

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

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

En avril 2007, cinquante-quatre banques centrales et autorités monétaires, dont la Banque nationale de Belgique, ont réalisé l'enquête triennale 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 cinq enquêtes précédentes (1995, 1998, 2001 et 2004), celle d'avril 2007 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 à nouveau 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.

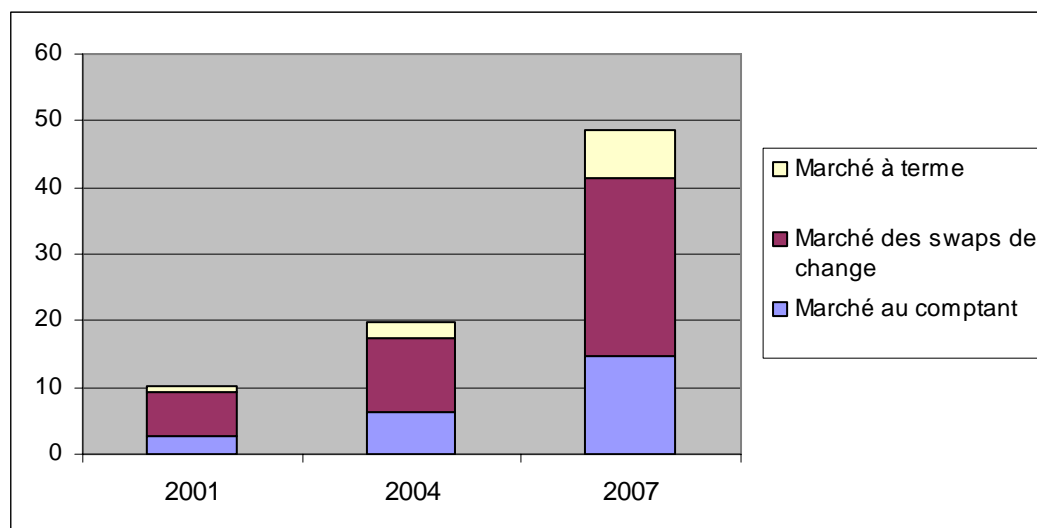
En comparaison avec la précédente enquête, les résultats d'avril 2007 indiquent une forte reprise de l'activité sur les produits sur devises en Belgique, alors que le chiffre d'affaires des produits sur taux d'intérêt décroît quelque peu.

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.

1. MARCHÉ DES CHANGES TRADITIONNEL

1.1 APERÇU GLOBAL



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

Le chiffre d'affaires moyen journalier net³ a connu une forte progression de 19,7 milliards de dollars américains (USD) en avril 2004 à 48,7⁴ milliards en avril 2007 (voir graphique 1 ci-dessus et tableau 1 en annexe). Ces résultats suivent la tendance générale de forte hausse des marchés des changes traditionnels enregistrée au niveau mondial. La Belgique est un des pays participants à l'enquête qui a connu une des plus fortes croissances de l'activité, tout comme en 2004. La part de la Belgique dans les segments traditionnels du marché mondial des changes augmente en conséquence de 0,8 % à 1,2 %.

La forte croissance des segments traditionnels du marché des changes pourrait s'expliquer par l'arrière-plan de faible volatilité et d'aversion au risque, qui a permis une expansion importante de l'activité des 'hedge funds', également stimulée par la croissance substantielle des services de 'prime brokerage'⁵. En outre, les marchés des changes traditionnels ont été stimulés par le fait que les investisseurs institutionnels détiennent de plus en plus un portefeuille diversifié en termes de devises et par l'augmentation des transactions générées sur la base de l'analyse technique (surtout algorithmique).

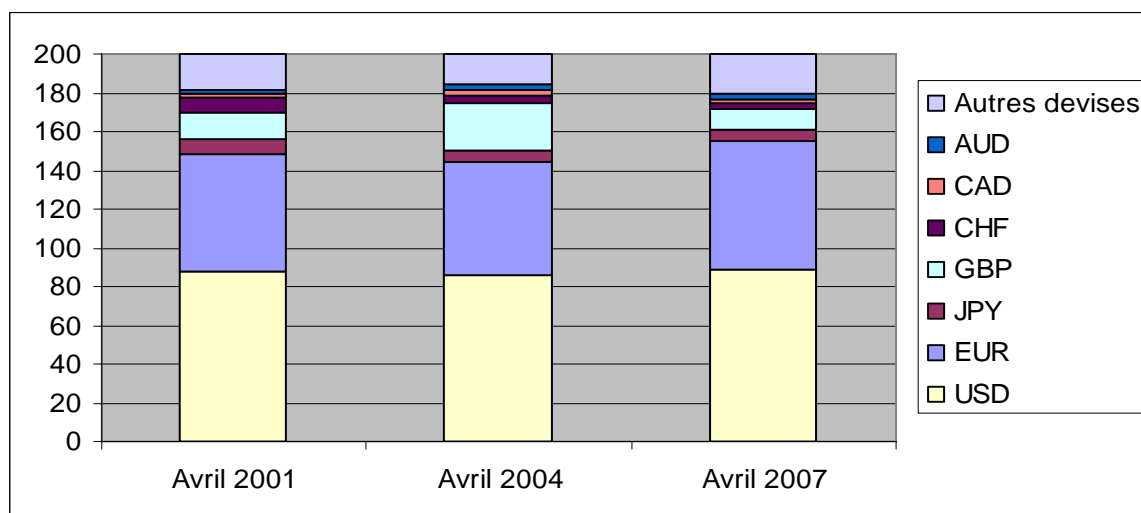
³ C'est-à-dire le chiffre d'affaires brut déclaré corrigé pour éviter les doubles comptages (locaux) en divisant par deux la valeur des transactions conclues entre institutions déclarantes nationales.

⁴ Du fait de la forte dépréciation du dollar américain entre avril 2004 et avril 2007, la hausse réelle des volumes est toutefois un peu moins prononcée.

⁵ Le 'prime brokerage' de devises étrangères permet à un client d'obtenir des liquidités en provenance d'une variété de contreparties tout en maintenant une seule relation de crédit, en centralisant ses garanties et en dénouant ses transactions avec une seule entité - le 'prime broker'.

Il est également frappant de constater que l'utilisation croissante des systèmes électroniques de négociation, surtout sur le marché au comptant, est de mieux en mieux accueillie sur les autres segments de marché, comme par exemple celui des swaps de change.

1.2 VENTILATION PAR DEVISE



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

Au contraire de la tendance globale où l'importance relative des devises principales⁶ (EUR, USD, JPY et GBP) s'est estompée en avril 2007, nous constatons une légère hausse en Belgique pour le dollar américain et un statu quo pour le yen japonais. L'importance de l'euro comme devise de base a encore augmenté, passant de 58 % en 2004 à 66 % en 2007. La part de marché de la livre sterling en Belgique diminue de 26 % à 11 % sur la même période, comme pour le marché global. Le dollar américain reste la devise traitée la plus importante (voir le graphique 2 ci-dessus et le tableau 2 en annexe): il intervient dans environ 89 % du chiffre d'affaires total.

La rubrique "autres devises", qui représente un poids de 20 %, 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.

⁶ Du fait que chaque transaction implique deux devises, la somme des poids relatifs de toutes les devises atteint 200 % du chiffre d'affaires total.

Avec une part de marché d'environ 60 %, l'EUR/USD reste encore de loin le couple (*cross*) le plus traité. C'est essentiellement sur le marché des swaps de change et sur le marché à terme que le volume augmente fortement (voir tableau 3 en annexe).

Le *cable* (GBP/USD) reste néanmoins, malgré un fort recul de 18,7 % à 7,2 %, le deuxième couple le plus important. Le chiffre d'affaires du USD/JPY a plus que doublé en comparaison avec 2004, principalement sous l'impulsion de ce qu'on appelle les 'carry trades' ce qui le fait progresser à la troisième place.

2. MARCHÉ DES PRODUITS DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

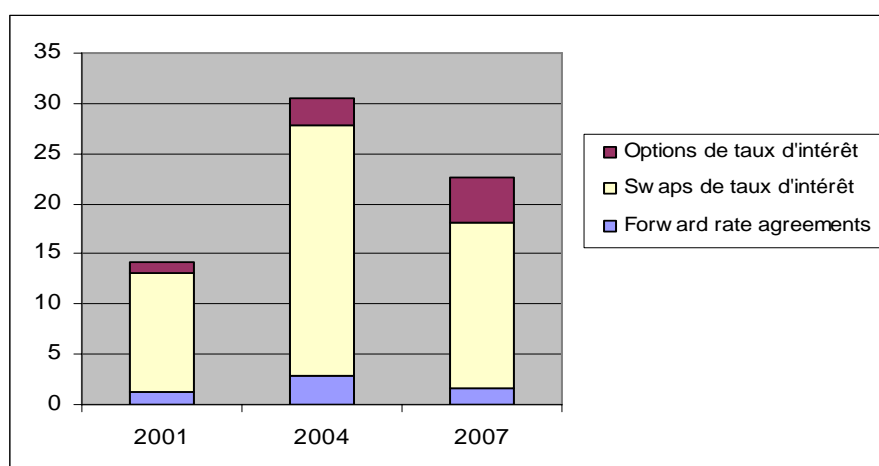
2.1 PRODUITS DÉRIVÉS DE CHANGE

Le chiffre d'affaires journalier des produits dérivés de change, essentiellement les options de change, a augmenté par rapport à 2004 de 1,1 milliard de dollars à 1,9 milliard de dollars. Compte tenu de la forte croissance des segments traditionnels du marché des changes (confer. supra) la part de marché des produits dérivés de change du total diminue de 5 % à 4 % (voir tableau 1 en annexe).

Ici également, le couple EUR/USD est prépondérant avec un poids d'environ 40 %, suivi par le USD/JPY (7 %), le EUR/GBP (7 %) et le USD/GBP (6 %).

En ce qui concerne les currency swaps, les banques belges semblent encore toujours peu actives.

2.2 PRODUITS DÉRIVÉS SUR TAUX D'INTÉRÊT



Graphique 3: chiffre d'affaires net journalier des produits dérivés sur taux d'intérêt

Le chiffre d'affaires net journalier des produits dérivés sur taux d'intérêt (*single-currency-interest rate derivatives*) a, contrairement à la tendance globale, diminué de 30,5 milliards de dollars à 22,6 milliards de dollars (voir graphique 3 ci-dessus et tableau 4 en annexe). Malgré une forte contraction, les swaps de taux d'intérêt (IRS) restent de loin le segment de marché le plus important avec une part de marché d'environ 70 %. Les options sur taux d'intérêt croissent de 69 % par rapport à 2004 et deviennent de ce fait plus importantes que les 'forward rate agreements', qui ont diminué de 41 % par rapport à 2004.

Environ 80 % du volume en swaps de taux d'intérêt concerne l'euro. Un autre fait remarquable est la diminution spectaculaire des swaps de taux d'intérêt en livre sterling, dont la part relative diminue de 20 % en 2004 à 5 % en 2007. La forte progression des options sur taux d'intérêt (de 72 % à 93 %) est surtout la conséquence de la vigoureuse hausse en euro. Dans ce segment, les contrats libellés en dollar américain et en livre sterling perdent nettement du terrain (respectivement de 16 % à 3 % en dollar américain et de 8 % à 3 % en livre sterling). La même tendance s'observe dans les 'forward rate agreements': l'euro prend à son compte 93 % du marché, contre 79 % en 2004.

Tableau 1

Chiffre d'affaires net sur le marché des changes selon la nature des transactions sur devises - contreparties belges (en milliards de USD)							
	Avril 2001		Avril 2004		Avril 2007		pourcentage de variation 2007/2004
	Volume journalier	Part en pourcentage	Volume journalier	Part en pourcentage	Volume journalier	Part en pourcentage	
Marché au comptant	2.7	26%	6.4	31%	14.8	29%	131%
Marché des swaps de change	6.7	64%	11.1	53%	26.6	53%	140%
Marché à terme	0.7	7%	2.2	11%	7.3	14%	232%
Total segments traditionnels (A)	10.1	96%	19.7	95%	48.7	96%	147%
Swaps de devises	0.1	1%	0.1	0%	0.4	1%	300%
Options de change	0.3	3%	1.0	5%	1.5	3%	50%
Total produits dérivés de change (B)	0.4	4%	1.1	5%	1.9	4%	73%
Total global (A)+(B)	10.5	100%	20.8	100%	50.6	100%	143%

Tableau 2

Ventilation par devises de l'activité sur le marché des changes traditionnel - contreparties belges (en pourcentage du chiffre d'affaires journalier)			
	Avril 2001	Avril 2004	Avril 2007
USD	88	86	89
EUR	60	58	66
JPY	8	6	6
GBP	14	26	11
CHF	8	4	3
CAD	2	2	2
AUD	1	4	3
Autres devises	19	14	20
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 - contreparties belges (volume journalier en avril en milliards et en pourcentages)												
	2001				2004				2007			
	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
	(%)	(%)	(%)		(%)	(%)	(%)		(%)	(%)	(%)	
EUR/USD	4.5	26	66	8	8.5	46	35	20	28.4	35	45	20
USD/JPY	0.6	25	66	9	0.9	35	61	4	2.0	39	47	14
USD/GBP	0.9	13	83	4	3.8	12	84	4	3.5	12	85	3
USD/CHF	0.5	49	46	5	0.5	28	70	1	1.0	22	71	7
USD/CAD					0.5	14	85	1	0.2	15	76	9
USD/AUD	0.1	21	76	1	0.6	12	85	3	1.4	33	51	16
EUR/GBP	0.4	67	17	16	1.2	28	67	6	1.2	44	45	11
EUR/JPY	0.2	75	14	11	0.3	76	10	14	0.7	58	19	23
EUR/CHF					0.3	90	7	3	0.3	65	30	4
EUR/CAD					0.0	58	22	20	0.1	35	56	8
EUR/CHF	0.3	59	40	2	0.0	47	42	11	0.0	73	24	3
Autres couples de devises	2.6	11	86	3	3.5	19	76	5	9.9	18	76	6
Total	10.1				20.2				48.7			

Tableau 4

Volume net par instrument de produits dérivés de taux d'intérêt - contreparties belges (en milliards de USD)							
	Avril 2001		Avril 2004		Avril 2007		Pourcentage de variation 2007/2004
	Volume journalier	En pourcentage du total	Volume journalier	En pourcentage du total	Volume journalier	En pourcentage du total	
Forward rate agreements	1.2	8%	2.9	10%	1.7	7%	-41%
Swaps de taux d'intérêt	11.9	84%	25.0	82%	16.5	64%	-34%
Options de taux d'intérêt	1.1	8%	2.6	9%	4.4	17%	69%
Total	14.2	100%	30.5	100%	25.6	88%	-16%