

2. Marché bancaire

La croissance globale des créances au **troisième trimestre 2004** a été tirée par les placements en titres de dette internationaux des banques déclarantes, notamment de celles du Royaume-Uni et de la zone euro, tandis que les établissements japonais ont continué de privilégier la dette publique des États-Unis et de la zone euro. À l'inverse, la progression des prêts aux agents non bancaires a été modeste et a bénéficié, pour l'essentiel, aux places franches.

Globalement, les économies émergentes ont enregistré des sorties nettes de fonds assez volumineuses – surtout dues à des dépôts auprès des banques déclarantes, dans le cas des régions Asie et Pacifique ainsi que Moyen-Orient et Afrique, mouvement renforcé, dans le cas de l'Amérique latine, par une baisse des créances. Pour l'Europe émergente, où certains pays ont effectué des dépôts relativement importants, la forte augmentation des créances sur les nouveaux membres de l'Union européenne (UE) a permis de faibles entrées nettes.

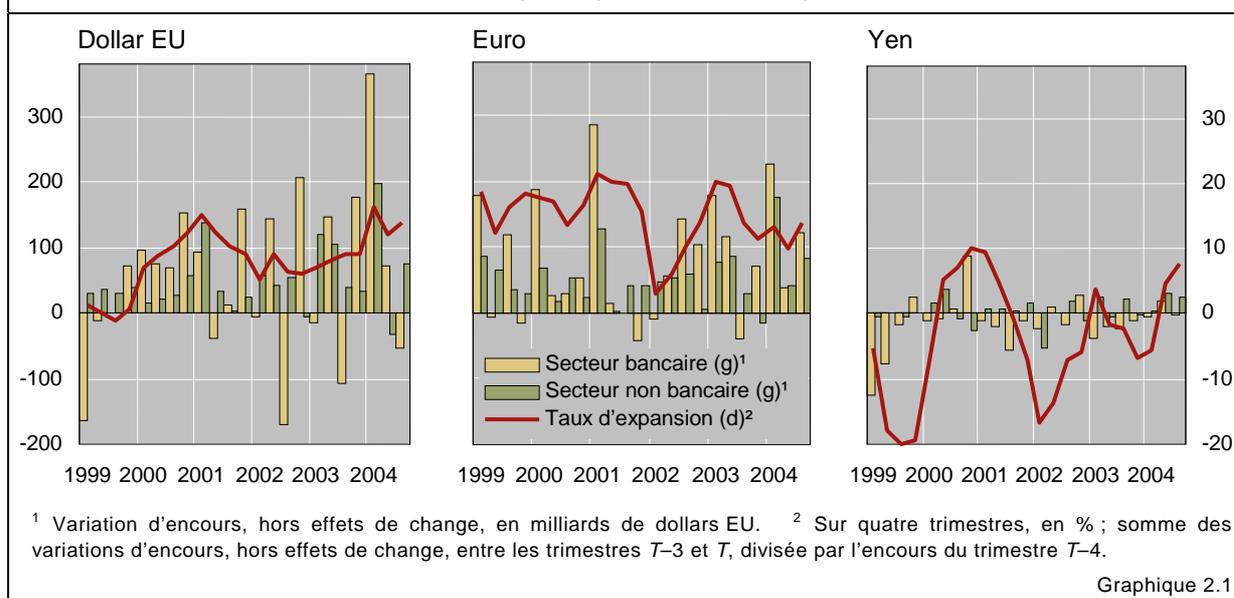
Les achats de titres de dette renforcent les créances

Les placements en titres de dette ont alimenté la croissance globale des créances. En revanche, les créances sous forme de prêts ont peu augmenté. Dans l'ensemble, les créances transfrontières ont progressé de \$236 milliards, pour atteindre \$17 700 milliards (tableau 2.1). Pour plus des deux tiers, cette progression a résulté d'achats de titres de dette internationaux (titres d'État, notamment), qui ont accru les créances sur le secteur non bancaire dans les trois grandes monnaies (graphique 2.1).

Pour ce qui est des prêts, leur faible croissance résulte, en quasi-totalité, de crédits au secteur non bancaire des places franches et autres places financières, la zone euro et les États-Unis ayant été particulièrement peu actifs. Après une contraction au deuxième trimestre, ces crédits ont connu une hausse modeste de \$50 milliards ; pour la plupart, ils sont allés à des résidents du Royaume-Uni et des îles Caïmans, régions de forte activité avec la clientèle non bancaire. Dans la zone euro, par contre, ces crédits se sont contractés (–\$32,6 milliards), pour la première fois en deux ans ; ce repli, en partie dû à une réduction particulièrement vive des prêts octroyés par les banques du

Activité de prêt
modérée avec
le secteur non
bancaire

Créances transfrontières des banques, par secteur et par monnaie



Royaume-Uni à des résidents belges et luxembourgeois, a frappé pratiquement tous les grands pays de la zone euro.

Les banques au Japon et dans la zone euro investissent en titres de dette

Dans un contexte de baisse prolongée des rendements à long terme en dollars EU et en euros, les créances des banques déclarantes se sont accrues par des achats de titres de dette, pour partie d'obligations gouvernementales des États-Unis et de la zone euro, effectués par les banques au Japon (comme précédemment), mais aussi au Royaume-Uni, en Irlande, en Allemagne, en France et aux Pays-Bas. Dans le segment du dollar EU, les placements (\$50 milliards) ont été contrebalancés par une diminution des prêts. Dans celui de l'euro, ils ont progressé de \$71 milliards et sont passés à \$2 300 milliards, soit 34 % de l'encours total dans cette monnaie.

C'est au Japon que la tendance a été la plus marquée, dans le sillage d'un mouvement amorcé depuis le premier trimestre 2000 au moins. Une assez forte décreue de l'interbancaire (-\$16 milliards) et des prêts aux résidents des États-Unis et des places franches a été largement compensée par une hausse de \$55 milliards des achats de titres de dette. Il ressort des statistiques consolidées BRI que les banques japonaises ont augmenté de \$36 milliards leur exposition envers le secteur public – principalement avec des titres à long terme émis par l'Allemagne et les États-Unis –, portant l'encours de leurs créances sur ce secteur à \$434 milliards, les autres systèmes bancaires étant loin derrière¹. Leurs créances sur le secteur public représentent 57 % du total de leurs créances sur l'Allemagne, contre 53 % au trimestre précédent, et 47 % pour les États-Unis, contre 46 %.

Les banques au Japon achètent des titres de dette...

¹ Avec 26 % des créances consolidées des banques déclarantes sur le secteur public, les banques japonaises viennent en tête, devant les établissements allemands (17 %).

Les systèmes bancaires européens ont, eux aussi, participé au mouvement. Ainsi, les banques au Royaume-Uni ont acheté \$49 milliards de titres de dette, émis essentiellement par le secteur non bancaire d'Allemagne et des États-Unis – dans ce dernier cas, en acquérant des valeurs du Trésor ; les statistiques consolidées BRI montrent que leurs créances en avoirs de ce type ont progressé de \$13 milliards, pour atteindre \$23 milliards. Les banques en Allemagne ont également acquis des titres, notamment émis par des banques de la zone euro, d'Irlande en particulier.

...comme les
banques en Irlande

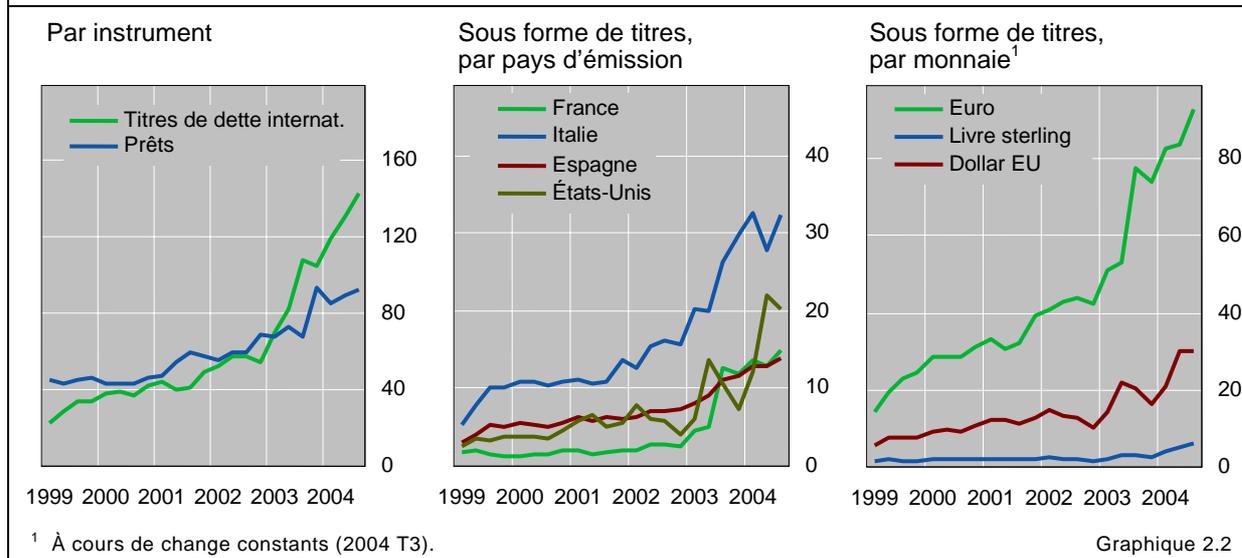
Les banques en Irlande se sont jointes à la tendance, apparue pour elles dès le deuxième trimestre 2001 au moins. Le total de leurs créances sous forme de titres de dette, qui s'élevait alors à \$64 milliards, atteint maintenant \$220 milliards, ce qui les place au cinquième rang derrière les banques au Japon, au Royaume-Uni, en France et en Allemagne (graphique 2.2). Durant la majeure partie de cette période, les statistiques consolidées BRI, ventilées par

Créances transfrontières des banques								
Variation d'encours, hors effets de change ; en milliards de dollars EU ¹								
	2002	2003	2003		2004			Encours à fin sept. 2004
	Année	Année	T3	T4	T1	T2	T3	
Total	740,1	1 075,1	-110,0	315,8	1 231,7	240,2	236,1	17 706,8
banques	425,0	530,1	-229,5	277,1	827,1	187,4	36,6	11 352,8
secteur non bancaire	315,2	545,0	119,5	38,7	404,6	52,8	199,5	6 354,0
Prêts : banques	395,1	452,0	-263,8	249,3	728,6	118,1	-5,3	9 605,4
secteur non bancaire	103,8	276,6	92,3	18,1	197,3	-20,2	50,0	3 238,1
Titres : banques	36,3	75,8	22,5	35,1	75,5	56,5	23,9	1 236,3
secteur non bancaire	202,2	208,3	8,3	6,5	190,1	32,1	136,8	2 740,6
Total par monnaie								
Dollar EU	320,4	500,0	-68,3	210,9	562,7	37,9	21,4	6 949,9
Euro	453,3	502,6	-8,0	53,9	400,4	83,7	201,6	6 728,5
Yen	-42,3	-50,6	0,7	-15,0	-1,9	49,3	25,9	827,0
Autres monnaies ²	8,7	123,1	-34,4	66,0	270,5	69,3	-12,8	3 201,4
Par résidence de l'emprunteur non bancaire								
Économies avancées	315,1	458,7	103,3	47,0	343,8	20,9	134,8	4 959,3
États-Unis	153,1	179,6	40,9	53,0	87,3	-32,9	48,6	1 615,8
Zone euro	117,4	157,4	50,5	-17,7	150,5	33,6	7,9	2 222,0
Japon	4,1	38,4	6,5	-5,2	0,1	20,5	14,7	212,0
Places franches	18,8	100,0	10,2	-10,1	41,6	33,6	62,0	767,4
Économies émergentes	-16,5	5,0	4,9	3,1	23,9	1,6	-2,4	574,9
Non attribué ³	-2,2	-18,7	1,1	-1,3	-4,7	-3,3	5,1	52,4
<i>Pour mémoire :</i>								
Créances locales ⁴	44,5	415,0	51,7	94,1	187,0	34,8	-0,6	2 541,8

¹ Chiffres non corrigés des variations saisonnières. ² Y compris monnaies non attribuées. ³ Y compris créances sur les organisations internationales. ⁴ Créances en devises sur les résidents. Tableau 2.1

Irlande : créances des banques sur le secteur non bancaire

Encours, en milliards de dollars EU



échéance, font apparaître une progression – de 36 % à 67 % – de la part de leurs créances à long terme². Au troisième trimestre 2004, les banques en Irlande ont acquis \$21 milliards de titres, émis, pour moitié environ, par des résidents non bancaires d'Italie, de France, du Royaume-Uni et de Grèce.

Rôle des fonds spéculatifs domiciliés dans les places franches des Caraïbes

L'activité des banques déclarantes BRI est devenue très sensible à l'évolution des positions à l'égard du secteur financier non bancaire des places franches des Caraïbes³, envers lequel elles sont très engagées. Depuis le deuxième trimestre 1996, la variance des variations trimestrielles des créances sur ces places franches est supérieure à celle des créances envers tout autre pays, hormis les États-Unis⁴. Les prêts au secteur non bancaire des îles Caïmans, émanant souvent de banques aux États-Unis, forment de loin l'élément prédominant. Pour les créances sur ce secteur, qui se sont chiffrées à \$436 milliards au troisième trimestre 2004, cette place vient au troisième rang, derrière les États-Unis et le Royaume-Uni. Or, on connaît peu la nature de cette activité, même si l'on sait que les établissements financiers résidents

² L'Irlande publiant des statistiques semestrielles, les chiffres consolidés pour le troisième trimestre 2004 ne sont pas disponibles. Les créances à long terme ont une échéance d'au moins 2 ans ; la hausse de leur part relative depuis juin 2001 s'explique en partie par une fusion bancaire qui l'a fait passer de 35 % à 54 % du total entre décembre 2001 et juin 2002.

³ L'étude porte sur le groupe suivant : Antilles britanniques, Antilles néerlandaises, Bahamas, Bermudes et îles Caïmans.

⁴ Pour la variance des variations, hors effets de change, des créances sur le secteur non bancaire, les îles Caïmans se situent au quatrième rang, derrière les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon.

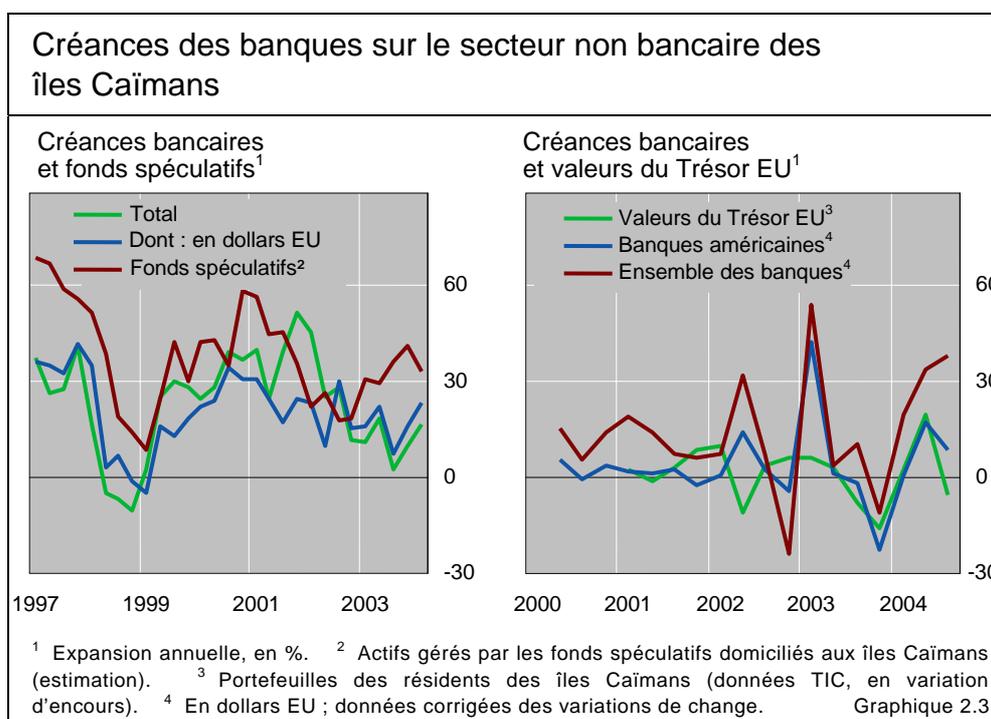
sont nombreux (fonds spéculatifs, compagnies d'assurances, véhicules de titrisation). L'interprétation des statistiques BRI en est donc rendue difficile⁵.

Les créances sur les îles Caïmans...

Sur la durée, il apparaît que les fonds spéculatifs sont directement à l'origine de l'expansion des créances sur les îles Caïmans. Le graphique 2.3 (cadre de gauche) compare l'accroissement annuel des actifs gérés par un (petit) échantillon de fonds spéculatifs qui y sont domiciliés et l'encours de créances sur les résidents non bancaires de cette place⁶. Malgré une divergence occasionnelle (en 1997 et 2004, par exemple), les taux de croissance suivent un parallélisme certain, très marqué au moment du défaut de la Russie et de la quasi-faillite de Long-Term Capital Management, en 1998. Un parallélisme identique s'observe pour les autres places franches des Caraïbes (graphique 2.4)⁷.

...semblent liées à l'activité des fonds spéculatifs

Pour les îles Caïmans, l'évolution récente semble confirmer cette influence, d'après ce que nous savons grâce aux intervenants du marché, de l'activité des fonds spéculatifs. Il en est ainsi pour la relation entre la hausse des créances et l'augmentation des achats de valeurs du Trésor EU en 2004⁸.



⁵ Pour un examen de l'activité sur les places franches, voir Bank of England, *Financial Stability Review*, juin 2001.

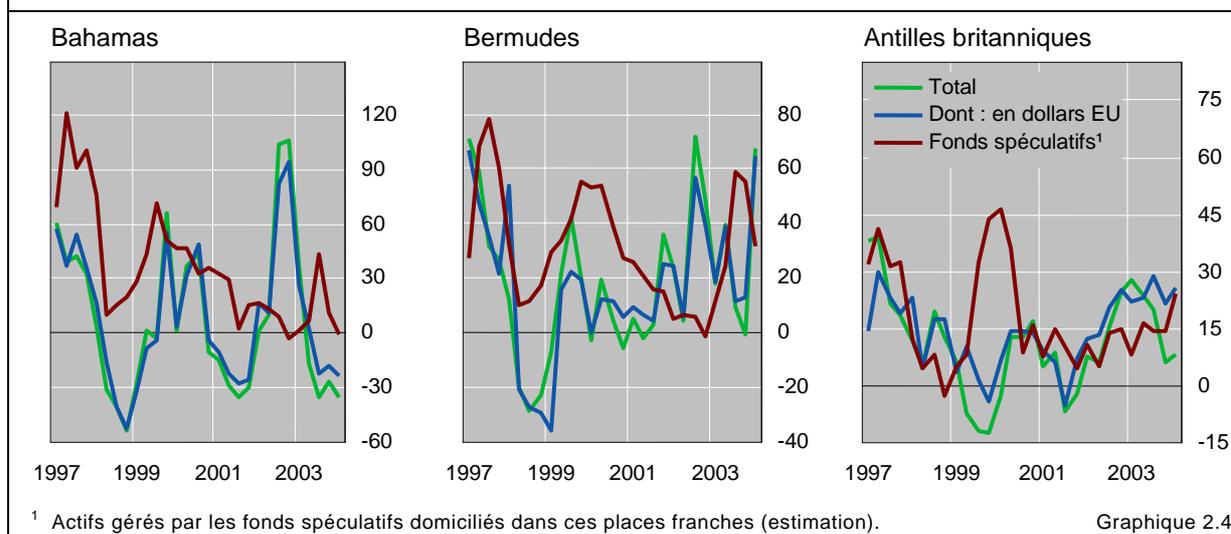
⁶ Les données sur les fonds spéculatifs sont reprises de la base HFR, qui recense quelque 900 structures. L'échantillon ne comporte pas tous les fonds spéculatifs domiciliés aux îles Caïmans. Une expansion peut résulter soit d'une hausse des actifs gérés, soit de l'inclusion de nouveaux fonds dans la base.

⁷ Il n'apparaît toutefois plus clairement à partir de 1999.

⁸ Voir « Treasury Islands », *Bloomberg Markets*, février 2005. Pour les placements en obligations du Trésor EU, les résidents des Caraïbes se situent au quatrième rang, derrière le Japon, la Chine et le Royaume-Uni.

Créances des banques sur le secteur non bancaire des places franches des Caraïbes

Croissance annuelle, en %



Ces placements peuvent transparaître dans les créances des banques déclarantes BRI, du moins dans la mesure où ils sont financés par emprunt. Le graphique 2.3 (cadre de droite) montre, dans ce domaine aussi, un parallélisme.

Hausse des dépôts et sorties nettes des économies émergentes

Au troisième trimestre, les économies émergentes ont enregistré des sorties nettes, les plus importantes depuis quatre ans, en raison d'un volume de dépôts relativement élevé, \$50 milliards provenant des banques des zones Moyen-Orient et Afrique (surtout dépôts en dollars EU des banques en Arabie Saoudite), Asie et Pacifique (notamment Corée, Inde et Taiwan, Chine⁹) et Europe émergente (essentiellement apports des banques en Russie, dont les dépôts s'accroissent pour le cinquième trimestre consécutif). Dans le cas de l'Amérique latine, les sorties nettes, pour le dixième trimestre d'affilée, s'expliquent, cette fois, par une réduction des crédits à l'ensemble des secteurs.

Les créances sur les nouveaux membres de l'UE progressent plus rapidement que les passifs envers la Russie

L'Europe émergente a reçu des entrées nettes relativement faibles (\$1,7 milliard). Les créances sur la région ont progressé de \$8,4 milliards (presque exclusivement envers les emprunteurs des nouveaux membres de l'UE), grâce surtout à l'interbancaire, mais aussi à des placements des banques déclarantes en titres de dette internationaux émis par le secteur non bancaire. Cette progression des créances a été en partie annulée par un cinquième trimestre consécutif de hausse des dépôts des banques en Russie.

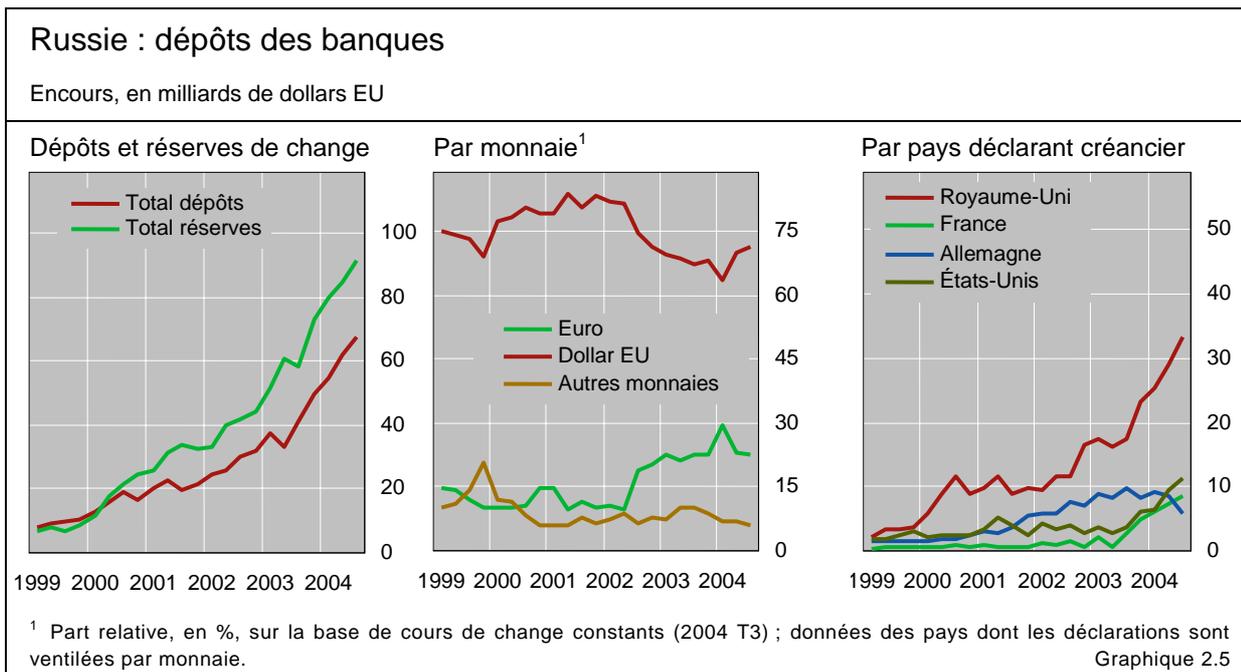
L'Europe émergente enregistre des entrées nettes...

⁹ Ci-après Taiwan.

Le renforcement régulier des dépôts des banques en Russie est allé de pair avec l'accumulation de réserves de change officielles¹⁰, qui se sont accrues de \$6,9 milliards, pour atteindre \$91 milliards (graphique 2.5, cadre de gauche)¹¹. Dans le même temps, les banques du pays ont apporté \$5,7 milliards, surtout en dollars EU, aux banques au Royaume-Uni, aux États-Unis et en France. La part de leurs dépôts en dollars EU, proche de 80 % jusqu'à mi-2002, est progressivement revenue à 64 % au premier trimestre 2004, tandis que celle des dépôts en euros grimpait de 8 % à 29 % ; ces deux derniers trimestres, la part de la monnaie américaine est remontée à 71,5 % (graphique 2.5, cadre du milieu)¹².

...grâce à des prêts
aux nouveaux
membres de l'UE

Ailleurs dans la région, l'expansion des créances est restée soutenue pour tous les secteurs, surtout vis-à-vis des nouveaux membres de l'UE, selon une tendance observée depuis au moins 2002. Entre le quatrième trimestre 1999 et le deuxième trimestre 2002, le rythme annuel de croissance pour le secteur bancaire s'est situé à 9 %, et il est passé à 22 % ensuite ; parallèlement, les prêts au secteur non bancaire augmentaient respectivement de 13 % puis de 17 %. Ce dernier trimestre, grâce surtout à l'essor des crédits aux banques en Pologne, à Malte, en Slovaquie et en Hongrie, mais aussi aux agents non



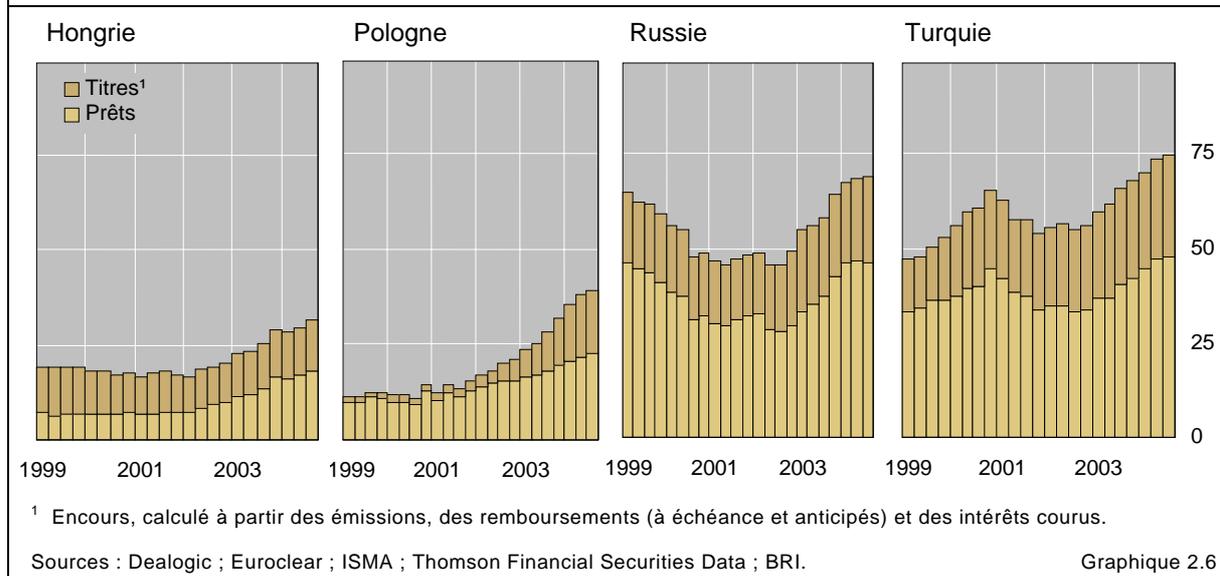
¹⁰ Les engagements des banques déclarantes englobent les passifs envers les banques centrales. Si les données FMI indiquent une hausse des réserves de change de la Russie, elles ne fournissent aucune information sur la part des dépôts bancaires placés hors du pays. Pour une analyse du lien entre engagements des banques déclarantes BRI et réserves de change, voir *Rapport trimestriel BRI*, septembre 2004, p. 20.

¹¹ La Russie détient 33 % des réserves de la région, contre 18 % au troisième trimestre 2000.

¹² La part des monnaies est calculée sur la base de données en partie corrigées des effets de change. Les encours en euros, yens, livres sterling et francs suisses sont convertis en dollars EU aux cours de change constants du troisième trimestre 2004.

Financements internationaux à certaines économies émergentes d'Europe

Encours, en milliards de dollars EU



bancaires à Chypre et, dans une moindre mesure, en Hongrie, les créances sur les nouveaux membres de l'UE se sont accrues de \$8,4 milliards.

Sur le plus long terme, les prêts des banques déclarantes ont continué à progresser plus vite que les émissions de titres de dette internationaux des emprunteurs de certaines économies émergentes (graphique 2.6)¹³. De fait, l'encours de prêts s'est encore accru, tandis que celui des titres émis en Russie et en Hongrie n'a guère évolué depuis 1999. Cela étant, pour certains pays de la région au moins, ce constat ne permet pas de jauger l'importance relative des placements en titres émis dans la région. Bon nombre de pays d'Europe émergente possèdent un marché obligataire vaste et bien développé, et les investissements étrangers (qui ne sont pas inclus dans les données BRI sur le marché international des titres de dette) y sont substantiels ; ils sont concentrés, pour une grande part, sur les pays qui, à terme, devraient rejoindre la zone euro, sans doute parce que les investisseurs prennent des positions en anticipation d'une convergence des taux d'intérêt.

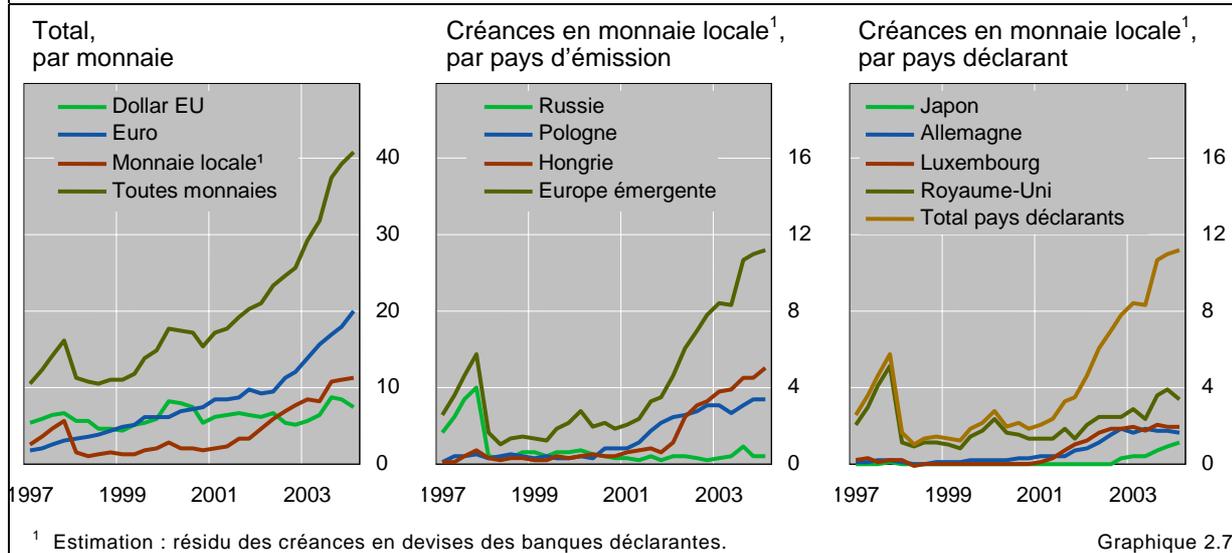
Les statistiques bancaires BRI, qui compilent les titres de dette internationaux détenus par les banques déclarantes, semblent corroborer cette hypothèse. Au troisième trimestre, les nouveaux membres de l'UE s'adjugeaient 43 % du total des créances de la région sur le secteur non bancaire, contre 39 % un an auparavant et 33 % deux ans plus tôt. Si cette progression est surtout attribuable aux achats d'obligations internationales en euros, elle correspond largement, aussi, à des achats d'obligations en monnaie

Les banques déclarantes investissent dans les marchés obligataires locaux

¹³ L'inverse est vrai pour les grands pays emprunteurs d'Amérique latine (« Marché bancaire », *Rapport trimestriel BRI*, décembre 2004).

Créances sous forme de titres sur le secteur non bancaire d'Europe émergente

Encours, en milliards de dollars EU



locale (graphique 2.7)¹⁴. Ces placements se sont fortement accrus, en Pologne et en Hongrie surtout, depuis le premier trimestre 2001. Cela fait longtemps que les banques au Royaume-Uni en sont acquéreurs ; le pic de 1998 s'explique par une poussée de placements en obligations en roubles de signatures russes, inversée ensuite au moment du défaut de la Russie (graphique 2.7, cadres du milieu et de droite). Plus récemment, les banques au Royaume-Uni (suivies par celles en Allemagne, au Luxembourg et au Japon) ont renforcé leur exposition envers le marché obligataire en Pologne et en Hongrie.

Sorties nettes d'Amérique latine amplifiées par des annulations de prêts

La diminution des créances sur plusieurs grands pays d'Amérique latine est surtout attribuable à des sorties nettes du Mexique (-\$8,1 milliards), qui correspondent, pour moitié, au rachat par la filiale d'un important groupe international de la participation d'actionnaires minoritaires. Les autres facteurs explicatifs sont la réduction des crédits à l'ensemble des secteurs au Brésil et la poursuite des annulations de prêts pour l'Argentine.

Ce sont les créances sur le Brésil qui, après le Mexique, ont baissé le plus. Tandis que les banques aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro diminuaient leurs prêts à la clientèle non bancaire, celles des places franches réduisaient leur activité interbancaire, et ce malgré un retour sur les marchés des établissements financiers, qui ont lancé \$1,2 milliard d'émissions nettes. L'encours sur le Brésil s'est contracté de \$2,9 milliards, pour s'inscrire à \$78,4 milliards, contre \$81,2 milliards le trimestre précédent et \$91 milliards

Les banques réduisent leurs créances sur le Mexique et le Brésil...

¹⁴ Cela peut se constater par la hausse de l'encours du résidu des créances en devises, qui correspond à des titres de dette internationaux libellés dans une monnaie autre que les cinq grandes devises. On peut supposer qu'il s'agit surtout d'obligations en monnaie locale.

un an plus tôt. Le pays a néanmoins enregistré des entrées nettes relativement importantes, grâce aux rapatriements de fonds des banques résidentes (\$5,7 milliards) et des agents non bancaires (\$2 milliards).

Même si les créances sur l'Argentine ont continué de baisser, la hausse des dépôts de la clientèle non bancaire a fait du pays un créancier net du

...ainsi que sur l'Argentine

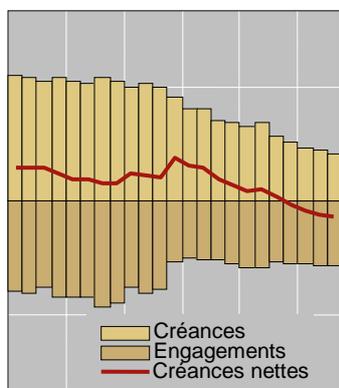
Flux transfrontières des banques avec les économies émergentes									
Variation d'encours, hors effets de change ; en milliards de dollars EU									
	Positions ¹	2002	2003	2003		2004			Encours à fin sept. 2004
		Année	Année	T3	T4	T1	T2	T3	
Total ²	Créances	-37,0	64,9	20,6	14,7	67,9	26,6	-2,4	1 105,4
	Engagements	-45,9	72,1	28,2	43,1	107,2	21,3	47,5	1 397,1
Afrique du Sud	Créances	-0,4	-1,2	-0,9	-0,7	-0,1	0,5	-0,3	18,6
	Engagements	2,7	9,7	1,4	2,8	3,9	1,6	0,7	38,3
Argentine	Créances	-11,8	-8,5	-5,4	-2,1	-2,6	-1,1	-1,3	18,7
	Engagements	0,0	-0,8	-2,2	0,7	0,3	0,1	-0,1	25,2
Brésil	Créances	-11,2	-7,2	1,4	-9,1	1,8	-4,0	-2,9	78,4
	Engagements	-8,0	14,4	7,9	-3,4	5,0	-3,6	-7,0	51,1
Chine	Créances	-12,4	13,5	4,9	-1,0	13,9	10,1	-3,1	81,6
	Engagements	-3,6	-6,4	1,8	1,8	21,6	20,5	-1,7	129,0
Corée	Créances	8,2	-1,0	-1,5	0,1	14,3	-8,5	0,8	83,4
	Engagements	0,5	7,3	2,1	12,1	21,7	-4,8	2,9	59,5
Indonésie	Créances	-6,0	-4,6	-1,9	-0,8	0,3	-0,9	0,4	28,5
	Engagements	-2,4	0,2	-0,5	0,3	-0,2	-2,1	-0,2	33,7
Mexique	Créances	3,1	-0,8	0,8	-0,9	7,5	-0,6	-8,1	63,8
	Engagements	-11,4	6,2	-0,3	-0,1	4,0	-0,7	-5,5	59,9
Pologne	Créances	2,9	3,3	1,0	0,4	2,4	2,0	1,5	39,1
	Engagements	-3,1	-0,1	-1,0	1,2	3,0	3,9	-0,2	25,5
République tchèque	Créances	2,3	3,7	0,8	1,7	-1,7	0,8	0,4	19,5
	Engagements	-3,7	-2,4	0,2	-0,9	-2,6	2,5	-0,6	9,3
Russie	Créances	3,6	12,1	2,8	5,8	3,4	-0,3	-1,9	53,4
	Engagements	9,6	16,2	7,2	7,9	5,0	7,8	5,5	76,1
Thaïlande	Créances	-5,0	-1,6	0,0	-1,6	-1,0	-0,4	1,7	19,1
	Engagements	-4,6	5,7	0,9	3,2	-1,5	-0,8	1,7	28,2
Turquie	Créances	-2,8	5,3	3,4	0,1	4,1	3,4	0,0	51,7
	Engagements	0,0	-0,4	1,0	0,9	2,9	0,9	1,1	25,2
<i>Pour mémoire :</i>									
Nouveaux membres UE ³	Créances	9,2	20,9	5,6	8,5	3,9	6,6	8,4	139,0
	Engagements	-5,9	-0,4	2,0	0,8	3,2	4,8	0,1	69,6
Membres OPEP	Créances	-9,9	-6,5	-1,9	2,0	9,2	1,8	5,2	145,8
	Engagements	-8,8	-15,1	-10,2	12,2	16,5	-2,4	24,8	312,9

¹ Positions de bilan envers l'étranger des banques déclarantes. Engagements : essentiellement dépôts. Une augmentation des créances (engagements) représente des flux à destination (en provenance) des économies émergentes. ² Ensemble des économies émergentes. Pays non cités : se reporter aux tableaux 6 et 7 de l'Annexe statistique. ³ Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, République tchèque, Slovaquie et Slovénie. Tableau 2.2

Positions des banques vis-à-vis de l'Argentine

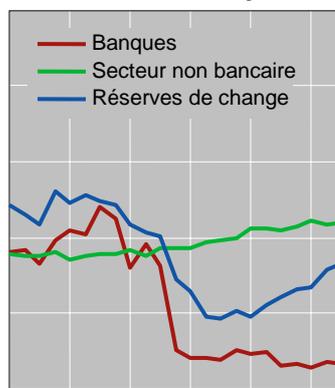
En milliards de dollars EU

Créances nettes¹



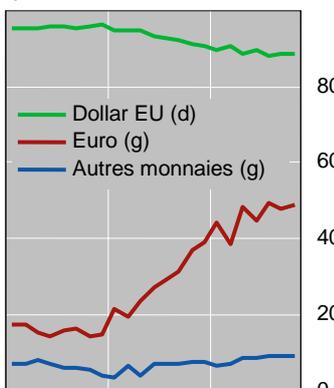
1999 2000 2001 2002 2003 2004

Engagements (dépôts) et réserves de change



1999 2000 2001 2002 2003 2004

Engagements (dépôts), par monnaie²



1999 2001 2003

¹ Créances moins engagements.

² En % du total des dépôts dans les pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie ; à cours de change constants (2004 T3).

Graphique 2.8

système bancaire international (graphique 2.8). En raison de la poursuite des annulations de prêts, l'encours des créances s'est inscrit en repli à \$18,7 milliards, contre \$20 milliards au trimestre précédent et \$25,3 milliards un an plus tôt ; pour le secteur bancaire, en retrait depuis le deuxième trimestre 2002, il est revenu de \$8,9 milliards à \$1,3 milliard. Parallèlement, les engagements vis-à-vis du pays ont augmenté, avec un accroissement des dépôts de la clientèle non bancaire auprès d'établissements aux États-Unis, en Suisse et dans la zone euro ; depuis le premier trimestre 2003, ces dépôts avoisinent \$21 milliards, contre une moyenne de \$19 milliards en 2002.

Sorties d'Asie et Pacifique dues à des dépôts

La région Asie et Pacifique a enregistré d'importantes sorties nettes (\$15 milliards), en raison de dépôts des agents bancaires et non bancaires et d'une légère contraction des créances sur la région. Pour certains pays, les apports des banques ont coïncidé avec une hausse des réserves de change officielles¹⁵.

La baisse des créances sur la région découle essentiellement d'une diminution des crédits aux banques en Chine (-\$3,1 milliards), après une hausse depuis le quatrième trimestre 2002, surtout en provenance des places franches et du Japon. Cette inversion de tendance résulte peut-être de l'adoption, au troisième trimestre, d'une nouvelle réglementation destinée à réduire les entrées de capitaux qui ont alimenté l'expansion des réserves de change officielles : depuis juillet 2004, les restrictions aux emprunts transfrontières en devises s'appliquent également aux établissements

¹⁵ Les réserves de change de la région se sont accrues de \$56,5 milliards, expansion surtout attribuable à la Chine, mais aussi à la Corée, la Malaisie et l'Indonésie.

étrangers, qui ne peuvent plus nourrir aussi facilement de cette manière leurs prêts aux entreprises.

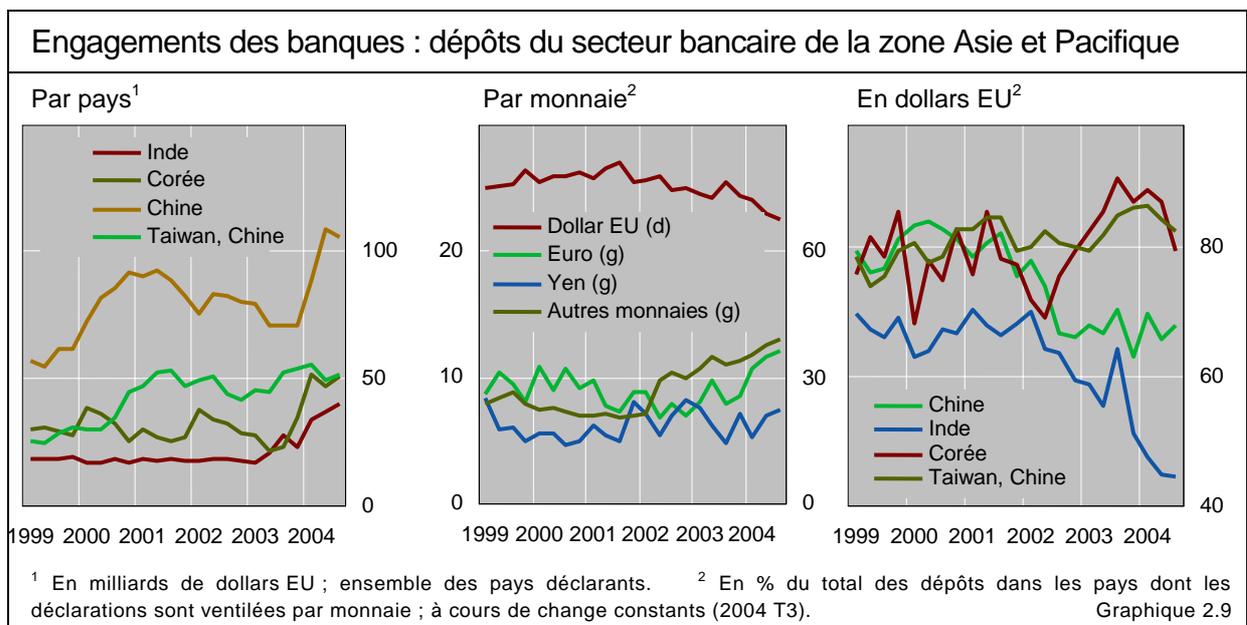
C'est surtout une hausse des dépôts (\$13,3 milliards) auprès des banques déclarantes qui explique les sorties nettes d'Asie et Pacifique. Pour la Corée, en particulier, ils sont à l'origine de sorties nettes pour le cinquième trimestre de suite ; tandis que les réserves de change officielles augmentaient de \$7,4 milliards, les apports des banques locales (\$3,7 milliards) ont porté le total de leurs dépôts à \$50,5 milliards¹⁶. Les établissements à Taiwan ont aussi réalisé des dépôts (\$2,7 milliards dans les places franches, en dollars EU essentiellement, et \$1,8 milliard au Royaume-Uni), qui se sont conjugués à une réduction des créances pour produire les sorties nettes les plus importantes de la région. Les banques en Malaysia et en Inde ont également renforcé leurs dépôts.

Les dépôts des banques en Asie et Pacifique...

L'évolution du trimestre semble prolonger la forte expansion des dépôts des banques d'Asie et Pacifique (Chine, Corée, Inde et Taiwan surtout). Entre le deuxième trimestre 2003 et le troisième trimestre 2004, ces dépôts ont augmenté de \$157,5 milliards, pour atteindre \$350,4 milliards. Ils se sont dirigés, en majeure partie, vers les banques au Royaume-Uni, dans la zone euro et au Japon.

...ont progressé sur l'année

S'il est difficile de connaître avec précision la composition en monnaies de ces dépôts, les statistiques bancaires BRI tendent à indiquer qu'ils seraient de plus en plus libellés dans des devises autres que le dollar EU (graphique 2.9). Certes, il convient d'interpréter ces données avec prudence, car, pour pas moins de 42 % de leur encours total, ils sont placés auprès de centres (Singapour et Hong-Kong RAS, notamment) qui ne transmettent pas de



¹⁶ Les dépôts des banques en Corée (auprès des pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie) sont essentiellement libellés en dollars EU ; ce trimestre, ils ont surtout été effectués en euros et en yens. Les réserves de change du pays représentent maintenant 14 % du total de la région.

ventilation par monnaie¹⁷. En outre, les chiffres des dépôts ne comprennent pas les positions de hors-bilan.

Il n'en demeure pas moins que, selon les seules données des pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie, la part du dollar EU dans les dépôts a diminué, revenant de 81 % à 67 % entre le troisième trimestre 2001 et le troisième trimestre 2004¹⁸. La baisse a été la plus sensible (de 68 % à 43 %) pour les banques en Inde, qui placent leurs dépôts (11 % du total apporté par la région à l'ensemble des banques déclarantes) pour près de 90 % dans les pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie. Pour la Chine, la proportion s'est réduite de 83 % à 68 % au troisième trimestre 2002, pour se maintenir ensuite aux alentours de ce niveau (graphique 2.9, cadre de droite).

Cette évolution signale-t-elle un retrait à l'égard du dollar EU ? Les éléments sont loin d'être probants. Les dépôts en dollars EU des banques de la région (dans les pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie) poursuivent leur hausse en valeur absolue, ce qui indique, tout au plus, un désengagement marginal. En outre, les résidents de la région continuent à investir en valeurs du Trésor EU : selon les données TIC, les avoirs en valeurs du Trésor EU des résidents de Chine, Taiwan, Corée, Thaïlande et Inde auraient augmenté de \$52,4 milliards entre fin juin 2003 et fin septembre 2004. De plus, le phénomène semble limité au secteur bancaire. Les dépôts de la clientèle non bancaire (auprès de l'ensemble des banques déclarantes), qui ont diminué sur l'année, s'inscrivant à \$148,6 milliards, soit 23 % du total régional (contre 40 % un an plus tôt), sont composés de dollars EU en proportion quasi constante depuis le troisième trimestre 2001 (72 % au troisième trimestre 2004)¹⁹. Si cette proportion apparaît en repli en Inde, elle connaît plutôt une légère progression en Chine.

¹⁷ Au troisième trimestre 2004, la proportion des dépôts des banques dans les pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie est de 50 % pour la Chine, 85 % pour l'Inde, 57 % pour la Corée et 63 % pour Taiwan.

¹⁸ La part des monnaies est calculée sur la base de données en partie corrigées des effets de change. Les encours en euros, yens, livres sterling et francs suisses sont convertis en dollars EU aux cours de change constants du troisième trimestre 2004.

¹⁹ Les dépôts de la clientèle non bancaire d'Asie et Pacifique dans les pays dont les déclarations sont ventilées par monnaie ne représentent que 55 % du total des dépôts du secteur auprès de l'ensemble des banques déclarantes.

Crédits consortiaux à un niveau record grâce aux refinancements

Blaise Gadanecz

Le volume d'emprunts conclus au quatrième trimestre 2004, stimulé par les refinancements et fusions-acquisitions, a atteint \$564 milliards, montant le plus élevé depuis que la BRI compile ses statistiques, ce qui porte le volume total pour 2004 au niveau historique de \$1 800 milliards. En données cvs, ces opérations suivent une hausse régulière depuis le second semestre 2003.

Les conditions d'offre ont été favorables pour les signatures des pays industriels : abondance des liquidités ; maintien des primes à des niveaux comparativement bas, surtout pour les refinancements aux États-Unis ; allongement des échéances moyennes ; moindre proportion de prêts assortis de sûretés ou de clauses restrictives. Les emprunteurs des États-Unis et d'Europe occidentale ont obtenu des montants sans précédent pour des refinancements, fusions-acquisitions et surtout rachats avec effet de levier (« Vue d'ensemble »). Aux États-Unis, l'énergie, les télécommunications et la santé ont été les secteurs les plus actifs, Oracle et BellSouth Corp. se taillant la part du lion (respectivement \$9,5 milliards et \$9 milliards, dans les deux cas pour des acquisitions). En Europe occidentale, les prêts sont d'abord allés aux secteurs de l'énergie, de l'automobile et de la distribution : l'entreprise énergétique E.ON AG a levé le plus gros montant, avec la reconduction d'une ligne de crédit de €10 milliards.

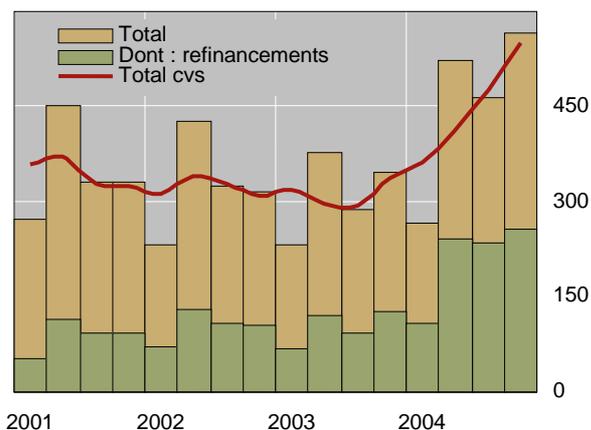
Du côté de la demande, les emprunteurs semblent se tourner de plus en plus, depuis quelques trimestres, vers des montages de type « club », c'est-à-dire proposés au petit cercle des banques attirées de l'emprunteur plutôt qu'à un grand nombre d'établissements financiers, peut-être par volonté de traiter avec un groupe restreint de prêteurs, d'une gestion plus simple, qui peuvent en outre être plus facilement récompensés par des commandes de prestations connexes (gestion de trésorerie ou services d'investissement, par exemple).

Les prêts aux économies émergentes ont retrouvé leur niveau du pic de fin 1997. L'Europe orientale, qui a bénéficié d'une réduction des primes, en a pris la plus grande part – près du tiers du total de \$41,3 milliards. L'activité a été dominée par les banques russes et turques, ainsi que par l'industrie énergétique russe[®]. Ont également obtenu de gros montants, l'Asie, en général, et l'Amérique latine, pour certains pays – notamment le Mexique, où le fabricant de ciment et de matériaux de construction CEMEX SA de CV a levé \$5,3 milliards pour l'acquisition d'un cimentier au Royaume-Uni, en grande partie en recourant à des structures européennes spécialisées.

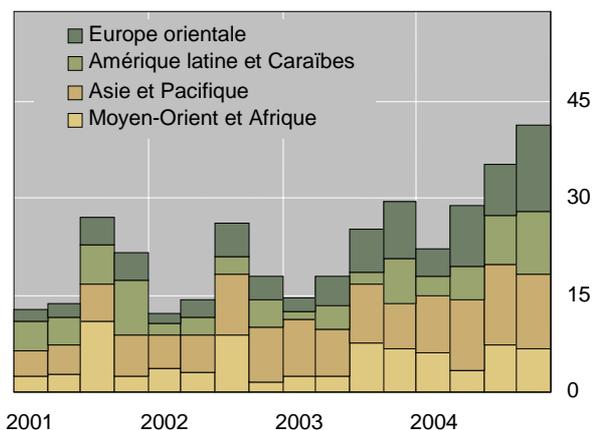
Crédits consortiaux internationaux : facilités conclues

En milliards de dollars EU

Volume



Par résidence de l'emprunteur émergent



Sources : Dealogic Loanware ; BRI.

[®] Les montants cités n'incluent pas un prêt de \$10 milliards – finalement annulé – que Gazprom avait commencé à mettre sur pied en décembre en vue de l'acquisition de Loukos.