

## Principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale<sup>1</sup>

En collaboration avec des banques centrales et autorités monétaires du monde entier, la BRI compile et diffuse plusieurs séries de statistiques sur l'activité bancaire et financière internationale. Le commentaire ci-après s'appuie sur les dernières données disponibles : troisième trimestre 2006 pour le marché bancaire international ; quatrième trimestre pour les titres de dette et les marchés organisés de produits dérivés.

### Marché bancaire

#### *Statistiques bancaires territoriales*

Les créances transfrontières progressent à un rythme régulier

Au **troisième trimestre 2006**, les créances transfrontières ont enregistré une progression de 16 % d'une année sur l'autre, conforme à leur moyenne historique et en légère hausse par rapport au trimestre précédent. L'encours des créances des banques déclarantes a augmenté de \$808 milliards, à \$25 000 milliards.

La croissance des créances en livres sterling et en dollars s'est poursuivie à un rythme particulièrement soutenu (graphique 1) : la part de la livre sterling a progressé plus vite que celle des autres grandes monnaies pour le deuxième trimestre consécutif (+23 % d'une année sur l'autre) ; celle du dollar (+18 %) s'est accrue bien plus qu'elle ne l'avait fait, en moyenne, durant ces sept dernières années (+11 %) ; quant à la part de l'euro, elle a augmenté plus modérément (+14 %).

Les créances en yens sur le secteur non bancaire ont augmenté pour la première fois en trois trimestres (+2,5 % d'une année sur l'autre). Les créances en yens des banques en Allemagne et au Japon ont régressé, mais celles des établissements en France, au Royaume-Uni et en Suisse ont augmenté.

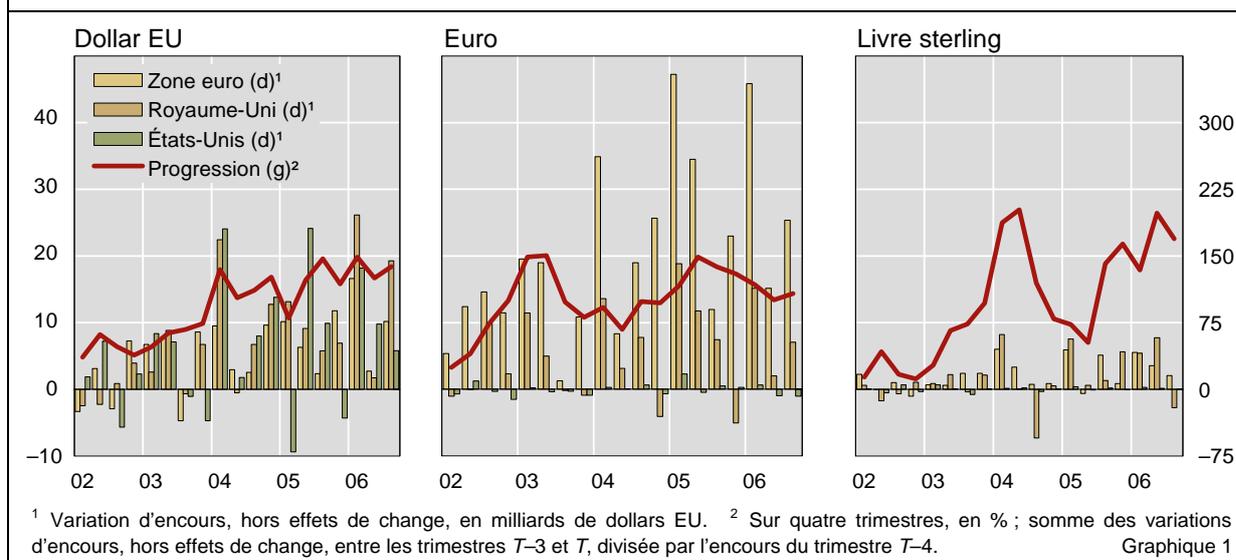
L'expansion des créances en francs suisses se ralentit

L'expansion des créances en francs suisses sur le secteur non bancaire s'est ralentie : les banques au Royaume-Uni et en Autriche font état d'une

---

<sup>1</sup> Pour toute question concernant les statistiques BRI, s'adresser à Ryan Stever (statistiques bancaires territoriales et titres de dette internationaux), Goetz von Peter (statistiques bancaires consolidées) ou Christian Upper (dérivés).

## Créances transfrontières, par pays/région déclarant(e) et par monnaie



hausse de seulement \$300 millions et \$500 millions, respectivement (contre \$6 milliards et \$2 milliards au deuxième trimestre). La décélération est évidente surtout en Autriche, où la progression est la plus faible depuis trois ans.

La hausse des créances des banques dans les pays développés s'est maintenue à +16 %. Cette progression est, pour un tiers environ (\$208 milliards), le fait de banques au Royaume-Uni (graphique 2, cadre du milieu) et correspond, en grande partie (\$155 milliards), aux créances sur le secteur non bancaire (graphique 2, cadre de gauche), les banques au Japon et au Royaume-Uni ayant orienté une part croissante de leurs actifs vers ce secteur (graphique 2, cadre du milieu).

Les banques au Canada se sont montrées bien plus actives que d'habitude : les créances transfrontières en dollars canadiens ont progressé de \$17 milliards, pour l'essentiel sur les résidents des États-Unis, dans un contexte marqué par un net élargissement de l'écart de taux courts et une volatilité de change inférieure à la moyenne entre les États-Unis et le Canada.

Les banques au Canada sont très actives

Les apports des banques en Suisse aux places franches ont fortement augmenté, sur la lancée d'une hausse impressionnante au trimestre précédent (graphique 2, cadre de droite). Alors que le total des créances sur les places franches avait auparavant progressé de \$6 milliards au maximum, il a augmenté de \$51 milliards et \$66 milliards, respectivement, aux deuxième et troisième trimestres 2006. Cette évolution est, dans une large mesure, attribuable à l'expansion des prêts interbancaires et des transactions intragroupes en dollars EU.

L'activité des banques des places franches vis-à-vis des résidents des États-Unis a également été bien plus soutenue que d'ordinaire, avec une hausse des créances en dollars (+\$147 milliards), résultant, pour l'essentiel, du recul des dépôts des secteurs bancaire et non bancaire.

Les créances nettes sur les économies émergentes ont accusé une baisse de \$64 milliards (-23 % en termes d'encours), en raison d'une vive

Gros dépôts nets  
des économies  
émergentes

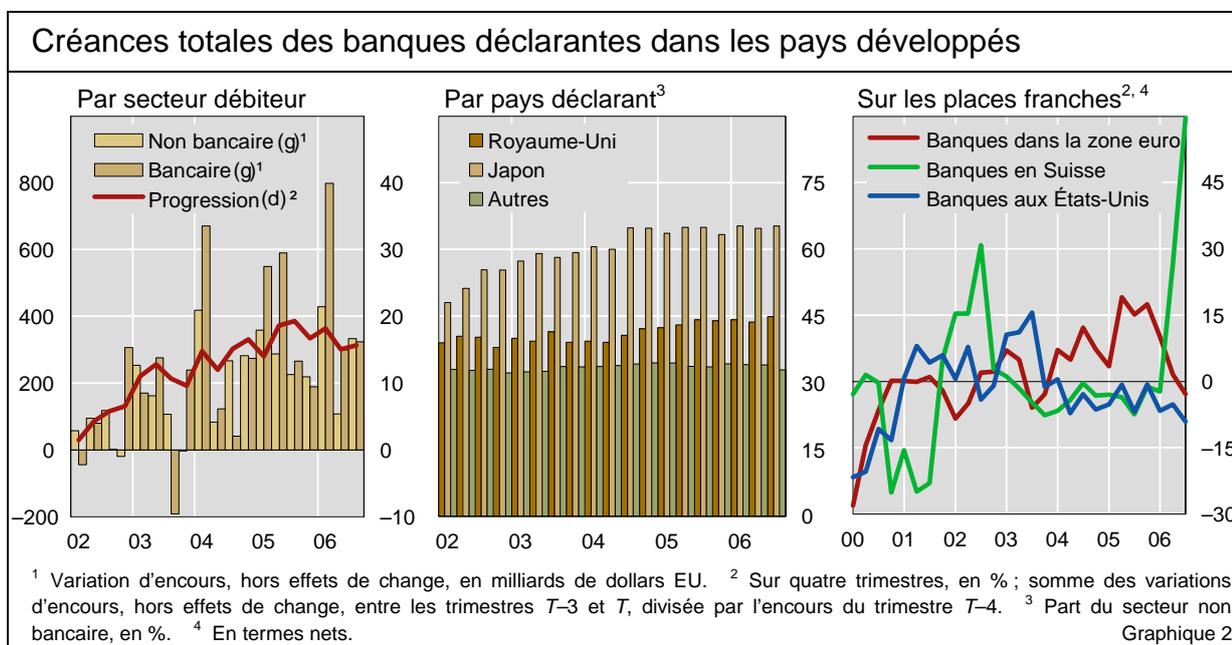
augmentation des dépôts et de la stabilité des créances brutes (graphique 3, cadre de gauche).

L'essentiel des dépôts des résidents d'Amérique latine a émané de Colombie et du Mexique. Ce sont principalement les banques des places franches des Caraïbes qui ont attiré les dépôts des résidents mexicains, dont le volume (\$10 milliards) était deux fois plus élevé que les trimestres précédents. En revanche, les résidents colombiens ont placé l'essentiel de leurs dépôts auprès de banques au Royaume-Uni.

Dans les économies en développement d'Asie-Pacifique, l'expansion des créances a été tirée par la Corée, Taïwan (Chine)<sup>2</sup> et la Thaïlande (graphique 3, cadre du milieu). Les nouvelles créances sur la Thaïlande (\$2 milliards) étaient principalement libellées en yens, et celles sur Taïwan (\$5 milliards), en dollars. La progression des prêts à la Corée (+\$27 milliards) représente plus de la moitié de la croissance des créances vis-à-vis de la région. L'encours des créances sur ce pays a davantage augmenté récemment (plus de \$50 milliards durant les deux derniers trimestres, +50 % d'une année sur l'autre) que ces cinq dernières années.

Importants  
emprunts en  
devises en Corée

Une grande partie des prêts à la Corée était libellée en devises, peut-être parce que les taux d'intérêt sont plus bas à l'étranger et que les emprunteurs anticipent une appréciation du won. Les mesures prises en août 2006 par les autorités pour freiner ces emprunts en devises n'ont manifestement pas produit d'effet immédiat, du moins d'après les données trimestrielles<sup>3</sup>.

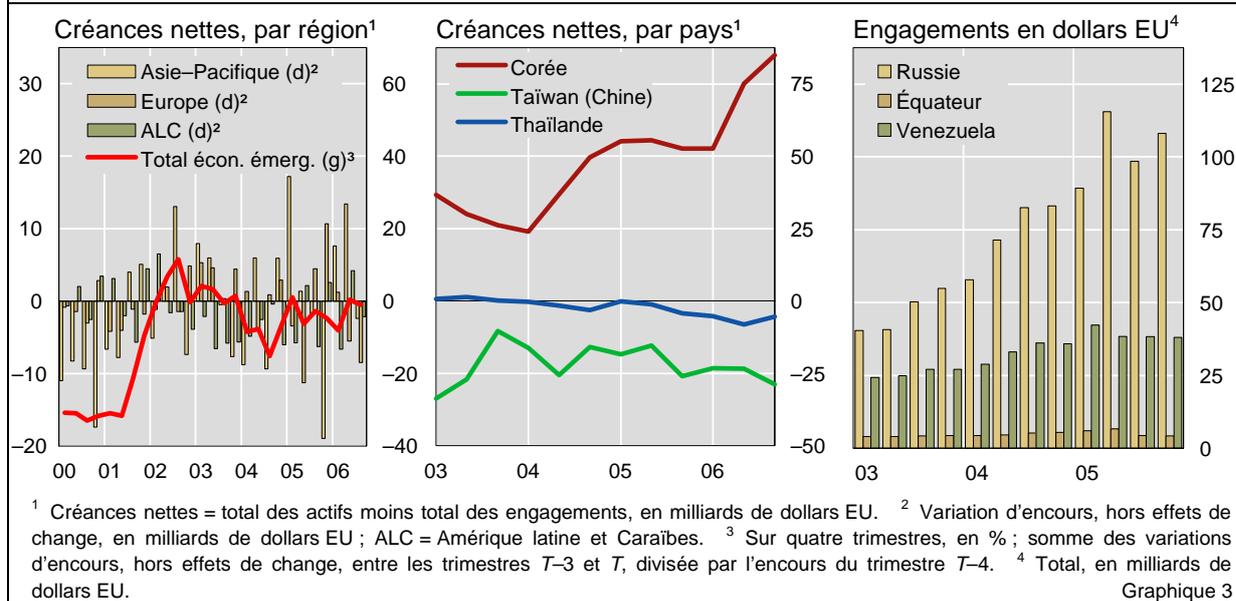


<sup>2</sup> Ci-après Taïwan.

<sup>3</sup> Banque de Corée, *Financial Stability Report*, octobre 2006.

## Positions des banques déclarantes vis-à-vis des économies émergentes

Par pays/groupe débiteur



Les apports de fonds des pays exportateurs de pétrole se sont rapidement accrus, grâce à une expansion de plus de \$13 milliards des dépôts des résidents russes. Les dépôts en livres sterling de ces derniers ont régressé de \$4 milliards, mais ceux en dollars et en euros ont augmenté de \$6 milliards et \$10 milliards, respectivement (graphique 3, cadre de droite). Les fonds ont été placés dans les banques de la zone euro, pour près de moitié, et au Royaume-Uni, pour un montant de \$5 milliards.

Les dépôts des résidents des États membres de l'OPEP ont rebondi (à \$44 milliards), essentiellement sous l'effet d'une reconstitution des dépôts en dollars, après une baisse de \$4 milliards au trimestre précédent. C'est principalement aux résidents d'Arabie Saoudite, des Émirats arabes unis et de Libye qu'est attribuable cette augmentation ; en revanche, la contraction des dépôts en dollars EU des résidents de l'Équateur et du Venezuela s'est poursuivie (graphique 3, cadre de droite)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Il convient d'interpréter ces données avec prudence, dans la mesure où les États-Unis déclarent leurs positions pour l'ensemble du Moyen-Orient (région qui inclut des pays non membres de l'OPEP) sans indiquer le détail par pays. C'est ainsi que, pour de nombreux pays et pour l'OPEP, les statistiques BRI ne comprennent pas les données des banques sises aux États-Unis.

### *Statistiques consolidées sur la base de l'emprunteur direct*

Expansion des créances consolidées tirée par les banques françaises, britanniques et suisses

Les statistiques consolidées font apparaître que l'expansion a essentiellement été le fait des banques françaises, britanniques et suisses. Les créances étrangères<sup>5</sup> ont surtout été contractées sur les emprunteurs des États-Unis, des économies émergentes et de la zone euro (même si elles ont sensiblement diminué envers le secteur bancaire d'Allemagne et des Pays-Bas). À elles seules, les banques françaises ont participé, pour plus d'un quart, à la progression des créances étrangères et, pour plus de 40 %, à celle des créances locales en monnaie locale, surtout grâce à l'acquisition de plusieurs établissements en Grèce et en Italie. Les banques australiennes et canadiennes ont également accru leurs créances en monnaie locale, essentiellement sur les pays voisins, tandis que les banques suisses ont renforcé leurs créances locales sur les États-Unis.

Les économies émergentes sont restées dynamiques sur le marché international. Côté actifs, les banques brésiliennes, indiennes et turques ont nettement accru leurs créances internationales, à partir d'un niveau faible, il est vrai. Côté passifs, les résidents du monde émergent ont obtenu 20 % des créances internationales, soit deux fois plus que leur part dans l'encours total. Quelque 80 % des crédits sont allés à l'Asie et à l'Europe émergentes, l'expansion des créances sur les résidents d'Amérique latine se ralentissant. Il convient de noter le doublement des créances, en particulier de court terme, sur le secteur public de Corée et de Taïwan. Dans l'ensemble, la part du secteur public progresse d'1 point de pourcentage, à 17 % du total des créances. Par ailleurs, les échéances à 12 mois maximum sont en légère hausse, à 48 % du total. Ces deux dernières évolutions marquent une inversion de tendance.

### *Statistiques consolidées sur la base du risque ultime*

Augmentation du risque ultime envers presque tous les pays

Les statistiques bancaires consolidées analysées sous l'angle du risque ultime montrent que les banques déclarantes ont augmenté leurs expositions envers la quasi-totalité des pays, en dépit d'un certain nombre de tensions politiques et militaires. Les créances sur plusieurs économies émergentes de taille modeste, telles que l'Égypte, Israël et l'Ukraine, ont progressé de 25 %, voire davantage. Les banques grecques et norvégiennes ont accru de plus de 10 points de pourcentage en un an la part de leurs créances sur les économies émergentes. Les banques des États-Unis ont renforcé la part du secteur public dans leurs créances sur les économies émergentes.

Baisse, en valeur, des positions sur dérivés

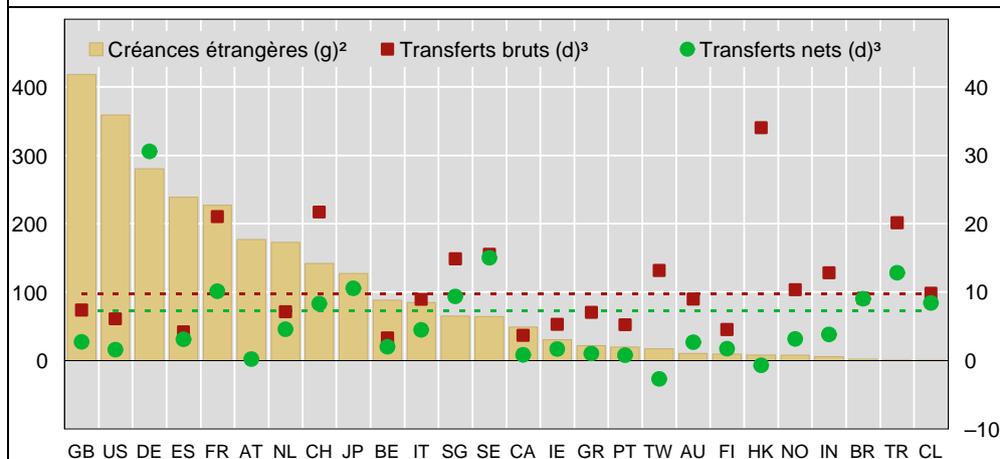
La proportion d'engagements par signature et de positions sur dérivés dans les portefeuilles des banques déclarantes a évolué au fil du temps. Depuis le commencement de 2005 (début de la collecte de ces données), la valeur des positions sur dérivés a, le plus souvent, baissé : elle a reculé de

---

<sup>5</sup> Les créances étrangères englobent les créances internationales et les créances locales en monnaie locale sur les résidents comptabilisées par les établissements à l'étranger.

## Sorties de risque hors des économies émergentes, par pays déclarant<sup>1</sup>

Positions à fin septembre 2006



AT = Autriche ; AU = Australie ; BE = Belgique ; BR = Brésil ; CA = Canada ; CH = Suisse ; CL = Chili ; DE = Allemagne ; ES = Espagne ; FI = Finlande ; FR = France ; GB = Royaume-Uni ; GR = Grèce ; HK = Hong-Kong RAS ; IE = Irlande ; IN = Inde ; IT = Italie ; JP = Japon ; NL = Pays-Bas ; NO = Norvège ; PT = Portugal ; SE = Suède ; SG = Singapour ; TR = Turquie ; TW = Taïwan (Chine) ; US = États-Unis.

Les lignes en pointillé matérialisent les moyennes pondérées. La moyenne des transferts bruts ne tient pas compte des sorties de risque effectuées par l'Allemagne, l'Autriche et le Japon, qui ne déclarent que les transferts nets.

<sup>1</sup> Sur les 30 participants aux statistiques bancaires consolidées (sur la base de l'emprunteur direct), 4 pays ne déclarent pas les transferts de risque ; ils ne sont pas représentés ici. Les transferts de risque sont calculés vis-à-vis de l'ensemble des économies émergentes ; les transferts nets excluent les transferts entre économies émergentes. <sup>2</sup> Sur la base de l'emprunteur direct ; créances transfrontières plus créances locales, dans toutes les monnaies, des agences à l'étranger de banques domestiques ; encours, en milliards de dollars EU. <sup>3</sup> En % des créances étrangères (sur la base de l'emprunteur direct).

Source : Statistiques bancaires consolidées BRI.

Graphique 4

9 %, en termes de valeur de marché, au troisième trimestre 2006, annulant une hausse antérieure, du fait, essentiellement, d'une diminution des taux à long terme qui a réduit la valeur des swaps de taux<sup>6</sup>. La progression globale des engagements par signature (garanties, en hausse, et lignes de crédit, en baisse) a, en revanche, été sensiblement plus rapide que celle des créances étrangères. Sur la base de l'emprunteur final, les lignes de crédit ont, cette fois encore, bénéficié surtout aux emprunteurs des États-Unis, et les garanties, pour l'essentiel, à ceux de la zone euro, et non plus à ceux du Royaume-Uni.

Les transferts de risque, auxquels les banques peuvent avoir recours pour réduire leur exposition mesurée sur la base du risque ultime, représentent toujours une part relativement faible des expositions sur les économies émergentes (graphique 4)<sup>7</sup>. Lorsque, par exemple, un prêt accordé par une banque américaine à une entreprise mexicaine est garanti par un tiers hors du Mexique, on parle de « sortie brute de risque ». Toutefois, si le garant réside

Les transferts de risque représentent toujours une faible part des expositions sur les économies émergentes

<sup>6</sup> Seules les valeurs de marché positives des positions sur dérivés sont déclarées.

<sup>7</sup> Pour plus de précisions, voir P. McGuire et P. Wooldridge, « Les statistiques bancaires consolidées BRI : méthodologie, applications et récentes améliorations », *Rapport trimestriel BRI*, septembre 2005.

dans une autre économie émergente, il se crée alors un déplacement de risque, avec une « entrée de risque ». Dans les statistiques, de telles entrées de risque neutralisent plus de la moitié des sorties de risque ; ainsi, les transferts **nets** de risque globaux hors des économies émergentes s'inscrivent à seulement 7,2 % du total des créances étrangères<sup>8</sup>. En outre, pour l'ensemble de la population déclarante comme pour la plupart des pays déclarants (graphique 4), les transferts nets de risque ont été inférieurs aux nouvelles expositions conditionnelles sous forme de garanties accordées aux emprunteurs des économies émergentes (10,5 % des créances étrangères).

L'utilisation des transferts de risque varie nettement selon le pays d'origine des banques

En fonction de leur pays d'origine, les banques utilisent différemment les transferts de risque pour modifier les expositions de leur portefeuille. Si les banques allemandes ont « sorti » plus de 30 % de leur risque hors des économies émergentes, le chiffre est inférieur à 2 % pour les banques des États-Unis, qui sont pourtant davantage exposées envers les économies émergentes. Dans le cas des banques américaines et espagnoles, il est possible que leur forte présence en Amérique latine rende les transferts de risque moins nécessaires<sup>9</sup>. Les banques brésiliennes, dont les transferts de risque nets et bruts ont été égaux, semblent n'avoir choisi que des garants hors des économies émergentes. Pour les banques de Hong-Kong et de Taïwan, à l'inverse, les sorties de risque, plus importantes, ont été entièrement annulées par des entrées de risque en provenance des économies émergentes.

## Marché des titres de dette

Émissions soutenues au quatrième trimestre

Les émissions de titres de dette ont été soutenues au **quatrième trimestre 2006**. La progression des émissions brutes d'obligations à moyen et long terme a été supérieure à 10 % d'une année sur l'autre, chiffre le plus élevé depuis le troisième trimestre 1999, bien supérieur à la moyenne de 4 % enregistrée depuis le premier trimestre 2000. Les émissions nettes ont augmenté de 14 % d'une année sur l'autre, à \$883 milliards, et l'encours total s'est accru de 8 % sur le trimestre, malgré une tendance saisonnière à la baisse.

Bien que l'encours des émissions en euros et en yens ait vivement progressé, ce sont les émissions en dollars qui ont augmenté le plus en 2006 : +12 % en termes bruts, leur plus forte croissance annuelle depuis cinq ans. Les émissions brutes en euros et en yens ont enregistré une hausse de \$630 milliards et \$37 milliards, respectivement (graphique 5, cadre de gauche). Le volume en euros demeure plus élevé que dans toutes les autres devises (émissions brutes et nettes).

Dans les pays développés, la croissance des émissions, soutenue dans la plupart des cas, a été particulièrement forte en Europe. À elle seule, la zone euro a représenté 41 % des émissions brutes, sur un total de \$2 100 milliards

<sup>8</sup> Ce pourcentage est resté assez stable et n'a jamais dépassé 10 % depuis que ces statistiques sont compilées.

<sup>9</sup> Pour une analyse du point de vue du pays d'accueil, voir P. McGuire et N. Tarashev, « Marché bancaire », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2006.

(et 38 % des émissions nettes). En revanche, la part des États-Unis, qui avait atteint un sommet au premier trimestre 2002 (31 %), a poursuivi sa baisse, retombant à 24 % (graphique 5, cadre du milieu).

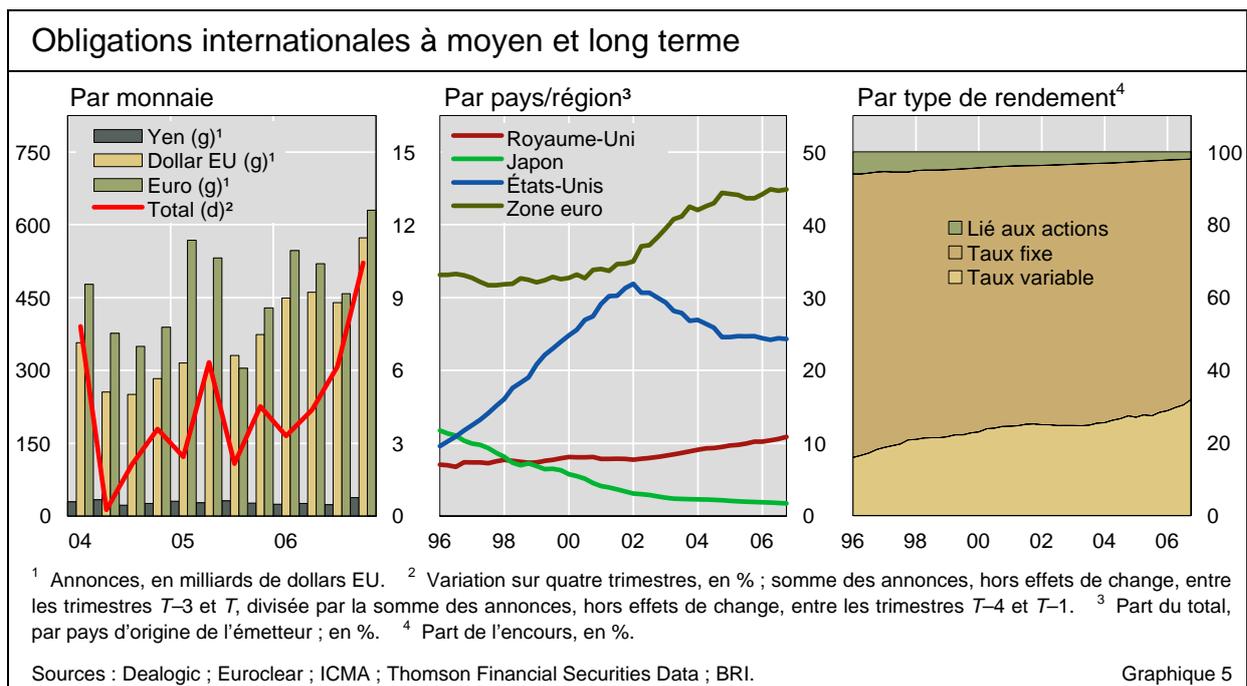
La progression des émissions du Royaume-Uni a continué de s'accélérer : +15 % d'une année sur l'autre, contre +9 % au trimestre précédent, portant la dette croissante du pays à 11 % de l'encours total (graphique 5, cadre du milieu).

Au Canada, les émissions brutes ont été soutenues (\$25 milliards), progressant de 17 % d'une année sur l'autre, contre 6 % au trimestre précédent ; au Japon, elles ont également augmenté, mais ce sont les émissions nettes (\$9 milliards) qui témoignent le mieux de l'expansion. Ce pays, qui effectuait des remboursements nets de \$111 millions en moyenne par trimestre depuis le début de l'année 2000, est redevenu emprunteur net au début de l'année 2006.

L'attrait des émissions à taux variable se confirme (graphique 5, cadre de droite) : elles représentaient environ un quart des émissions brutes des cinq dernières années ; au quatrième trimestre 2006, elles ont atteint un niveau record de 32 %. L'évolution est encore plus marquée pour les émissions nettes : les émissions à taux variable ont gagné pas moins de 5 points de pourcentage par rapport au trimestre précédent, atteignant un niveau supérieur de 20 points à leur moyenne des quatre dernières années.

Les émissions à taux variable atteignent un record de 32 %

Les titres adossés à des hypothèques ont à nouveau représenté une proportion élevée des émissions. Pour le deuxième trimestre d'affilée, l'opération la plus importante (\$7 milliards) a été réalisée par un fonds de titrisation (Canada Housing Trust), avec l'assistance de Canada Mortgage and Housing Corporation. Aux États-Unis, Federal Home Loan Bank, Fannie Mae et, dans une moindre mesure, Freddie Mac ont tous lancé de gros emprunts également.



S'agissant du monde émergent, les émissions nettes se sont vivement accrues en Europe (où elles ont été supérieures de près de 50 % au précédent pic trimestriel de 2001), en Amérique latine (où leur progression a été la plus forte depuis 2001) ainsi que dans la région Asie-Pacifique (où leur rythme d'expansion a dépassé 10 % d'une année sur l'autre).

Parmi les pays en développement, la Russie, les Émirats arabes unis, le Brésil, la Corée, le Mexique et l'Indonésie ont enregistré des émissions nettes particulièrement élevées. En Russie (\$16 milliards), celles-ci ont progressé de 78 % d'une année sur l'autre, bien davantage qu'au trimestre précédent (24 %) et environ quatre fois plus que la moyenne trimestrielle des cinq dernières années. Au Brésil et au Mexique, les émissions brutes se sont établies à \$7,3 milliards et \$3,6 milliards, respectivement, et l'Indonésie (\$2,6 milliards) est revenue en position d'emprunteur net, pour la première fois en trois trimestres.

## Marchés dérivés

Au **quatrième trimestre 2006**, l'activité des marchés organisés s'est ralentie. Le volume total des contrats – sur taux, devise et indice boursier – a diminué de 7 %, à \$431 000 milliards<sup>10</sup>. Comme au trimestre précédent, ce ralentissement tenait surtout aux facteurs saisonniers qui pèsent sur le négoce de contrats sur taux en fin d'année. Les dérivés sur indice boursier ont, quant à eux, progressé de 5 %, retrouvant presque (à \$45 000 milliards) leur sommet du deuxième trimestre. Le volume sur devise a gagné 19 %, pour atteindre un record, à près de \$5 000 milliards. Le volume des contrats à terme et options sur marchandises (mesuré en nombre de contrats, les montants notionnels n'étant pas disponibles) a progressé de 12 %, principalement sous l'effet d'une forte hausse du négoce de denrées agricoles en Chine.

En l'absence de surprise majeure dans la politique monétaire<sup>11</sup>, le volume des dérivés sur taux court a enregistré un recul de 10 %, conforme aux estimations des facteurs saisonniers exposées dans le *Rapport trimestriel BRI* de mars 2006 (pp. 45–46). Les contrats fonds fédéraux ont subi une baisse particulièrement forte : leur volume a été réduit de plus de moitié<sup>12</sup>. Le négoce d'options sur contrats à terme fonds fédéraux est resté soutenu dans un premier temps, avant de chuter en novembre, ce qui ne s'est toutefois pas traduit par une diminution des positions ouvertes, bien au contraire : les positions de place sur ces options ont quasiment doublé. La baisse de volume

Freins saisonniers  
sur les contrats sur  
taux court

---

<sup>10</sup> Les taux de progression cités dans la section Marchés dérivés rendent compte de l'évolution par rapport au trimestre précédent.

<sup>11</sup> Début janvier 2007, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont créé la surprise, la première, en relevant ses taux directeurs, la seconde, en les maintenant (Vue d'ensemble, p. 3). Toutefois, ni l'une ni l'autre de ces décisions n'a pu avoir une incidence sur l'activité au quatrième trimestre 2006.

<sup>12</sup> Les paiements en règlement des dérivés sur fonds fédéraux sont directement liés au niveau des taux directeurs, c'est pourquoi ces contrats constituent un instrument idéal pour des prises de positions sur l'évolution future de la politique monétaire. Voir C. Upper, « Opérations sur dérivés et politique monétaire », *Rapport trimestriel BRI*, septembre 2006, pp. 71–82.

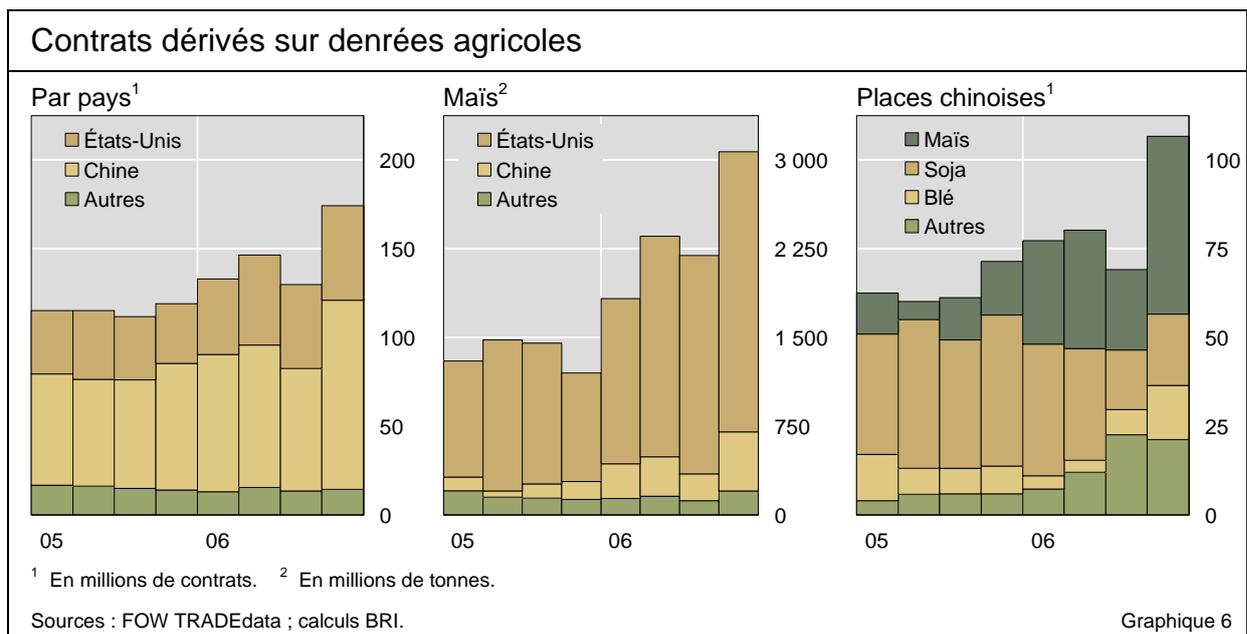
semble donc être davantage une conséquence du repli du négoce sur taux courts que d'une diminution des prises de positions. Les dérivés sur taux 3 mois ont beaucoup moins régressé que les contrats sur taux au jour le jour : -6 % pour l'eurodollar 3 mois, par exemple, -8 % pour l'euro et -17 % pour la livre sterling. Les transactions sur contrats à terme et options euro-yen sont demeurées stables.

La hausse du cours des actions a stimulé le négoce des contrats à terme et options sur indice boursier dans la plupart des régions. Certains marchés de taille modeste, comme ceux des contrats sur actions hongroises (+210 %), indiennes (+78 %), suédoises (+41 %) et brésiliennes (+37 %), ont connu un essor particulièrement rapide. Les contrats sur indice boursier de la zone euro et des États-Unis ont progressé de 17 % et 9 %, respectivement. La Corée a été le seul grand marché à enregistrer une baisse (-10 %) ; son marché des dérivés sur indice boursier, qui était brièvement devenu le plus actif au monde au troisième trimestre 2005, devant celui des États-Unis, a stagné depuis lors.

Le volume des contrats de change négociés sur les marchés organisés s'est notablement accru, dépassant le sommet qu'il avait atteint au deuxième trimestre. Parmi les grandes monnaies, le segment de la livre sterling a enregistré une forte expansion, avec une augmentation de 36 % des contrats à terme et options, à \$618 milliards. Les segments des devises d'Europe centrale – forint hongrois (+151 %), couronne tchèque (+71 %) et zloty polonais (+57 %) – ont enregistré une croissance encore plus spectaculaire. Les positions de place globales sur ces trois devises ont quasiment triplé, après avoir accusé un recul consécutif au désengagement de mai et juin. Cette hausse pourrait s'expliquer par l'attrait de ces devises dans les stratégies spéculatives de portage (encadré, Vue d'ensemble), du moins pour le forint, mais cet argument est peu plausible dans le cas du zloty et de la couronne, dont les taux d'intérêt sont beaucoup plus proches de ceux de la zone euro.

Activité soutenue en contrats sur indice boursier

Forte progression des contrats sur les monnaies d'Europe centrale



Expansion des dérivés sur denrées agricoles...

L'expansion des dérivés sur denrées agricoles (+34 %) a compensé une baisse dans les segments de l'énergie (-9 %) et des métaux précieux (-14 %) ; les contrats sur métaux non précieux sont restés stables.

...surtout sur les places chinoises

L'activité sur denrées agricoles est principalement due à la forte hausse du nombre de contrats sur maïs (+84 %), le cours de celui-ci ayant presque doublé (passant d'environ \$200 à près de \$400 le boisseau<sup>13</sup> sur la période). Bien que le renchérissement du maïs ait été largement attribué à l'augmentation de la production d'éthanol dans le cadre des programmes de fabrication de biocarburants aux États-Unis, ce facteur ne saurait expliquer à lui seul l'essor du nombre de contrats. Les dérivés sur maïs ont enregistré une expansion bien plus rapide en Chine (+121 %) qu'aux États-Unis (+30 %), portant à 60 % la part chinoise du volume total, en termes de contrats négociés (graphique 6). Cependant, cette mesure ne reflète pas le fait que les contrats chinois sont de taille plus réduite : les contrats à terme du Dalian Commodity Exchange portent sur 10 tonnes, contre 5 000 boisseaux (125 tonnes environ) pour les contrats standards, et 1 000 boisseaux (25 tonnes environ) pour les contrats de petite taille du Chicago Board of Trade. En tenant compte de la taille des contrats, les États-Unis représentent 77 % du volume mondial, la Chine, seulement 16 %. Cette proportion est encore plus faible dans le cas du blé.

---

<sup>13</sup> Un boisseau équivaut à 25,5 kg environ.