	0,1	0%	0,1	1%	0,1	0%	0%
Options de change	0,4	1%	0,7	3%	0,3	3%	1,0	5%	233%
Total produits dérivés de change (B)	0,4	1%	0,8	3%	0,4	4%	1,1	5%	175%
Total global (A)+(B)	28,5	100%	27,3	100%	10,5	100%	20,8	100%	98%

Tableau 2

Ventilation par devises de l'activité sur le marché des changes traditionnel (en pourcentage du chiffre d'affaires journalier)			
	<i>Avril 1998</i>	<i>Avril 2001</i>	<i>Avril 2004</i>
USD	79	88	86
EUR	-	60	58
DEM	28	-	-
FRF	6	-	-
ECU et autres EMS	64	-	-
JPY	7	8	6
GBP	7	14	26
CHF	3	8	4
CAD	nb	2	2
AUD	1	1	4
Autres devises	5	19	14
Toutes devises *	200	200	200

* la devise de base et la devise cotée sont prises en considération pour calculer la part relative dans le volume global, par conséquent la somme des poids relatifs s'élève à 200%

Tableau 3

Ventilation du marché des changes par couple de devises (volume journalier en avril en milliards et en pourcentages)												
	1998				2001				2004			
	chiffre d'affaires global	au comptant (%)	foreign exchange swaps (%)	à terme (%)	chiffre d'affaires global	au comptant (%)	foreign exchange swaps (%)	à terme (%)	chiffre d'affaires global	au comptant (%)	foreign exchange swaps (%)	à terme (%)
USD/DEM	3,2	39	57	4	-	-	-	-	-	-	-	-
USD/autres EMS	10,2	15	83	3	-	-	-	-	-	-	-	-
USD/FRF	1,2	5	93	2	-	-	-	-	-	-	-	-
EUR/USD	-	-	-	-	4,5	26	66	8	8,5	46	35	20
USD/JPY	1,7	11	88	1	0,6	25	66	9	0,9	35	61	4
USD/GBP	1,5	-	-	-	0,9	13	83	4	3,8	12	84	4
USD/CHF	0,5	8	91	1	0,5	49	46	5	0,5	28	70	1
USD/AUD	0,3	4	95	1	0,1	21	76	1	0,6	12	85	3
DEM/autres EMS	2,9	75	22	3	-	-	-	-	-	-	-	-
DEM/GBP	0,3	86	6	8	-	-	-	-	-	-	-	-
EUR/GBP	-	-	-	-	0,4	67	17	16	1,2	28	67	6
DEM/JPY	0,1	84	12	5	-	-	-	-	-	-	-	-
EUR/JPY	-	-	-	-	0,2	75	14	11	0,3	76	10	14
DEM/CHF	0,1	81	17	3	-	-	-	-	-	-	-	-
EUR/CHF	-	-	-	-	0,3	59	40	2	0,3	90	7	3
ECU/USD	1,4	4	94	2	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres couples de devises	3,1	40	54	6	2,6	11	86	3	3,5	19	76	5
Total	26,5				10,1				19,7			

Tableau 4

Volume net par instrument de produits dérivés de taux d'intérêt (en milliards de USD)									
	<i>Avril 1995</i>		<i>Avril 1998</i>		<i>Avril 2001</i>		<i>Avril 2004</i>		<i>Pourcentage de variation</i>
	<i>Volume journalier</i>	<i>En pourcentage du total</i>	<i>2004/2001</i>						
Forward rate agreements	4,1	71%	1,1	22%	1,2	8%	2,9	10%	142%
Swaps de taux d'intérêt	1,6	28%	3,6	73%	11,9	84%	25,0	82%	110%
Options de taux d'intérêt	0,1	2%	0,2	4%	1,1	8%	2,6	9%	136%
Total	5,8	100%	4,9	100%	14,2	100%	30,5	100%	115%