

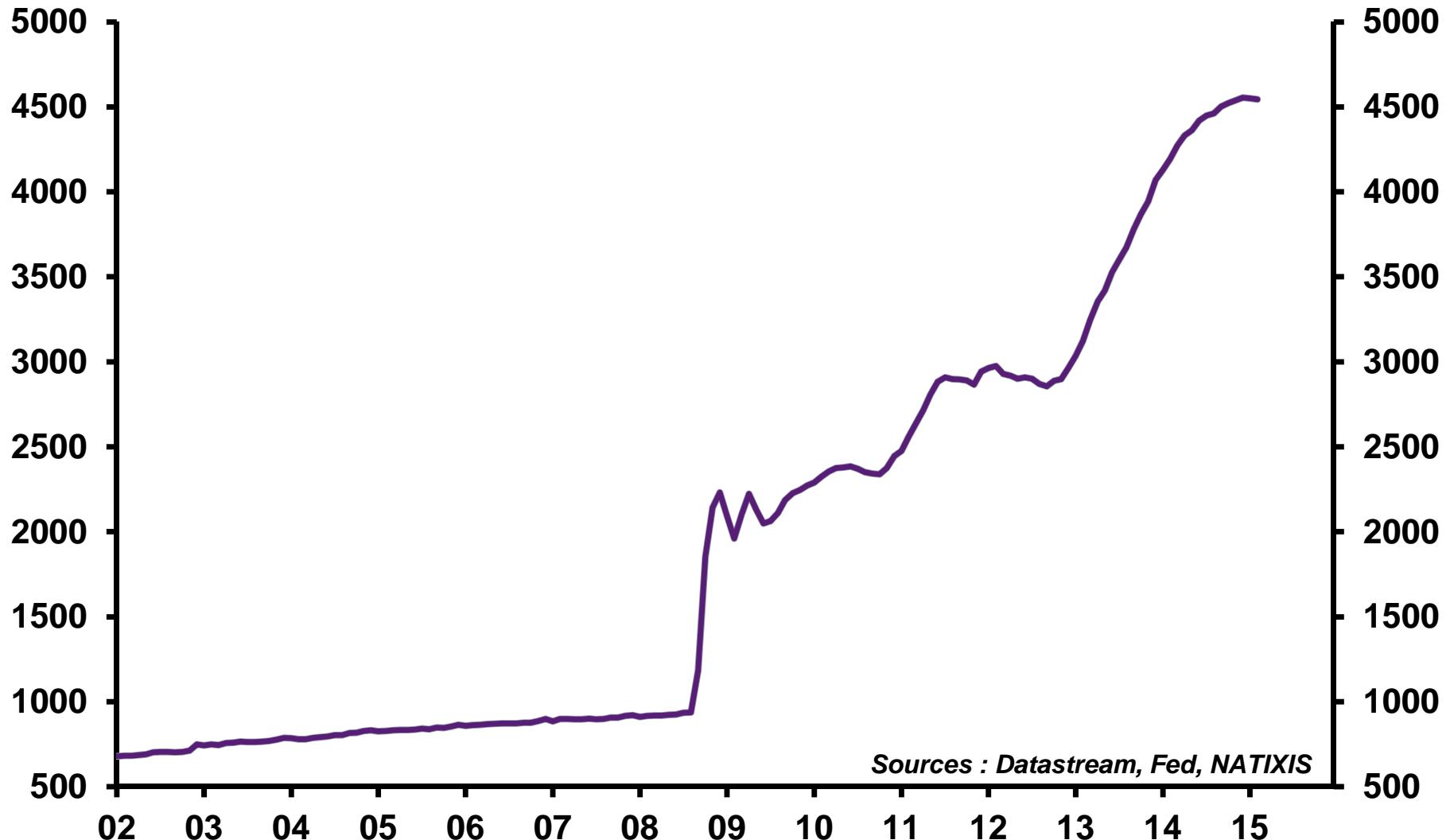


Le SMI (Système Monétaire International) à la dérive

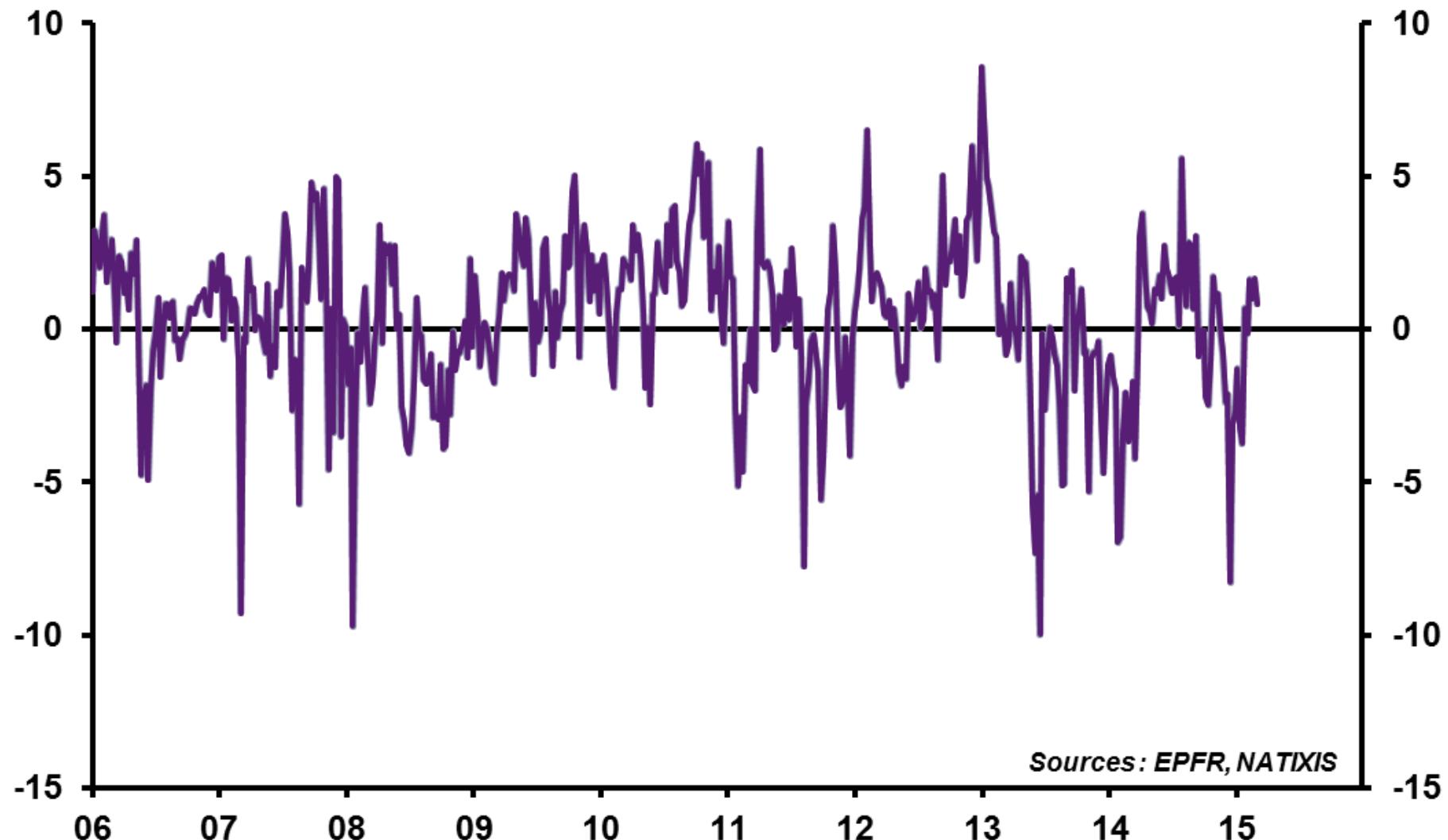
*Patrick ARTUS,
Chef économiste,
Membre du Comité Exécutif - NATIXIS*

*Séminaire SMI
Lyon – 16 mars 2015*

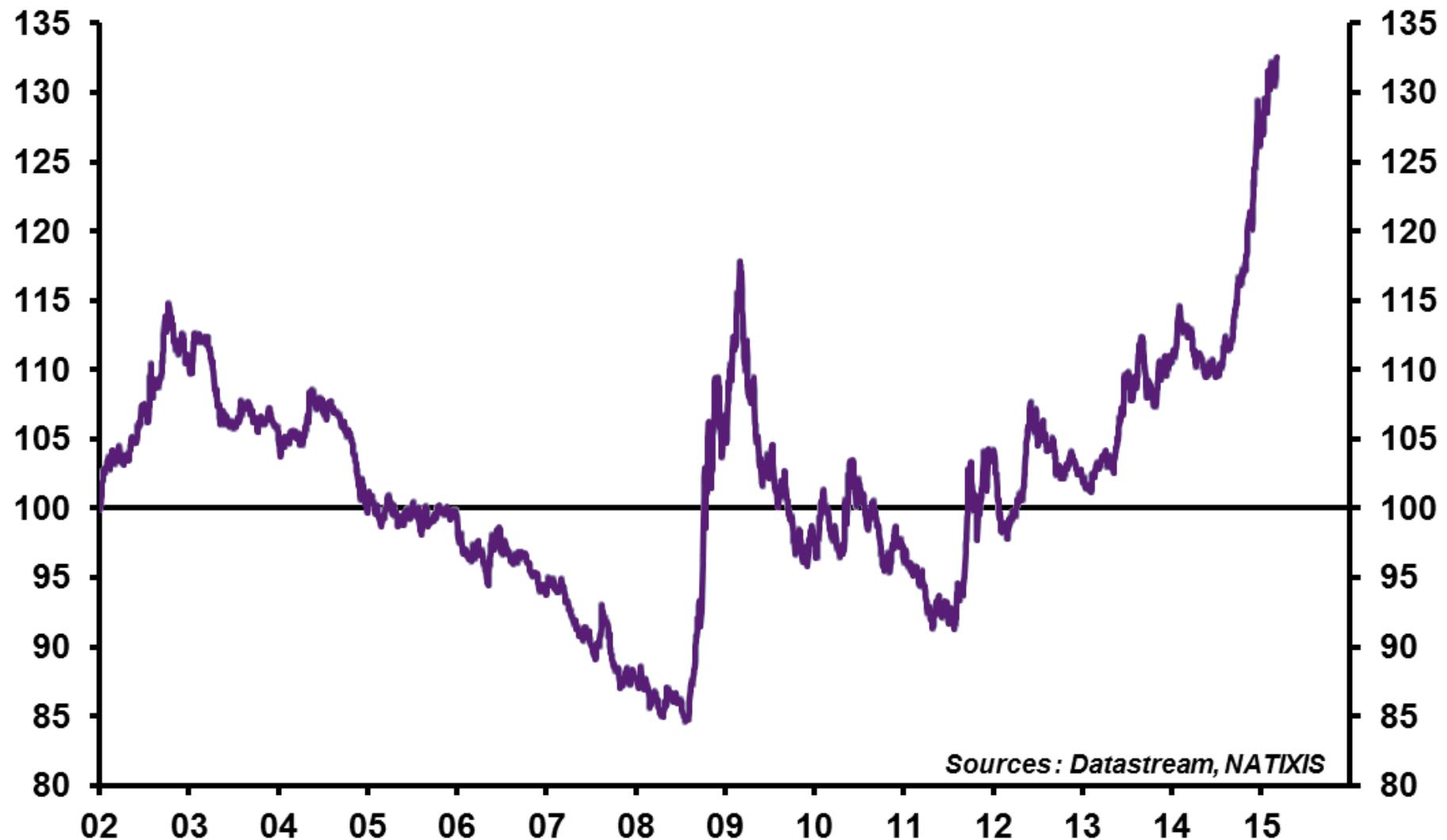
Absence de coordination internationale des politiques monétaires



Emergents : flux d'achats nets d'actions et d'obligations par les non résidents (en Mds de \$, hebdomadaire)

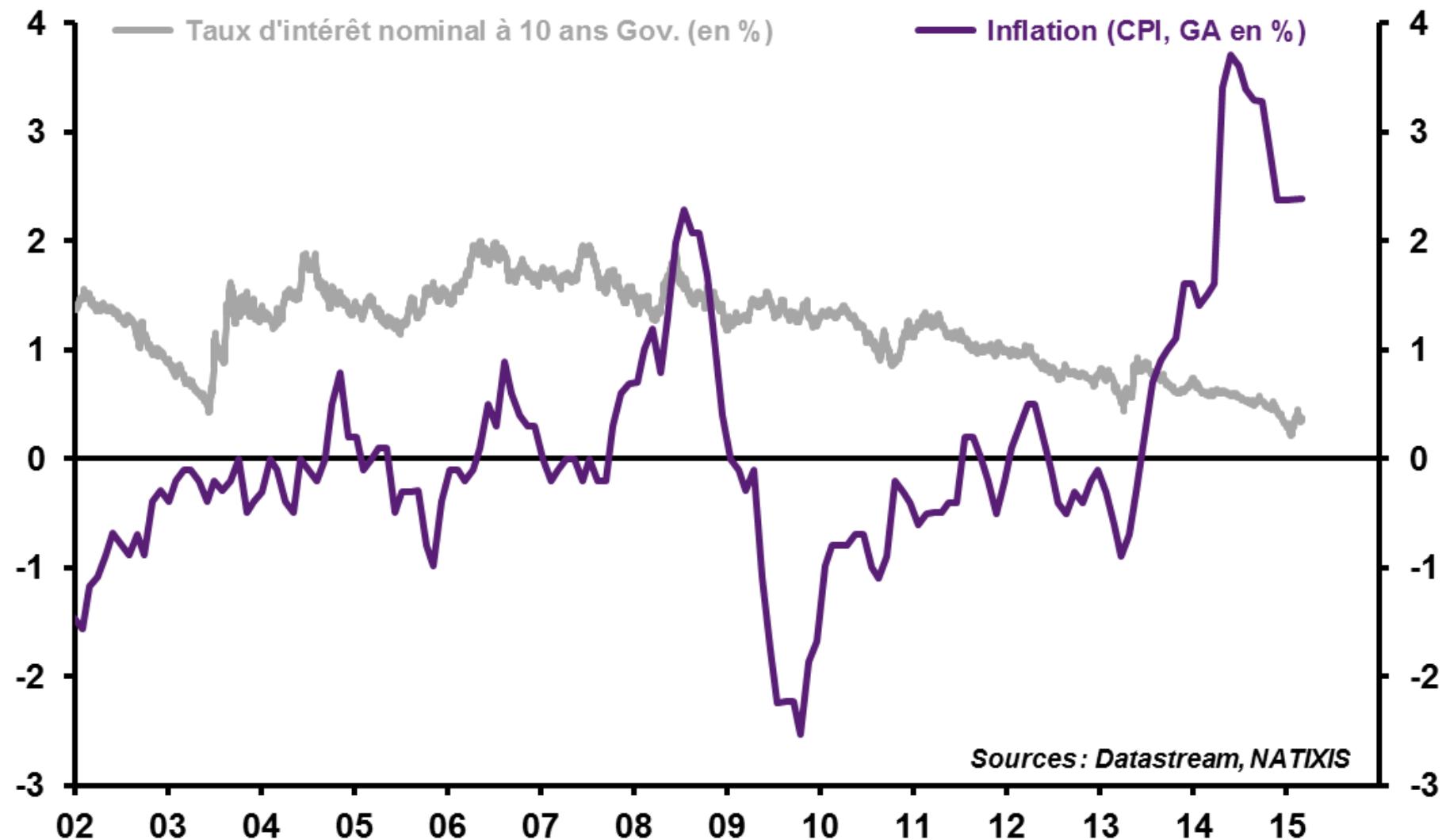


Ensemble des émergents hors Chine : taux de change contre le dollar (100 en 2002- : 1)

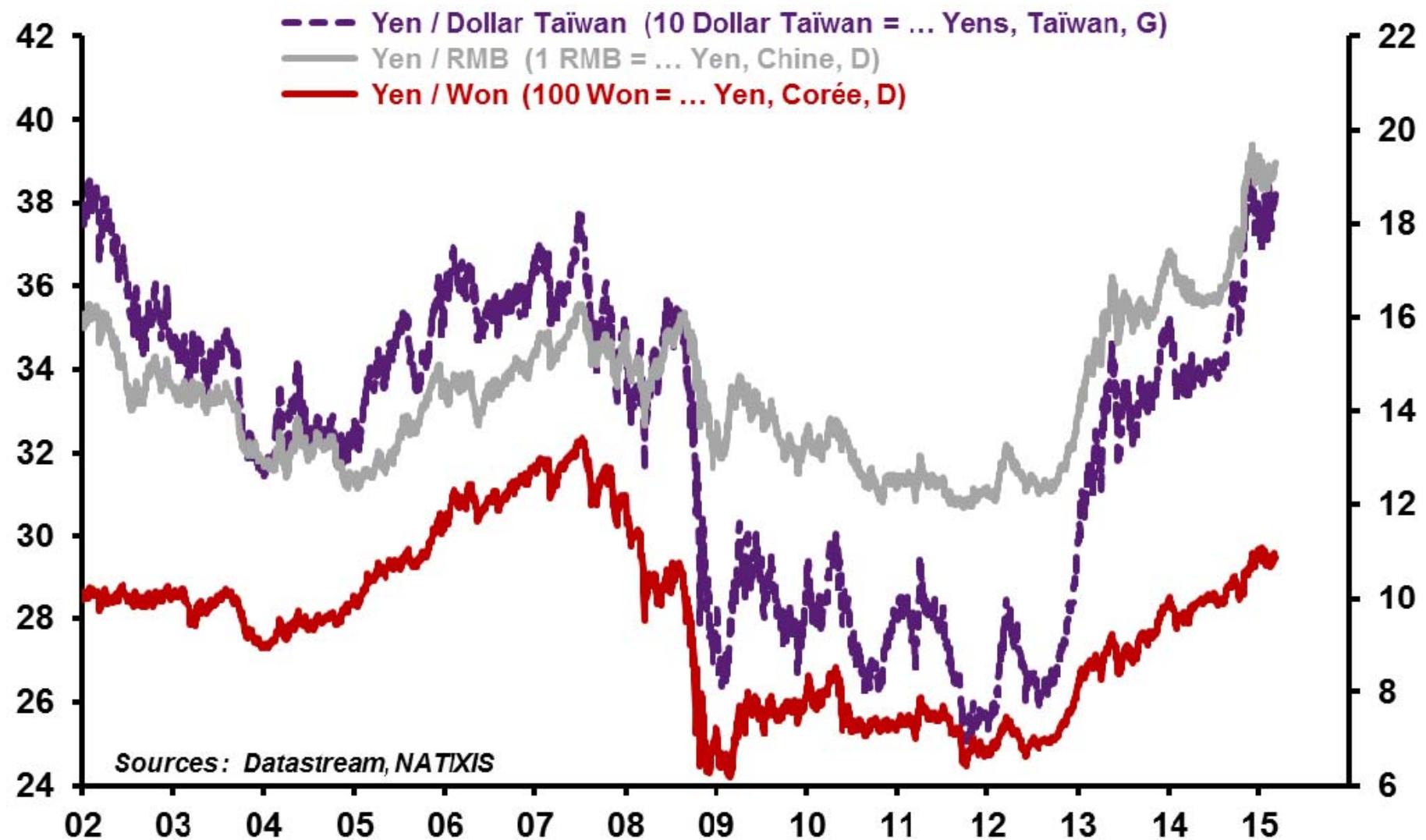


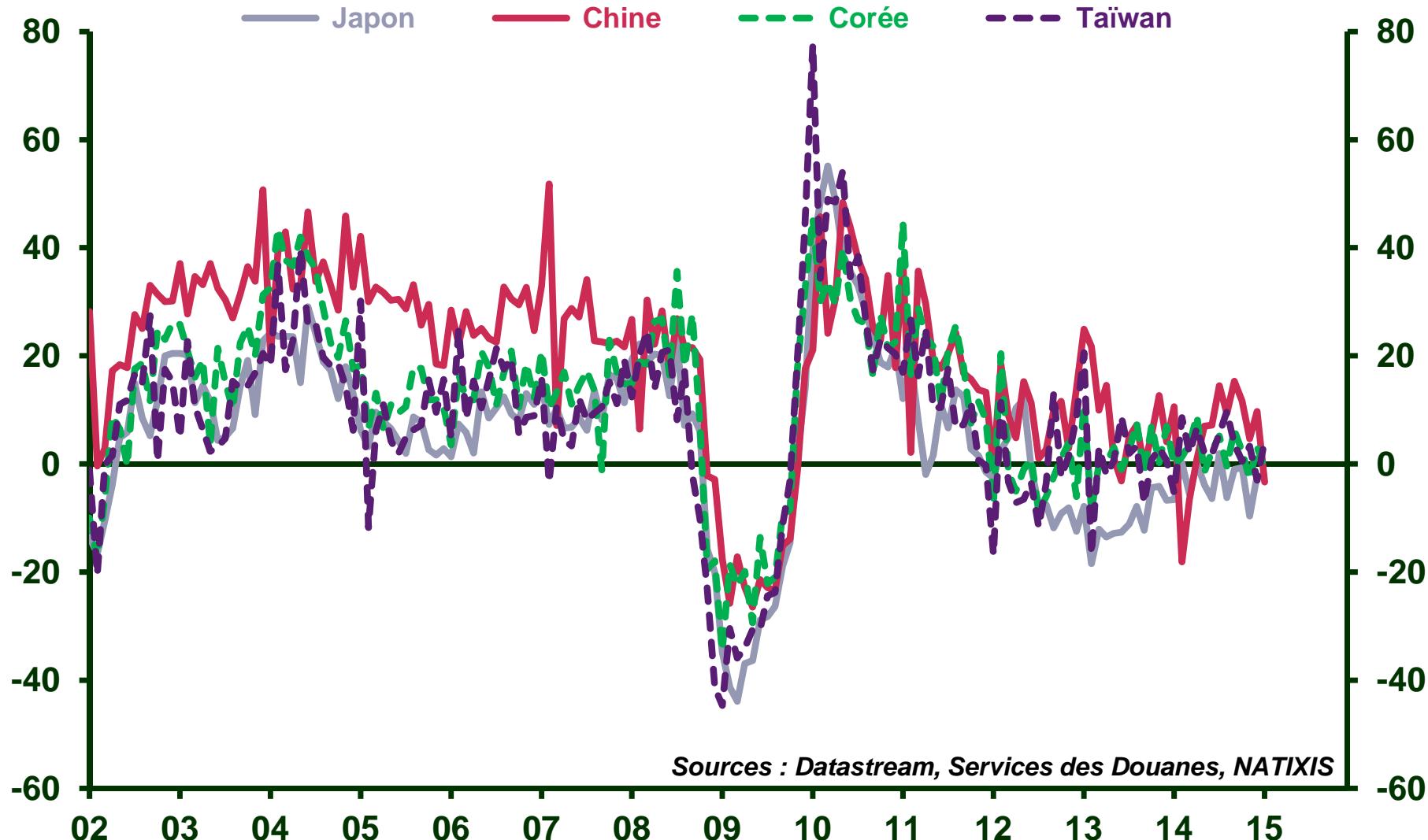


Japon : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat et inflation

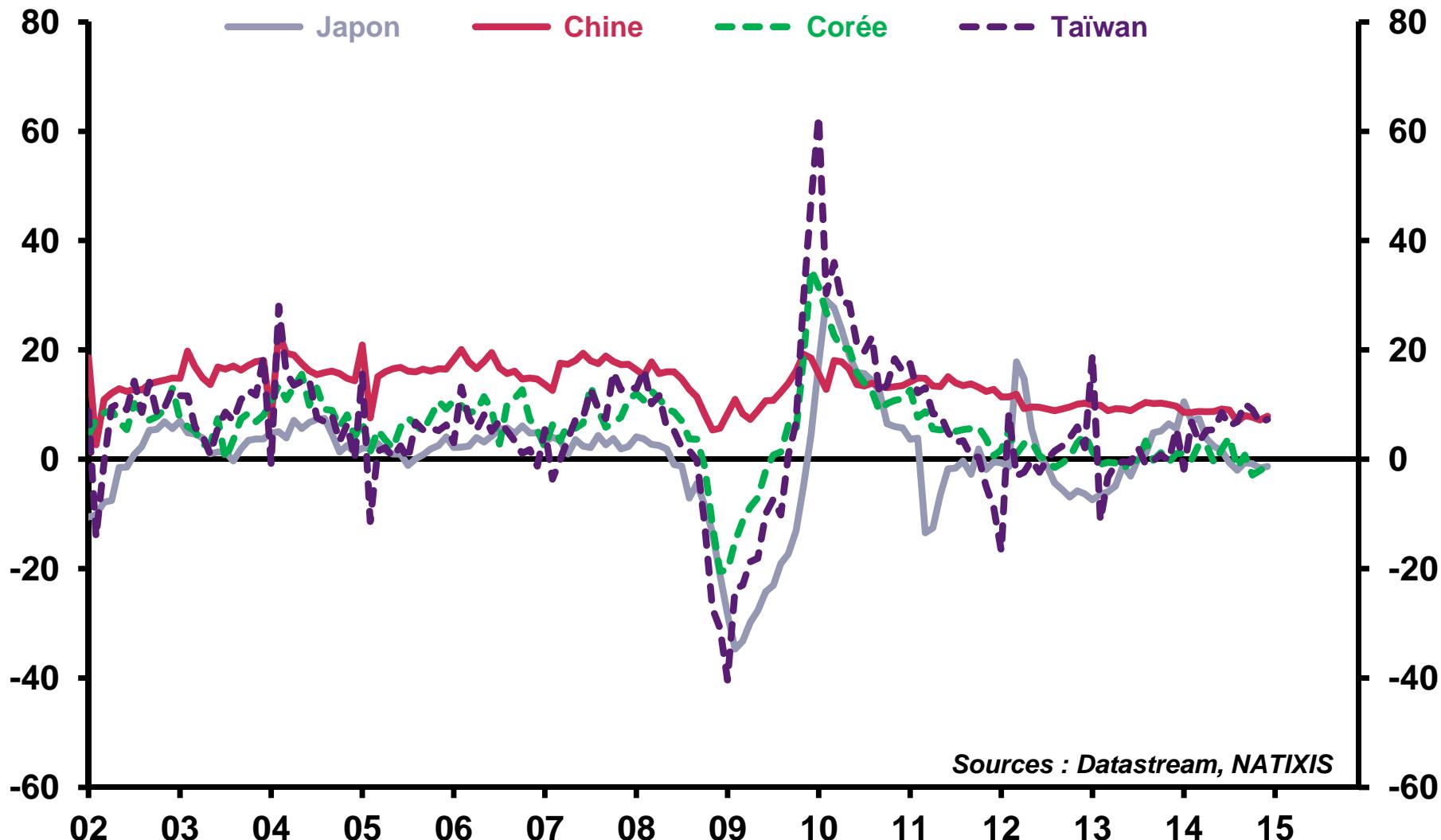


Taux de change

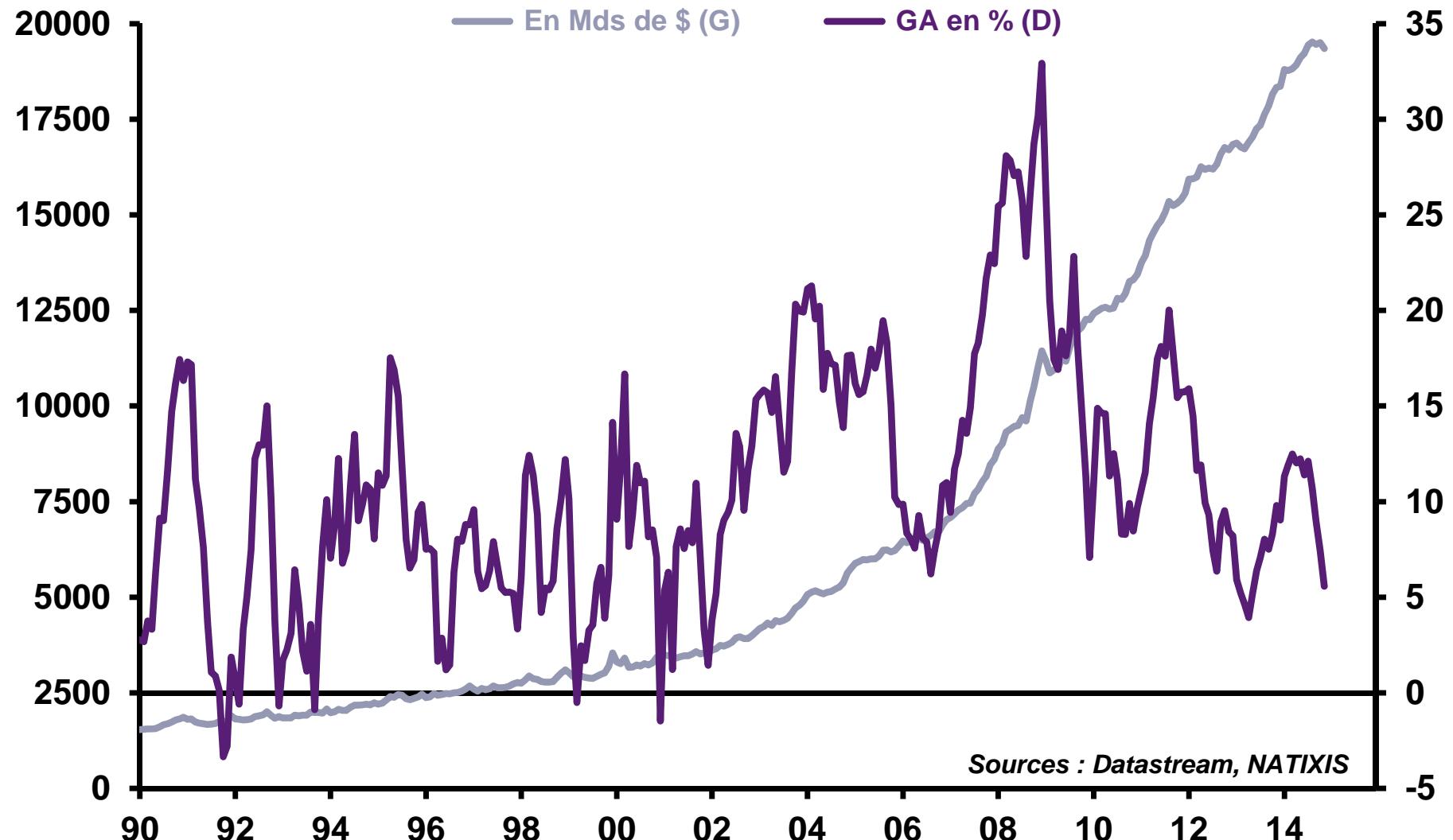




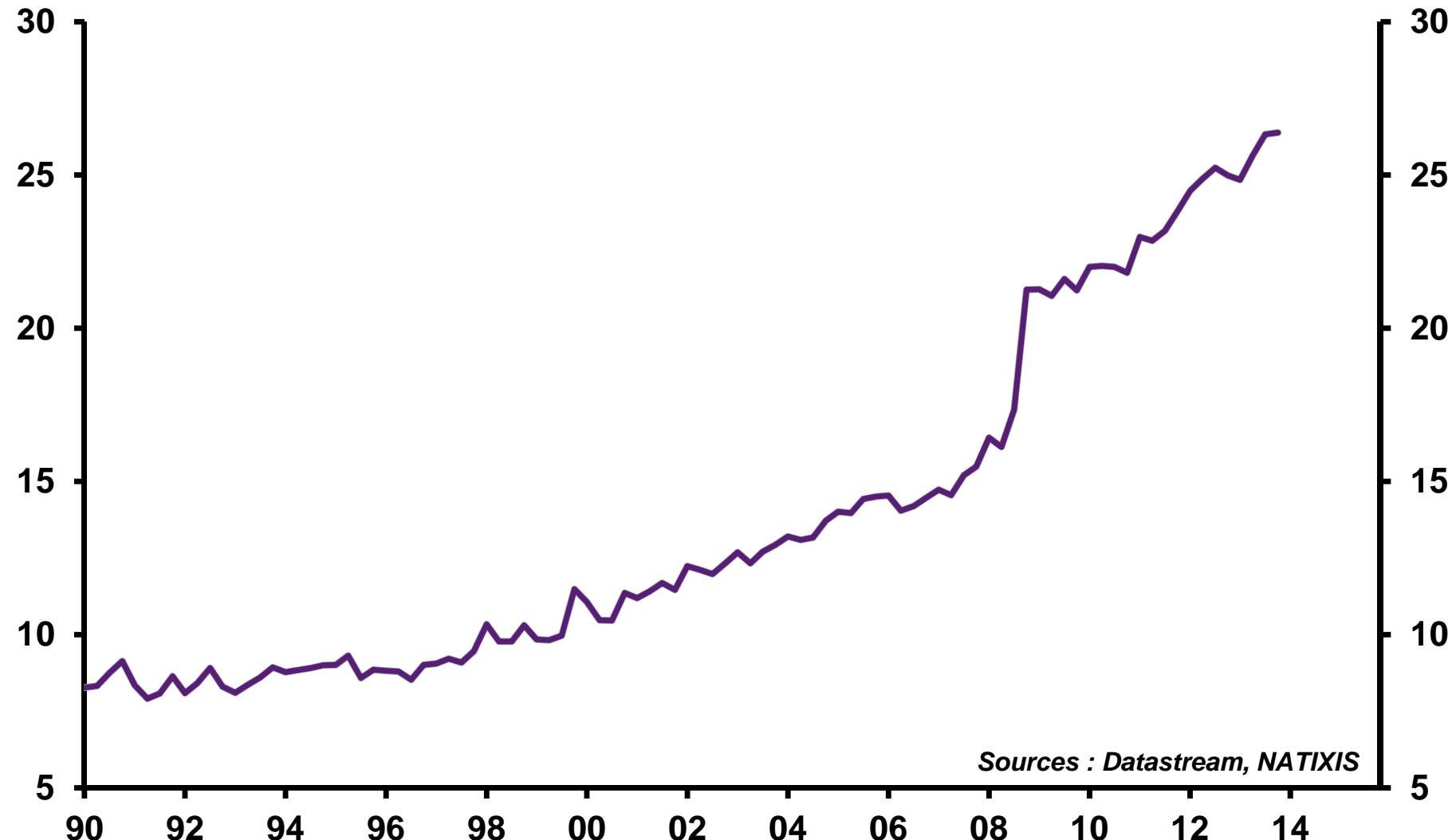
Production manufacturière (GA en %)

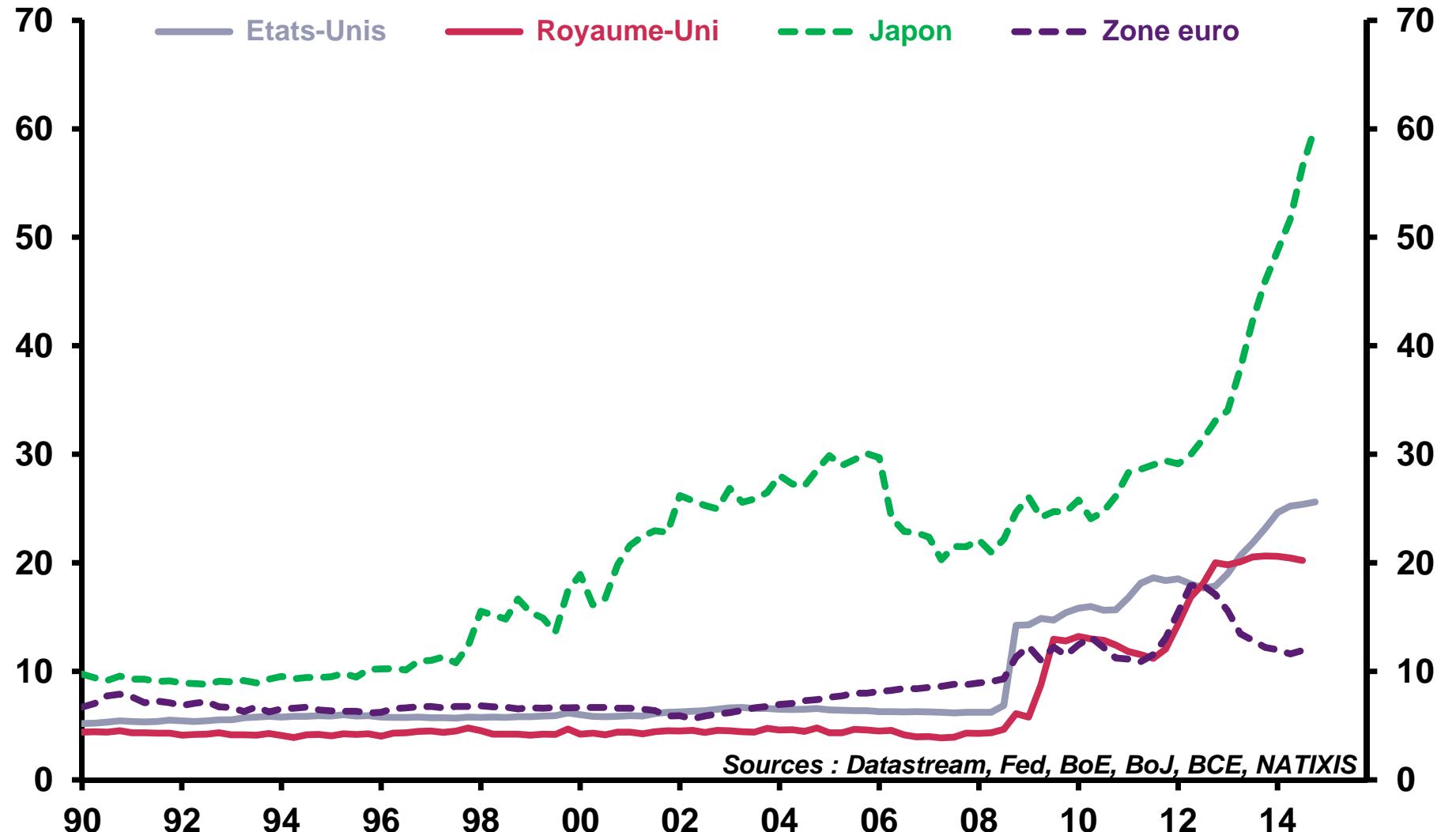


Absence de contrôle de la liquidité mondiale

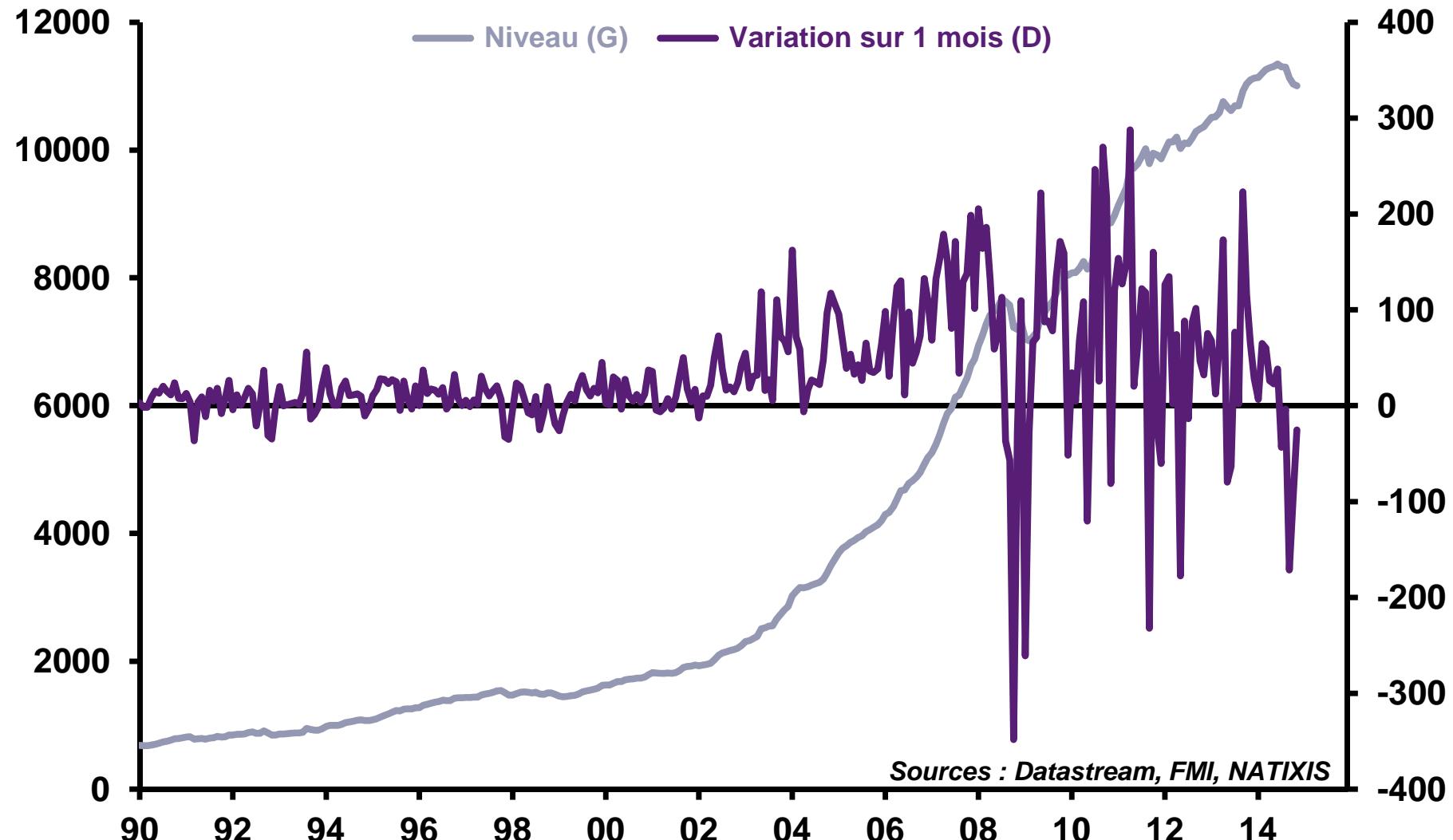


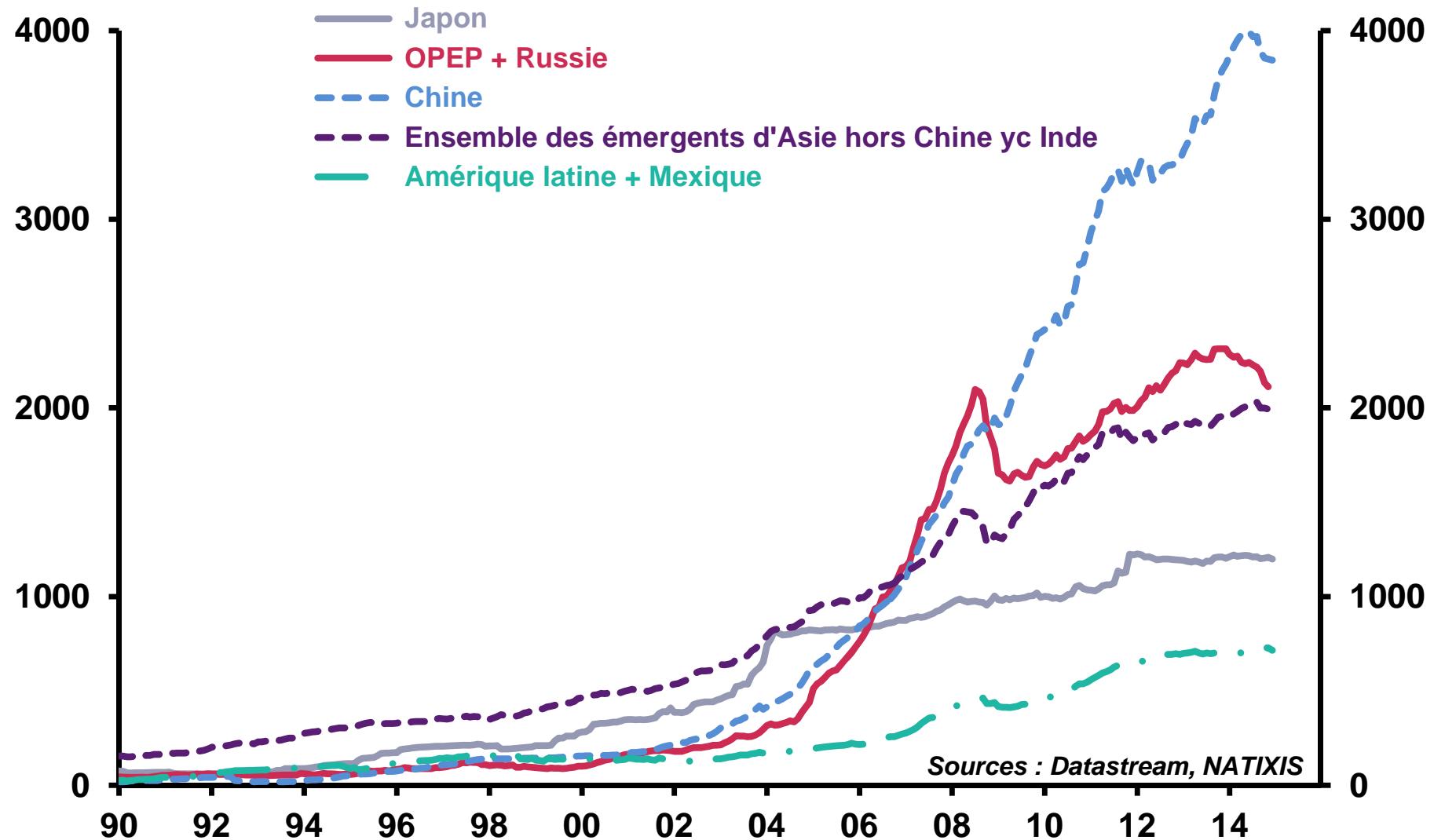
Base monétaire mondiale (en % du PIB valeur)



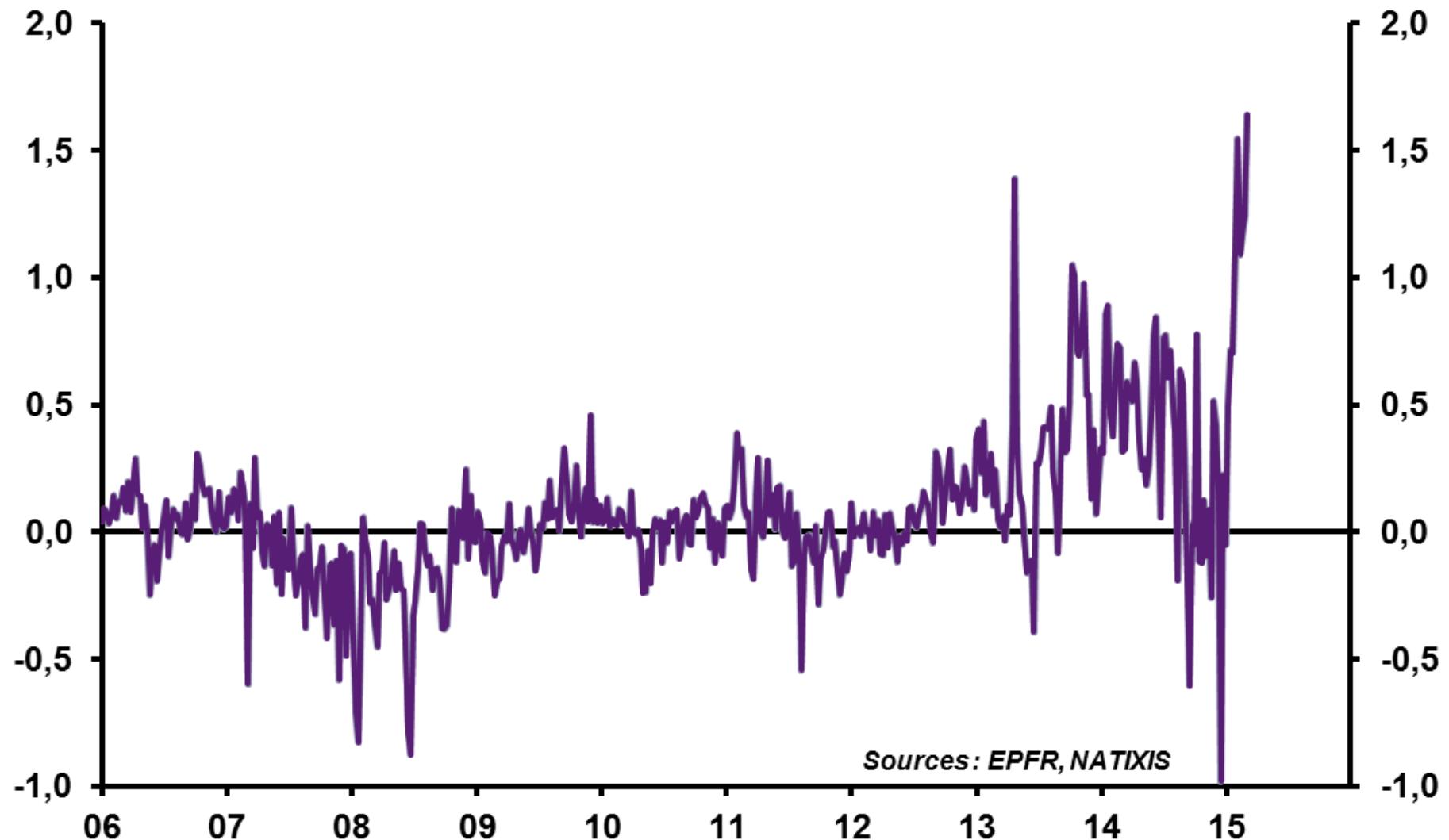


Réserves mondiales de change (en Mds de \$)

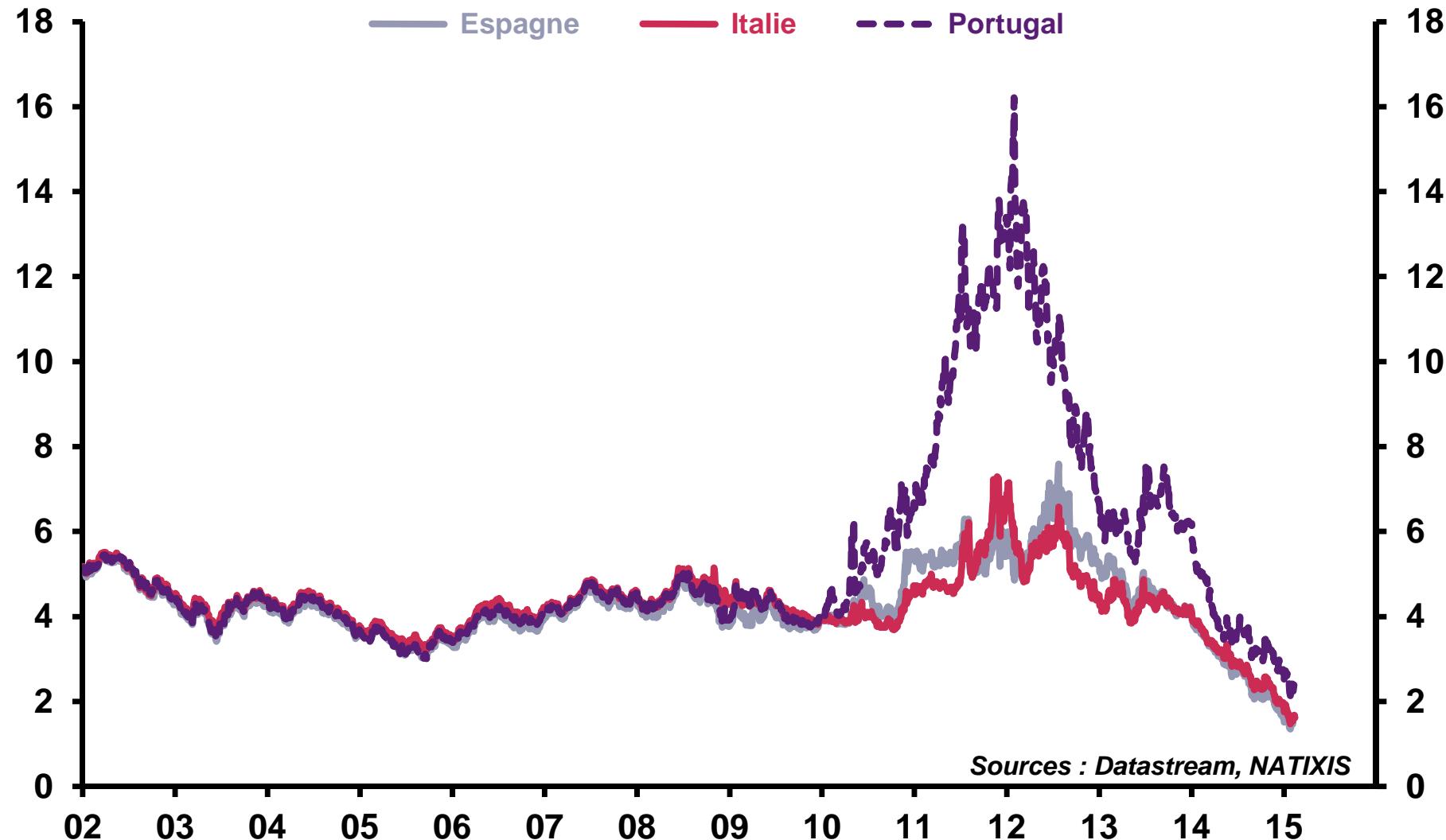




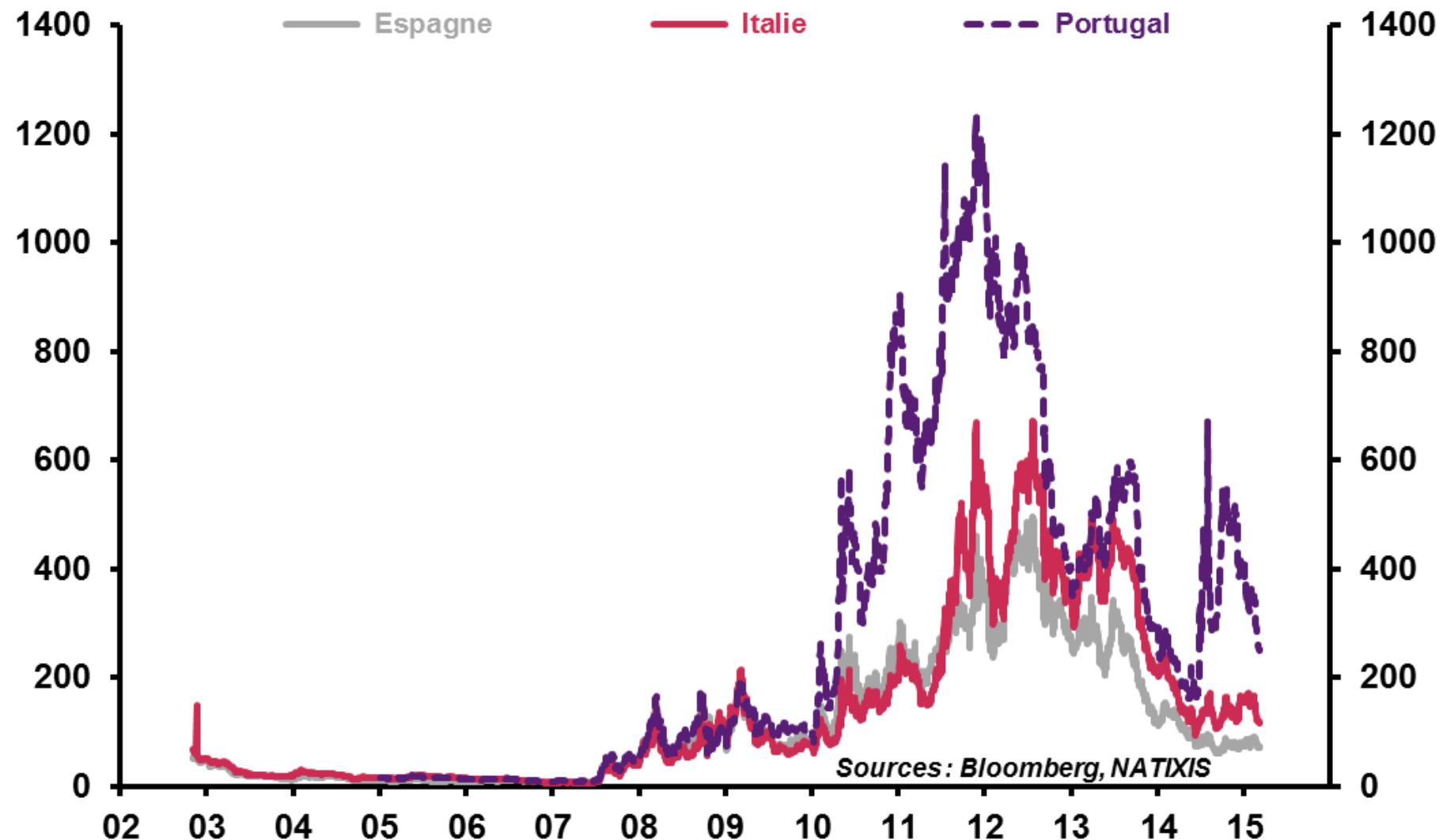
Espagne + Italie + Portugal : achats nets d'actions et d'obligations par les non résidents (en Mds de \$, hebdomadaire)



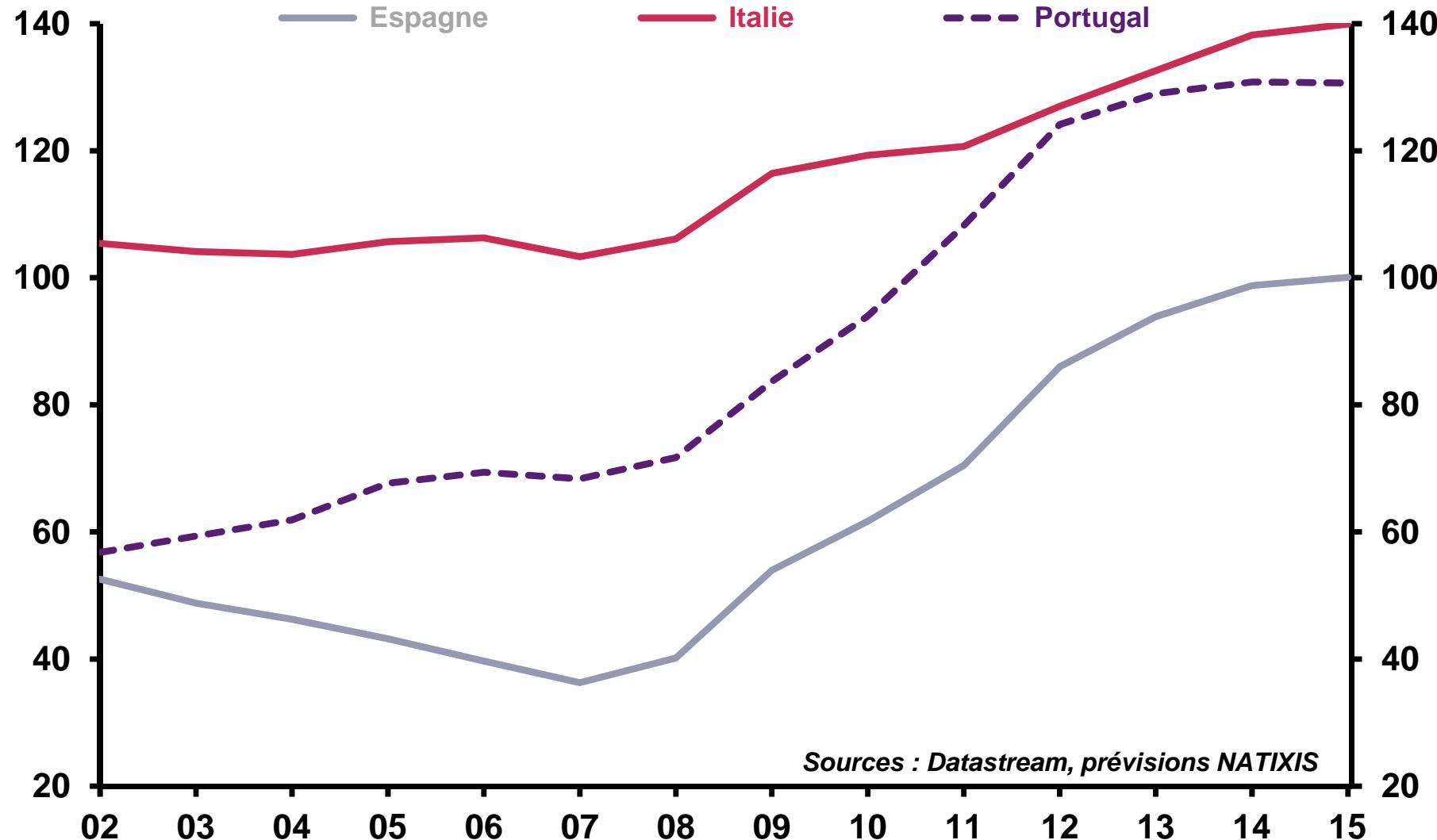
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



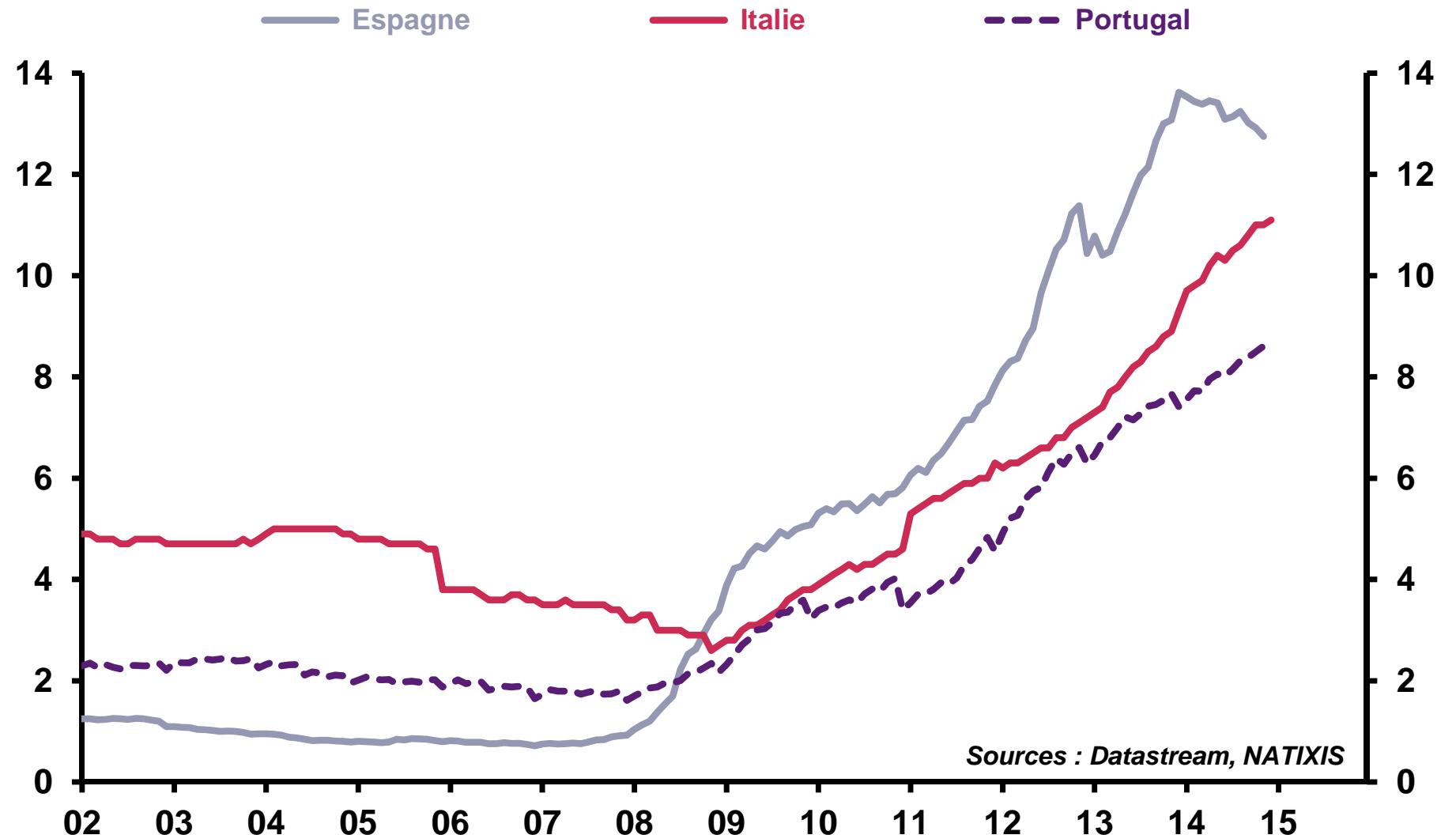
CDS des banques (5 ans, en pb)



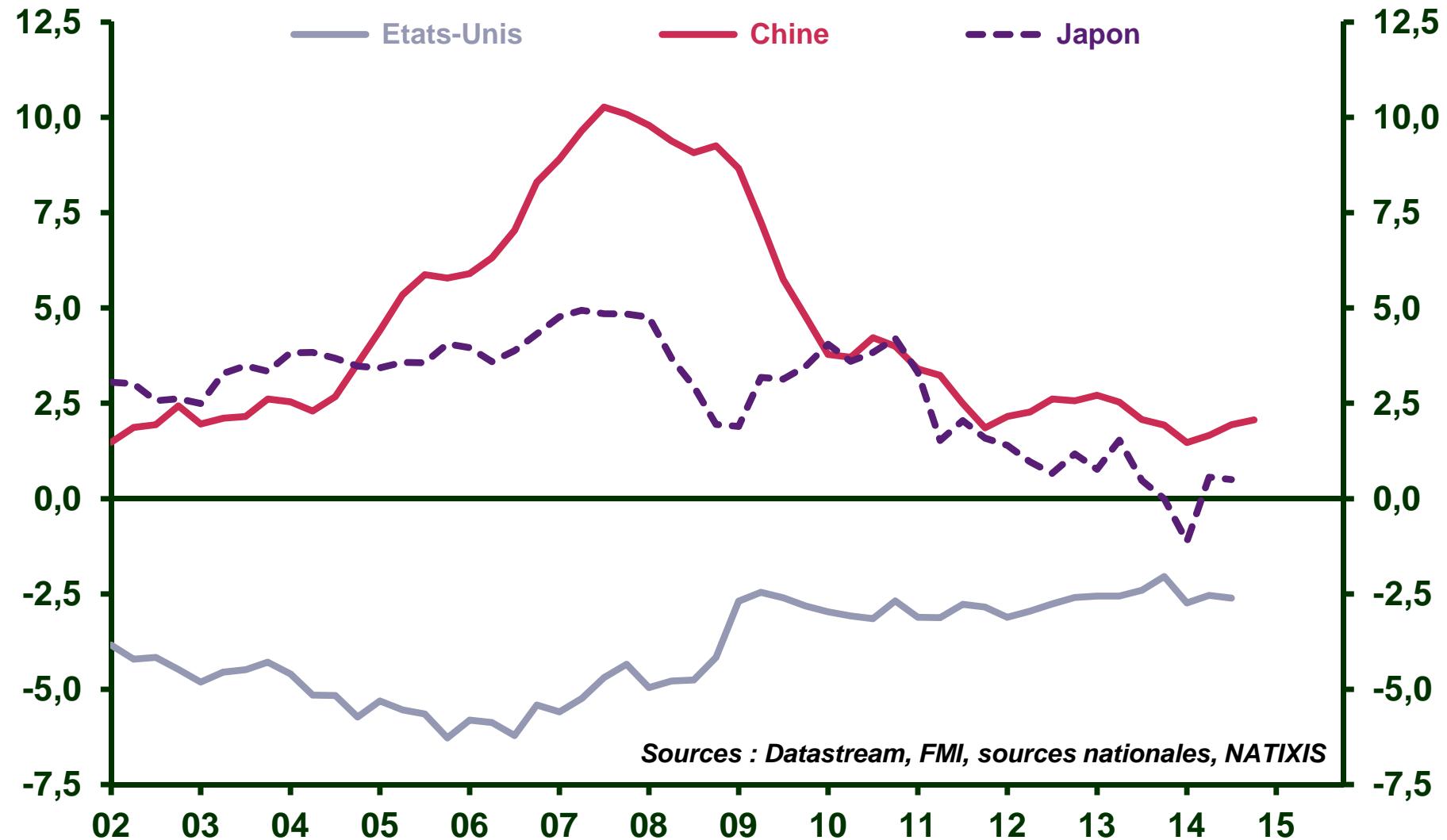
Dette publique (en % du PIB valeur)

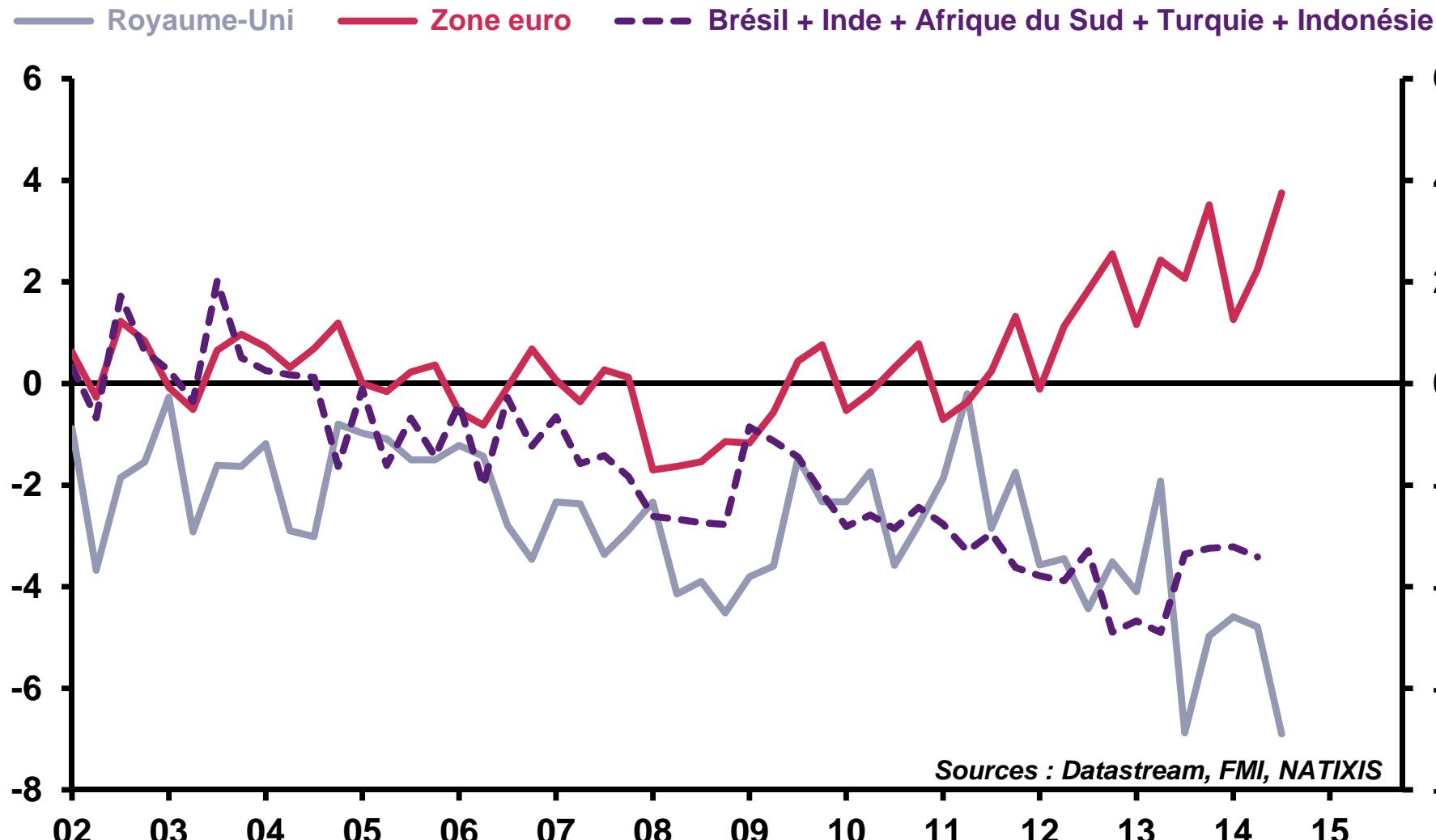


Prêt non performants (en % du total des prêts)

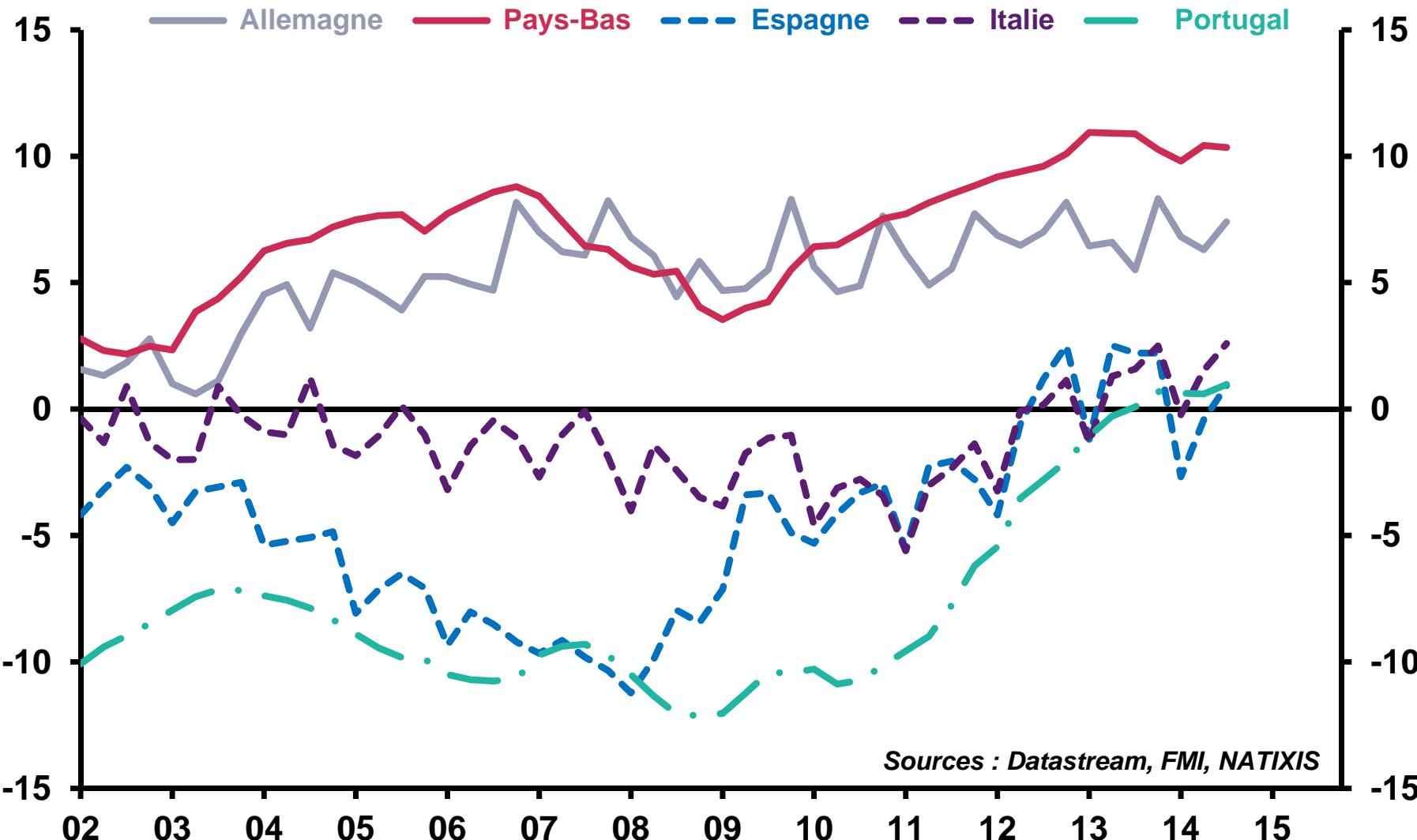


Absence de surveillance des balances courantes

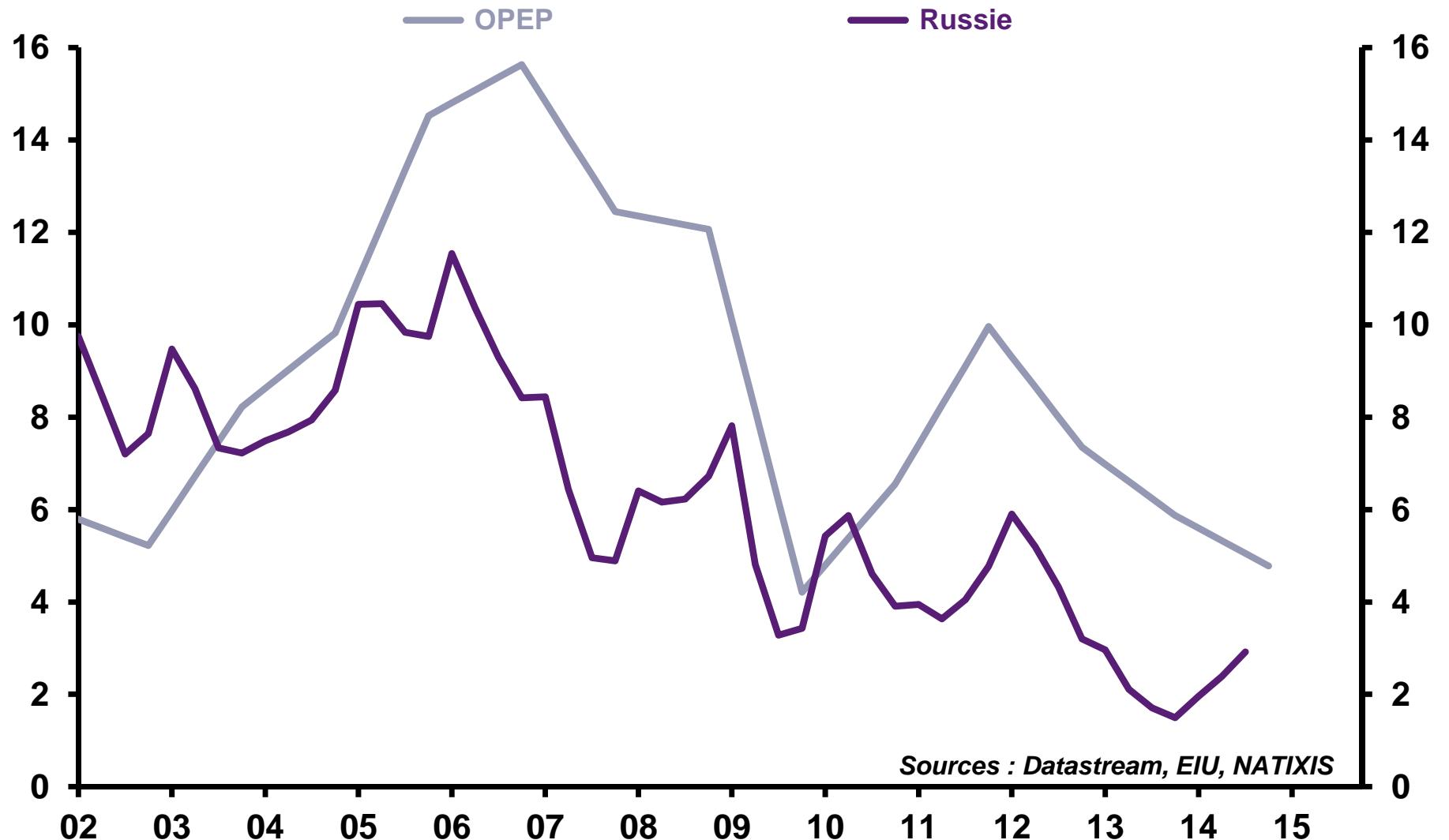




Balance courante (en % du PIB valeur)



Sources : Datastream, FMI, NATIXIS





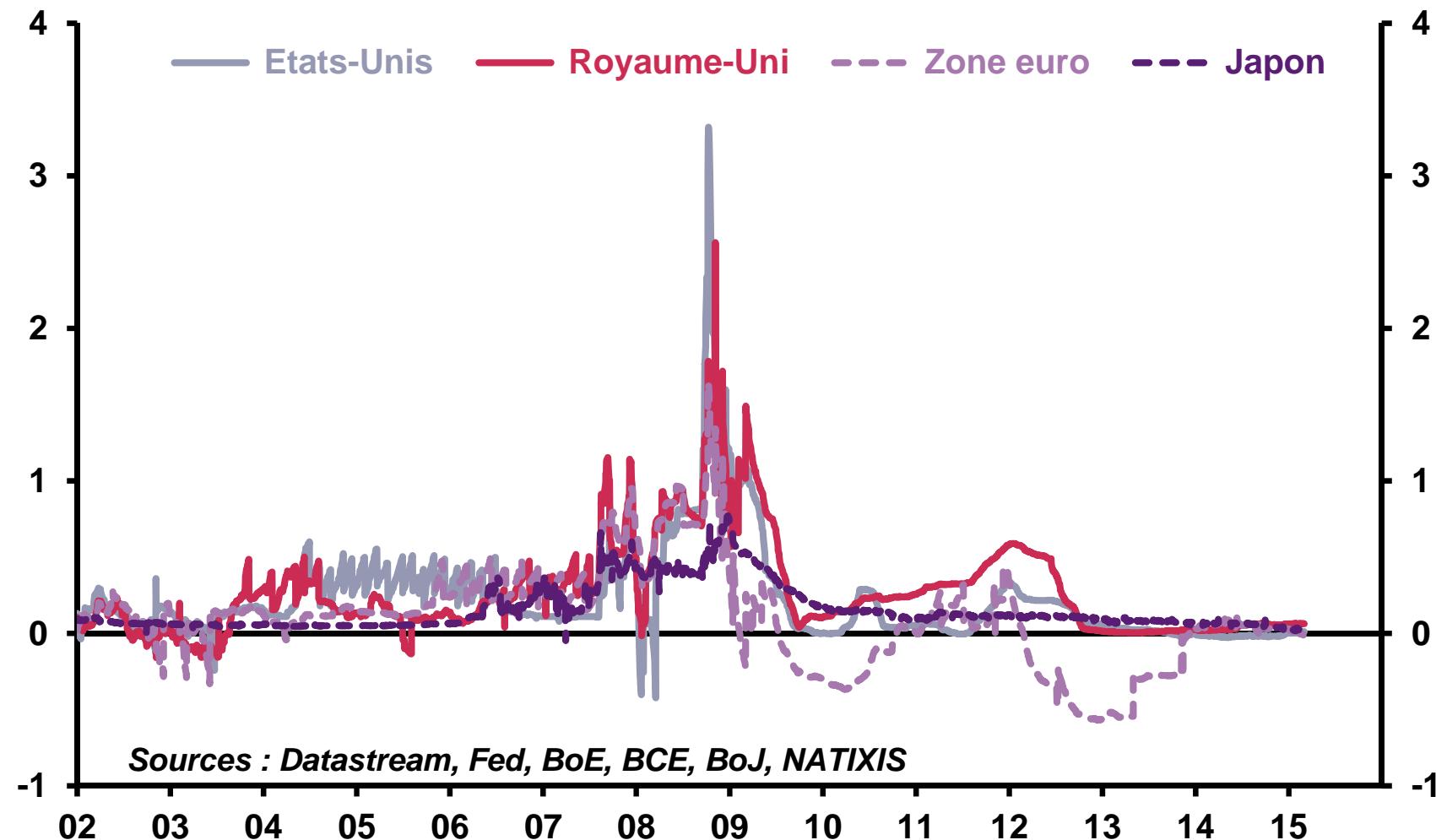
Les Banques Centrales font des choses qu'elles avaient promis de ne jamais plus faire

*Patrick ARTUS,
Chef économiste,
Membre du Comité Exécutif - NATIXIS*

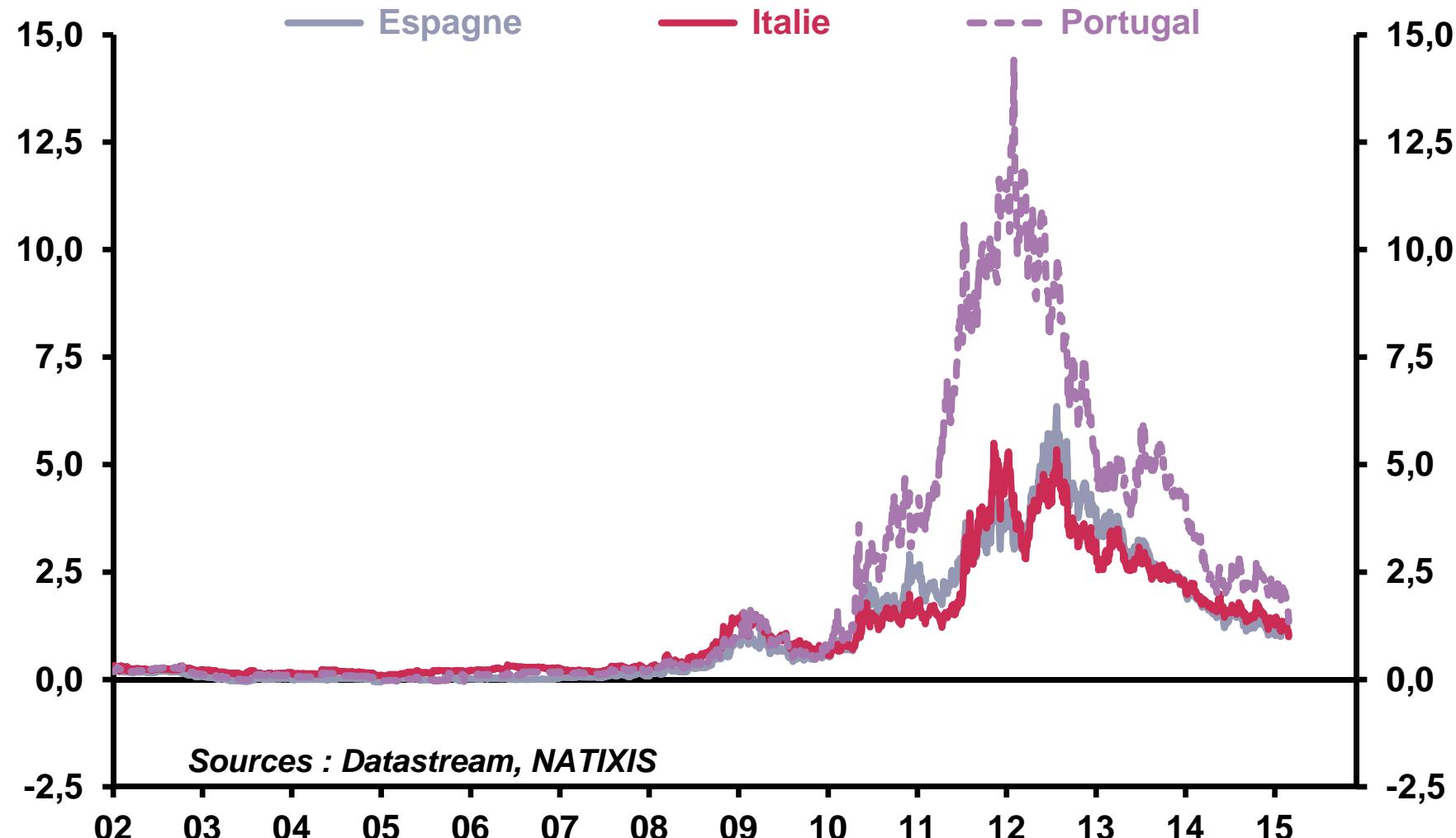
*Séminaire SMI
Lyon – 16 mars 2015*

Des actions extrêmement fortes des Banques Centrales

Ecart entre le taux d'intérêt interbancaire à 3 mois et le taux d'intervention de la Banque Centrale (en %)

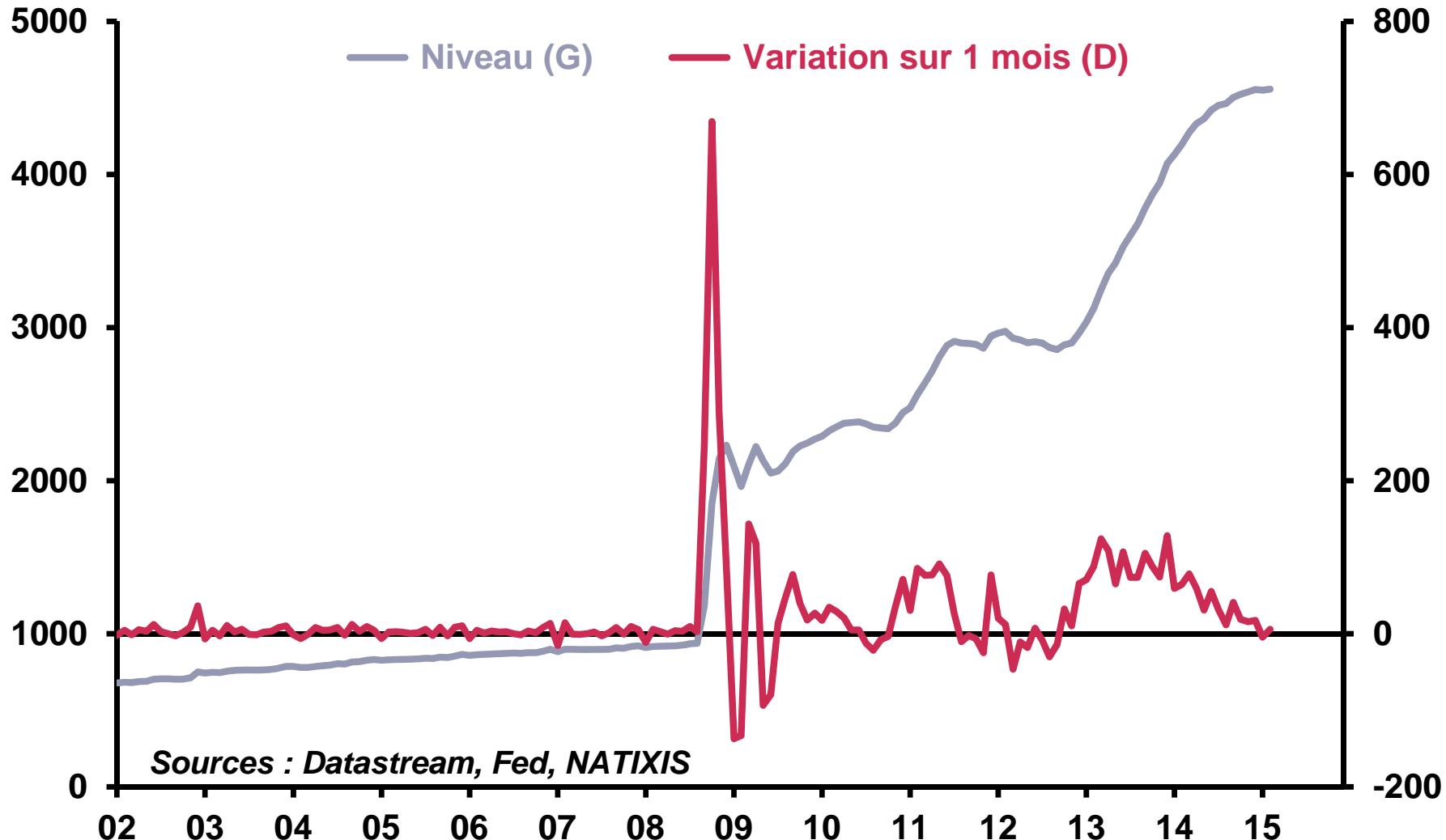


Ecart de taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat avec l'Allemagne (en %)

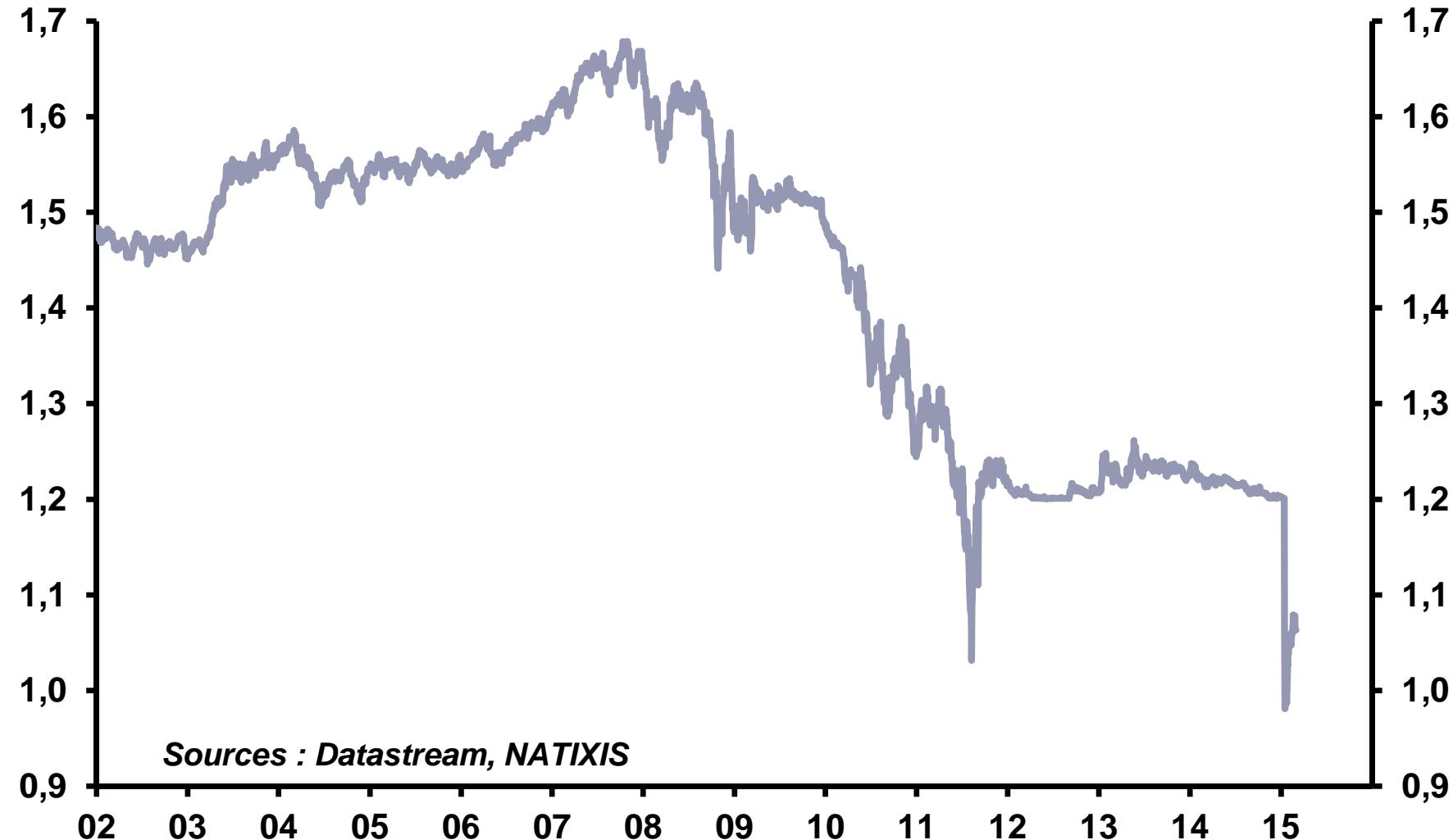


Pré-annoncer les actions importantes

Etats-Unis : base monétaire (en Mds de \$)

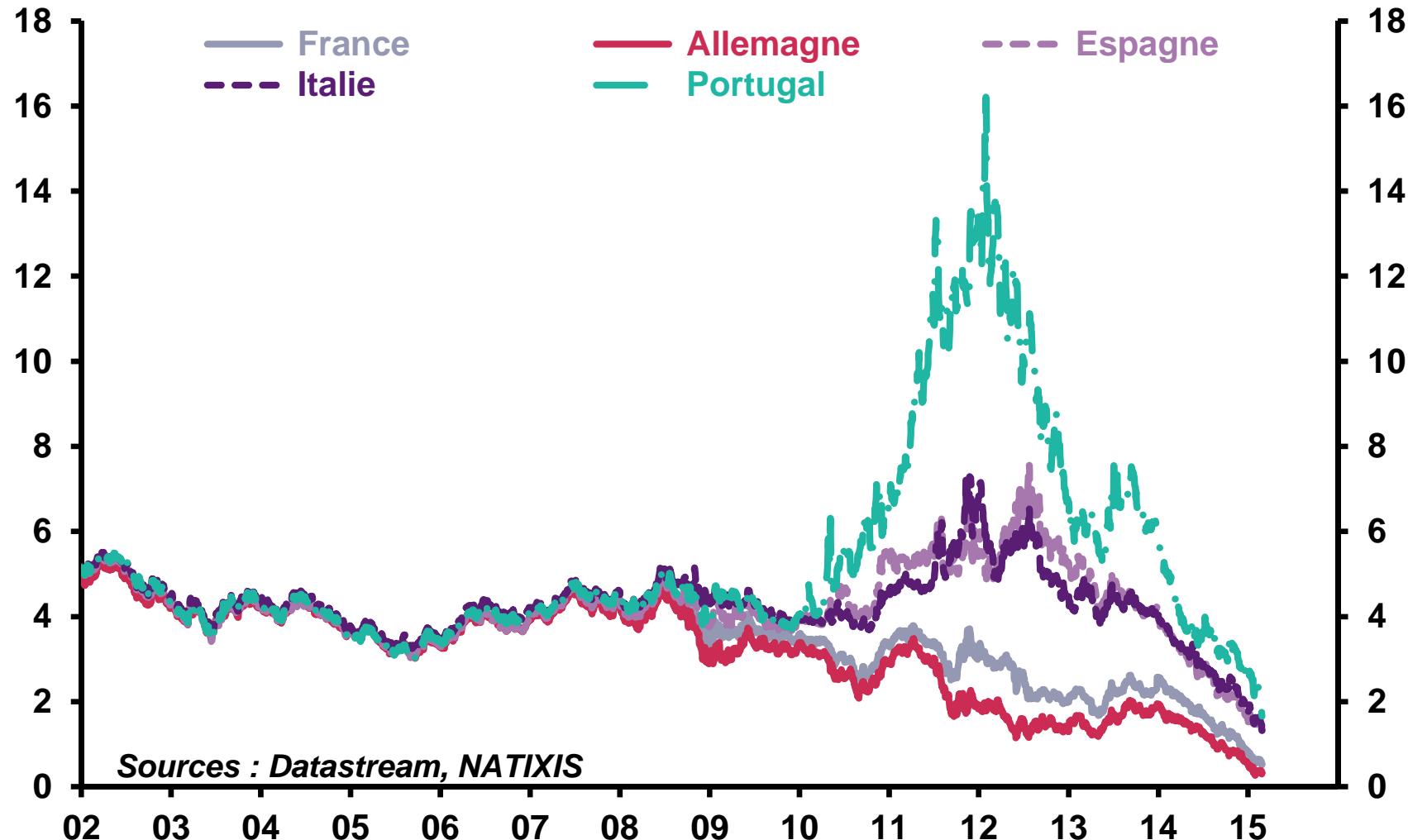


Suisse : taux de change contre l'euro (1€ = ... CHF)

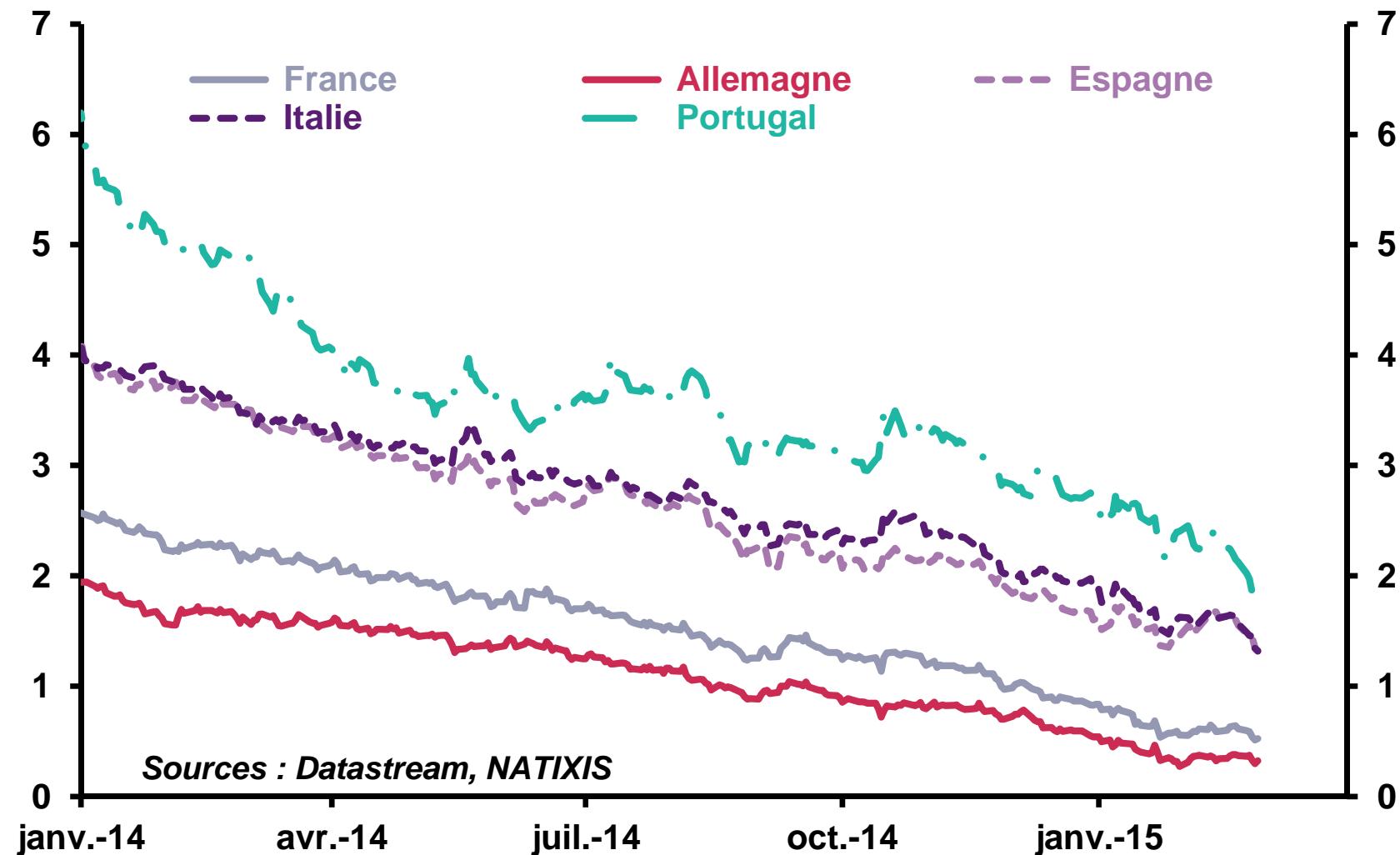


Ne pas créer de désordres microéconomiques sur les marchés financiers

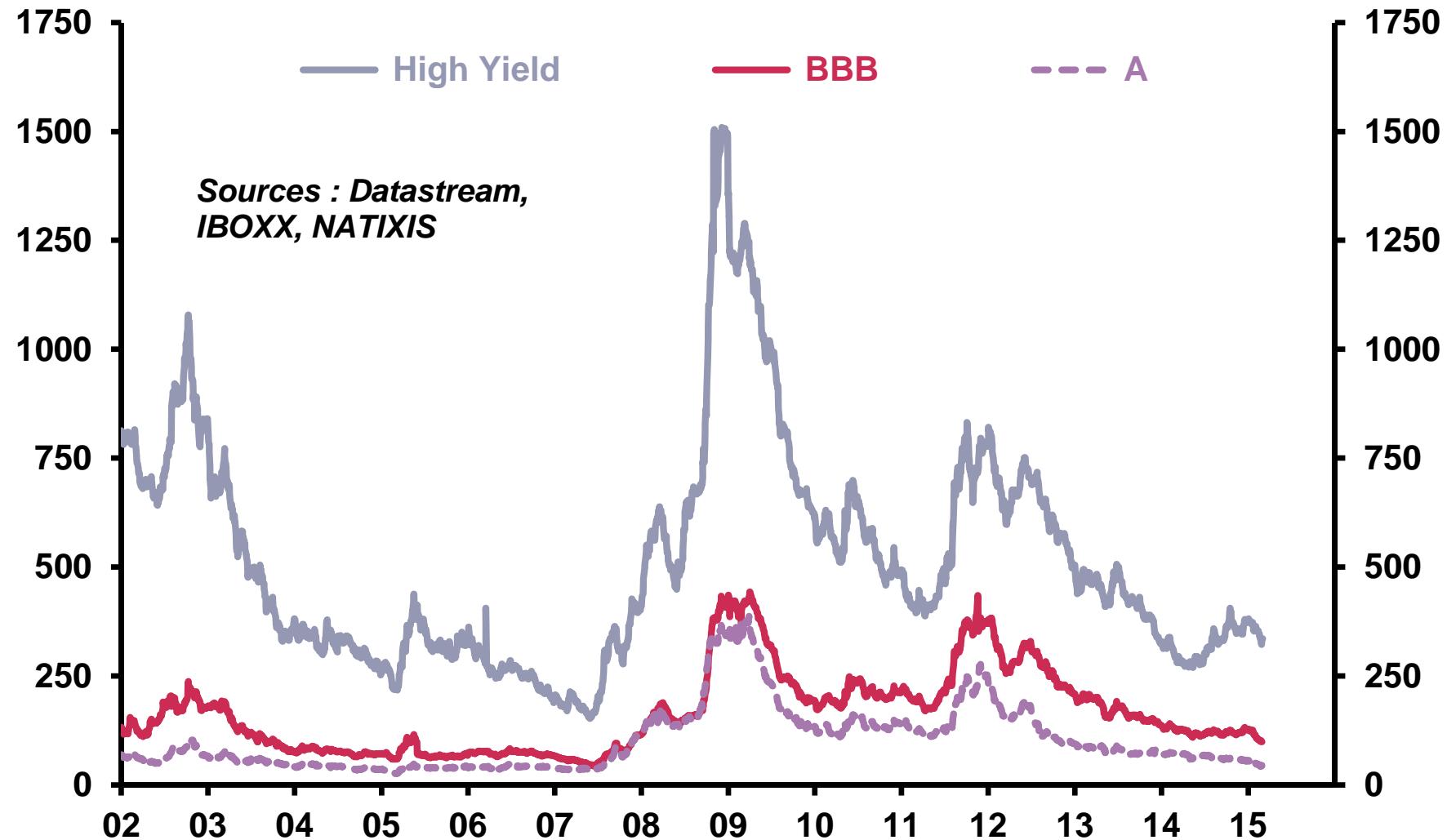
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



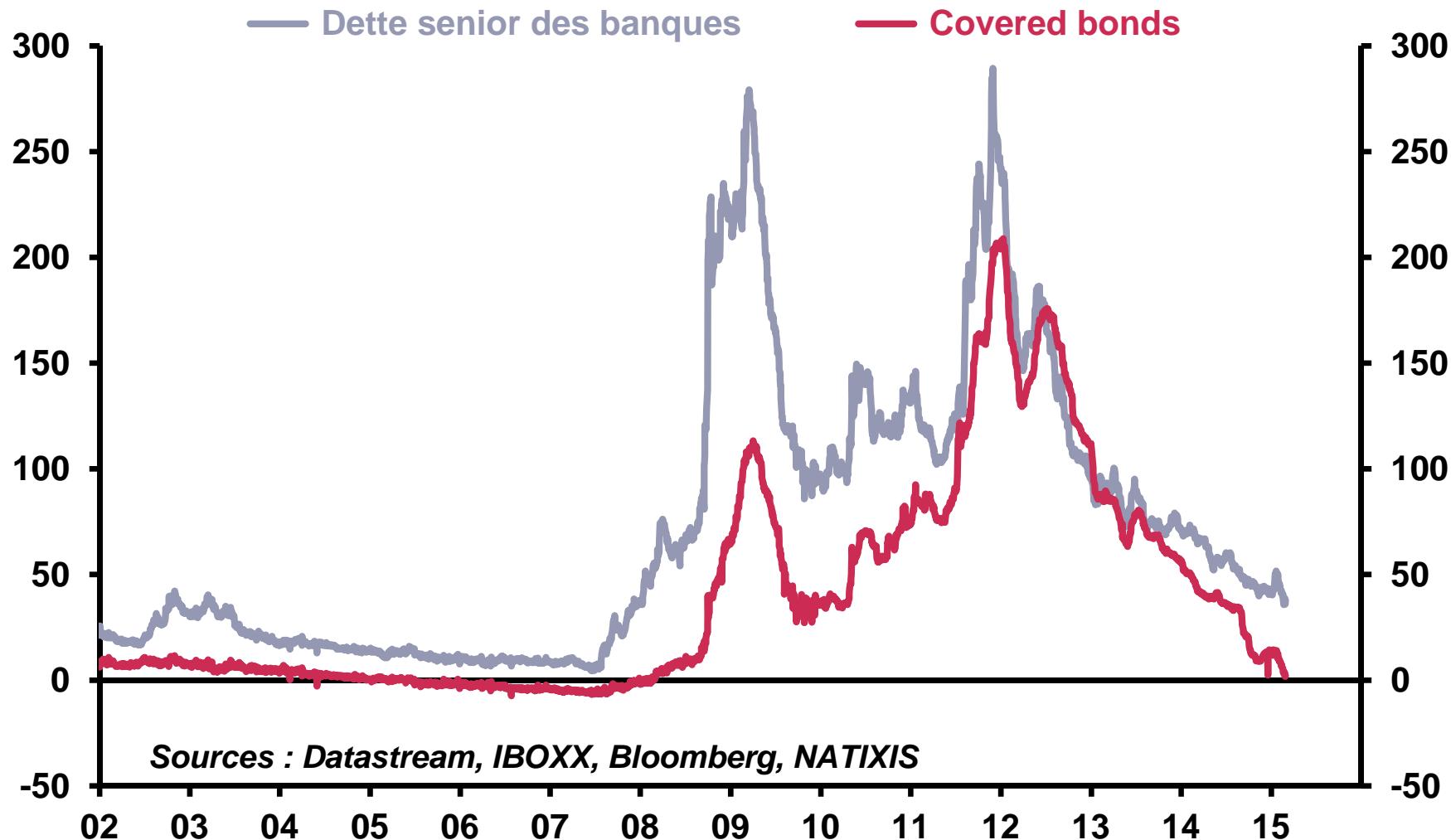
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



Zone euro : spreads de crédit (assets swaps, pb)

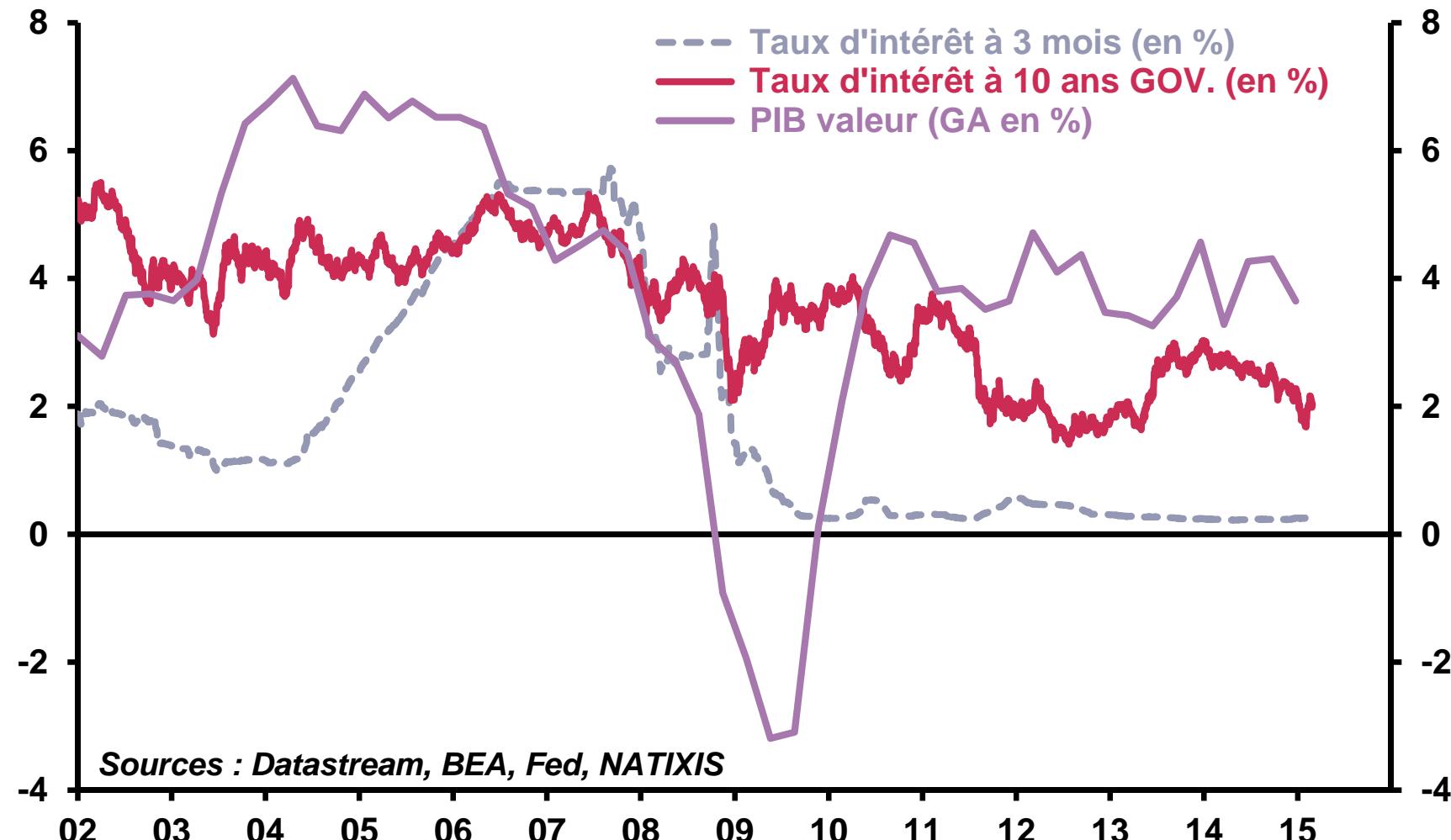


Zone euro : spread contre swaps (en pb)

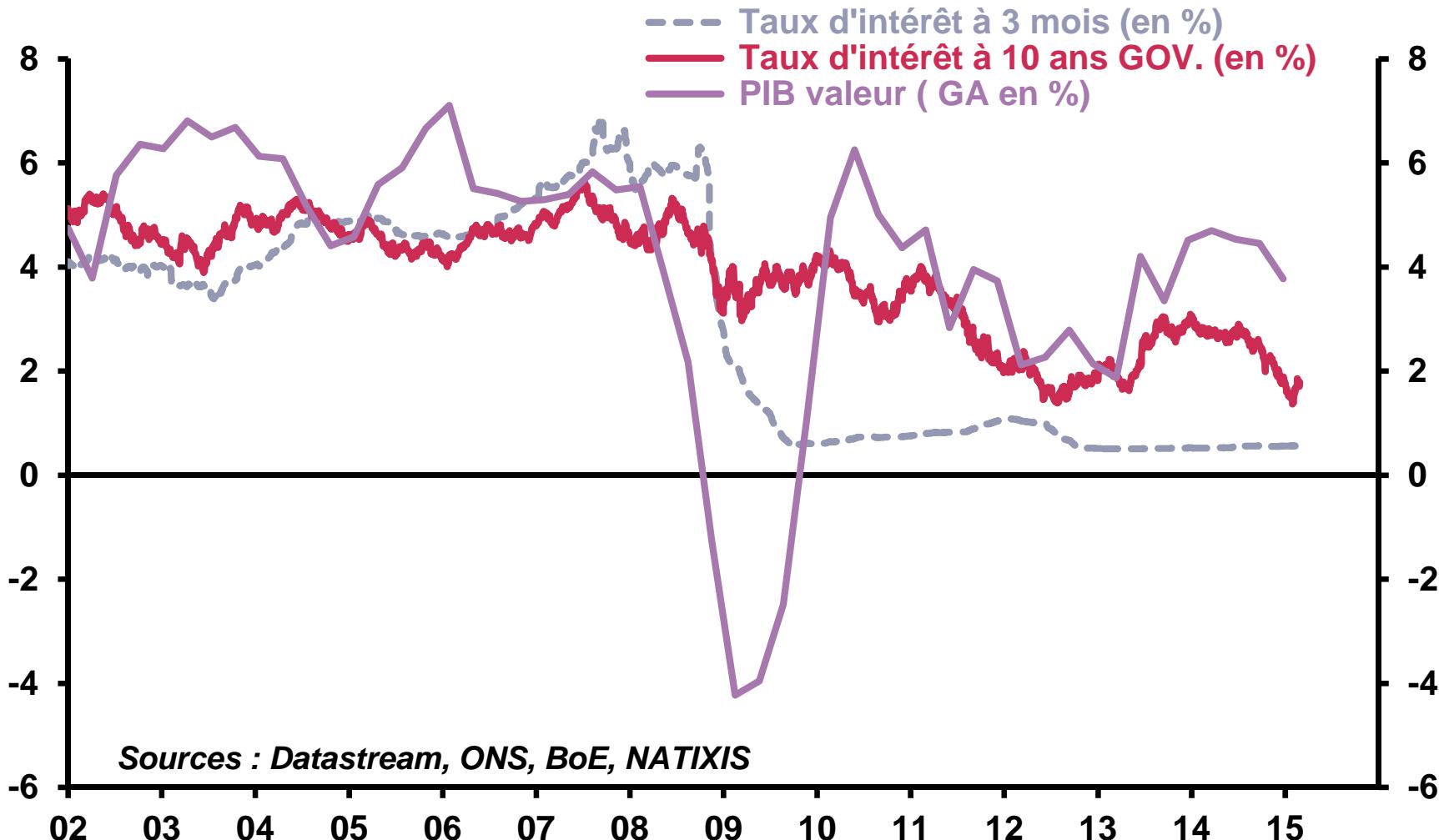


Éviter l'excès d'endettement et les bulles sur les prix des actifs

Etats-Unis : PIB valeur et taux d'intérêt sur les emprunts d'Etat

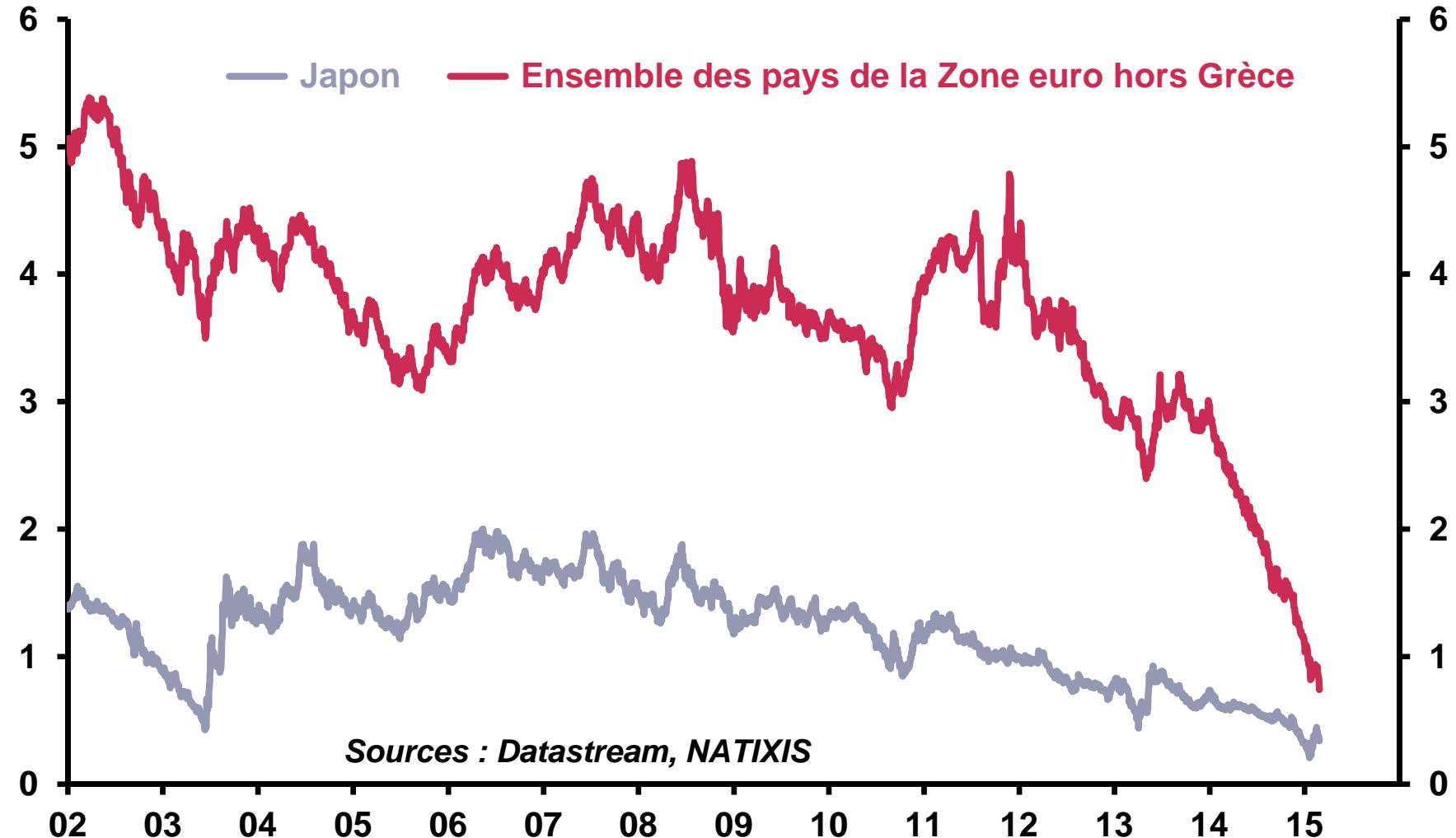


Royaume-Uni : PIB en valeur et taux d'intérêts sur les emprunts d'Etat

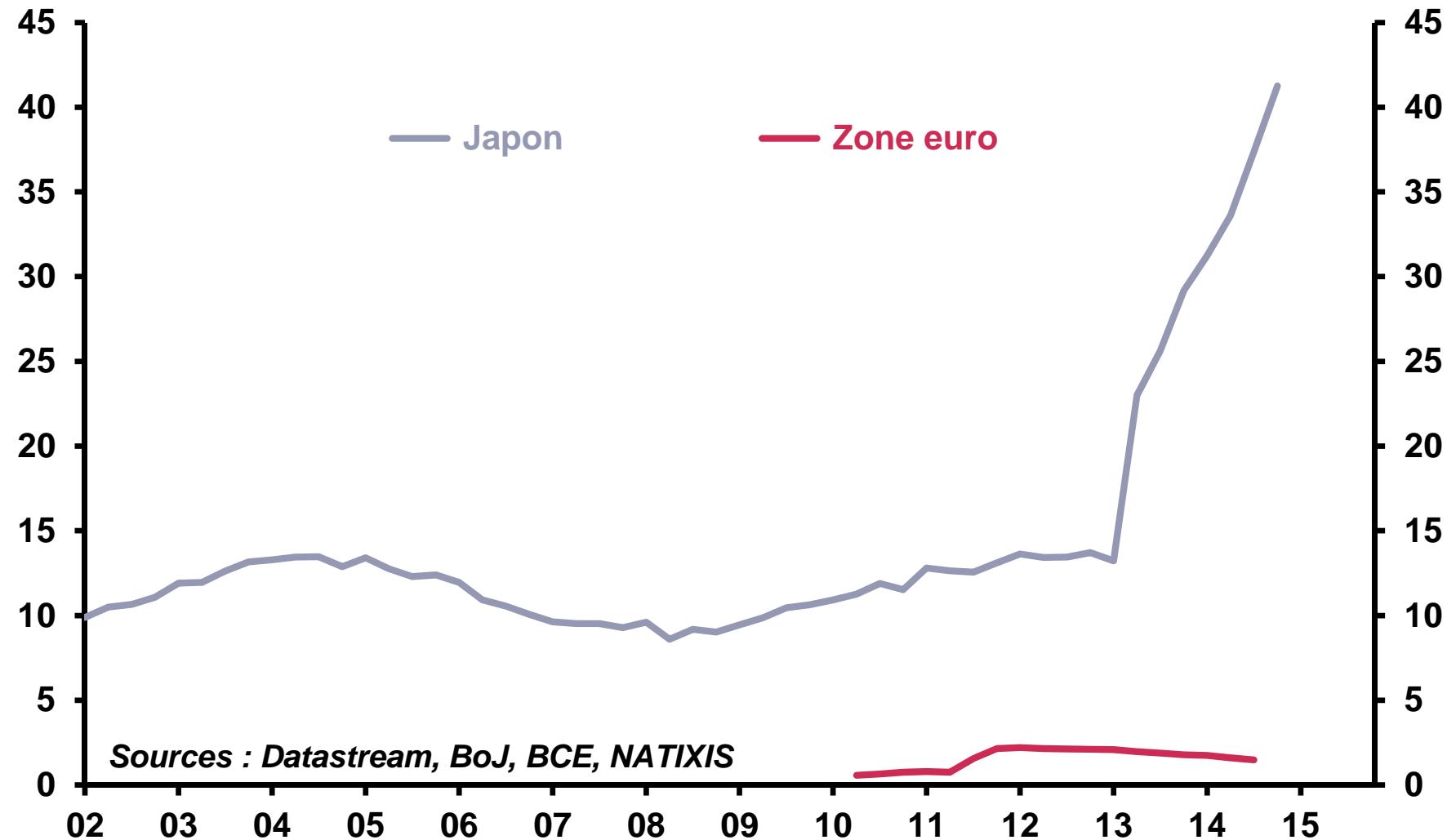


Ne pas mener une politique non coordonnée de change

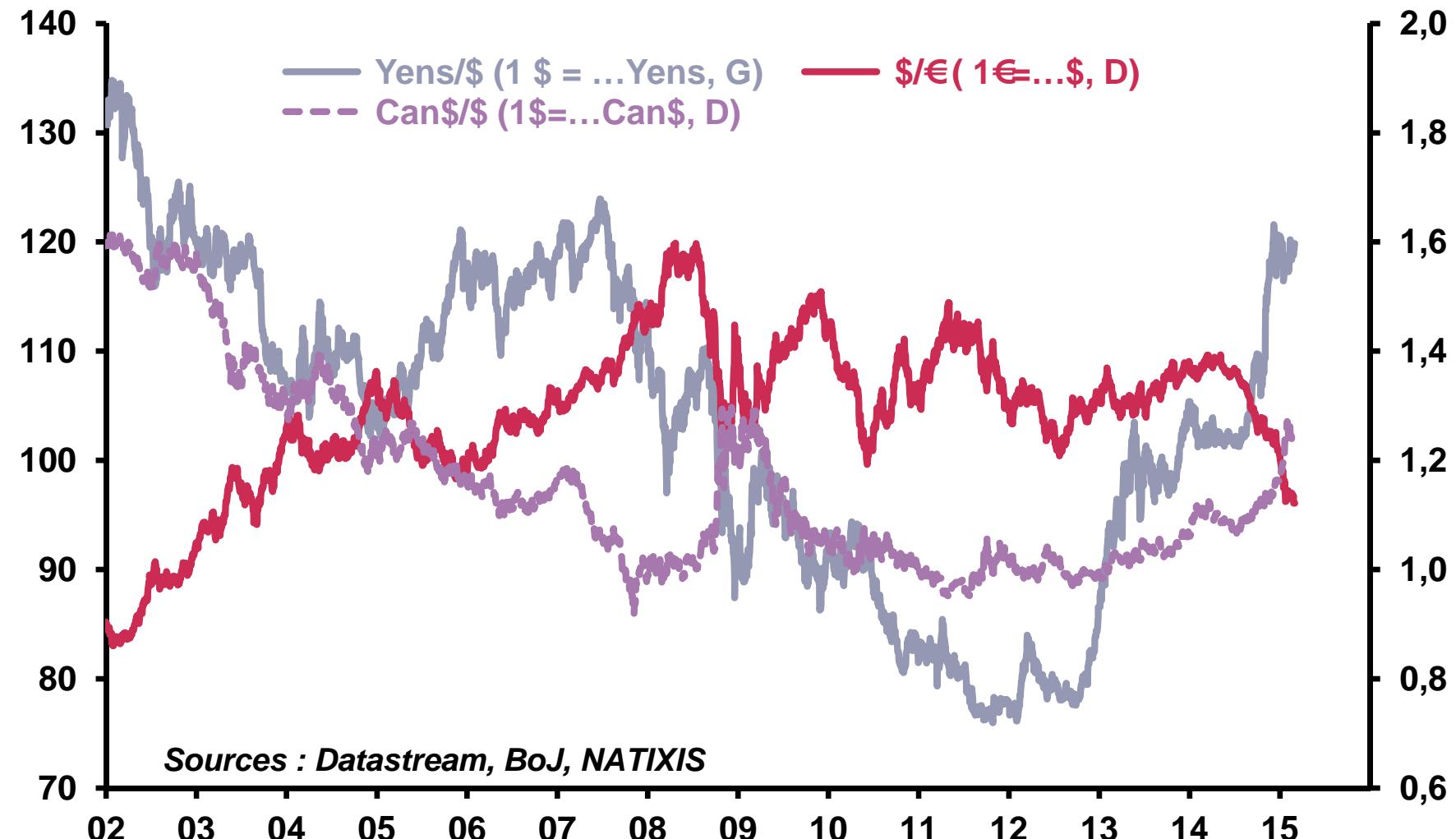
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



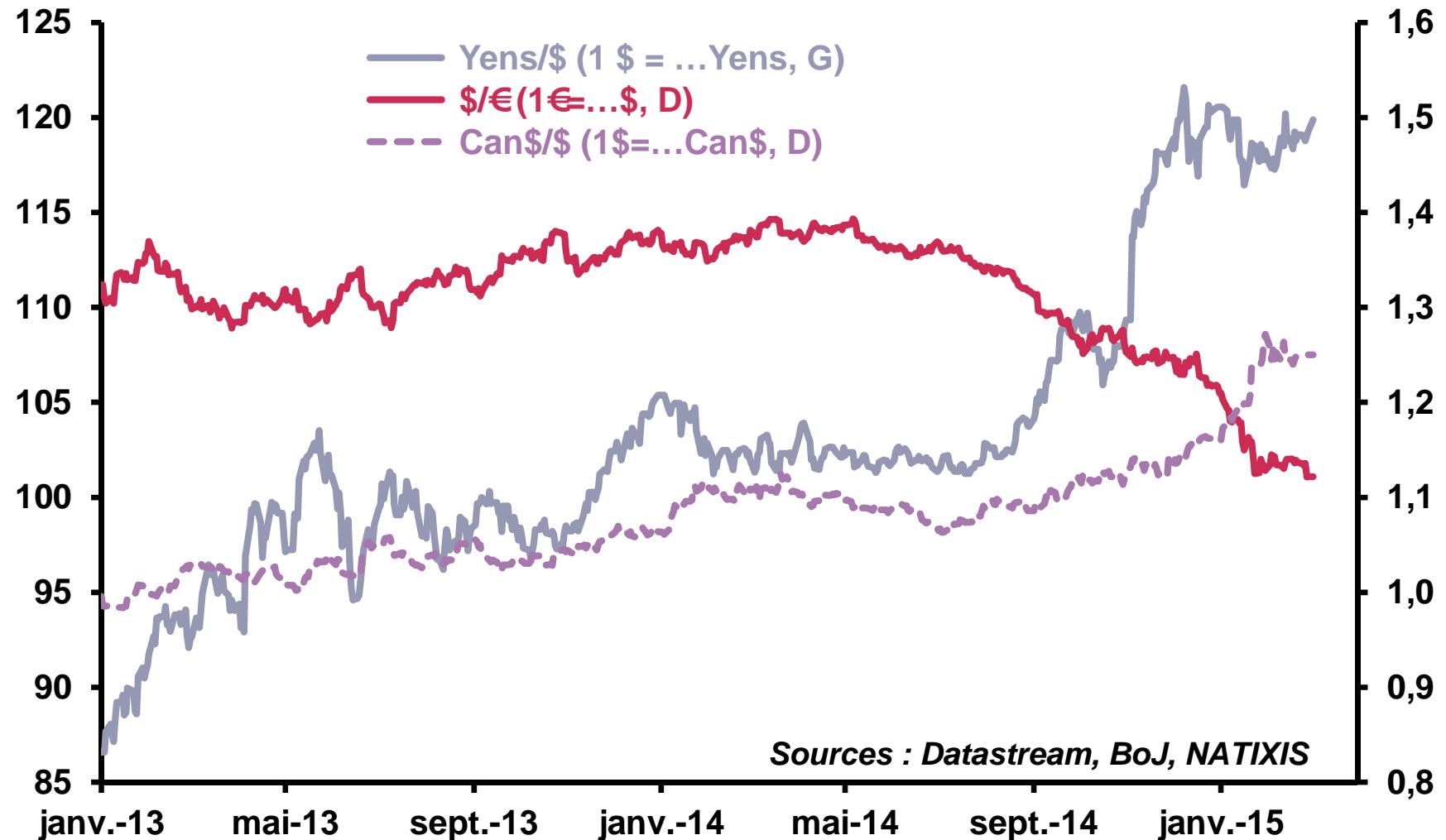
Encours de dette publique détenu par la Banque Centrale (en % du PIB valeur)



Taux de change



Taux de change



Pourquoi ces comportements « déviants » des Banques Centrales ?

Inflation (CPI, GA en %)

