

Principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale¹

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 : premier trimestre 2007 pour le marché bancaire international ; deuxième trimestre 2007 pour les titres de dette et les marchés organisés de produits dérivés.

Marché bancaire

Statistiques bancaires territoriales

Expansion
exceptionnelle tirée
par l'interbancaire...

Au **premier trimestre 2007**, l'activité a fortement progressé sur le marché bancaire international. Les créances transfrontières des banques déclarantes BRI ont augmenté de \$2 200 milliards (à \$28 500 milliards), bien plus que le record trimestriel précédent, enregistré un an auparavant. Cette expansion a porté le taux annuel de croissance à plus de 20 % pour la première fois depuis 1987. Elle s'explique, pour 74 %, par le gonflement de l'interbancaire². À eux seuls, les établissements au Royaume-Uni ont attiré \$565 milliards de dépôts, tandis que les transferts intragroupes des banques suisses ont représenté plus de \$500 milliards de l'ensemble des nouveaux crédits. Parallèlement, les prêts aux entités non bancaires ont été soutenus, les créances sur ce secteur croissant de \$552 milliards (+20 % en glissement annuel), après une hausse équivalente au trimestre précédent.

...et importants
transferts nets de
fonds...

L'expansion des créances brutes a également contribué à produire un extraordinaire volume de flux *nets* dans le système bancaire (graphique 1). Une comparaison des deux cadres du graphique révèle que, si l'interbancaire a représenté une part importante des flux nets totaux, notamment dans le cas de

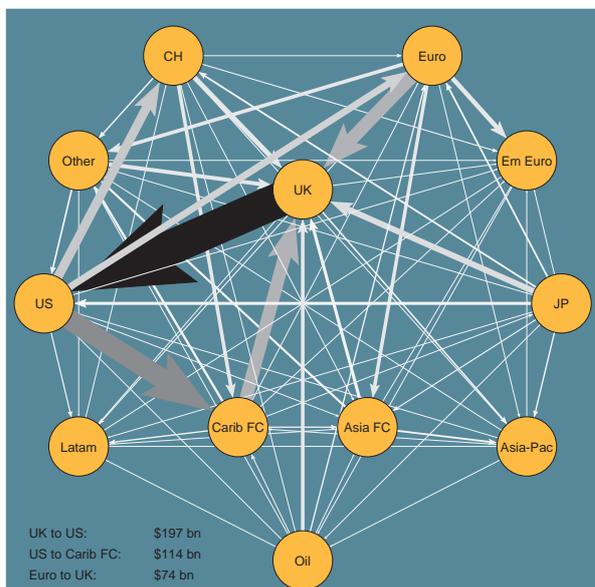
¹ Pour toutes questions concernant les statistiques BRI, s'adresser à Goetz von Peter (statistiques bancaires territoriales), Ryan Stever (statistiques bancaires consolidées et titres de dette internationaux) ou Christian Upper (dérivés).

² La progression des prêts a ainsi dépassé celle des placements en titres, dont la part dans le total des créances a diminué de 1 point de pourcentage, à 21 %, contrairement à la tendance à long terme.

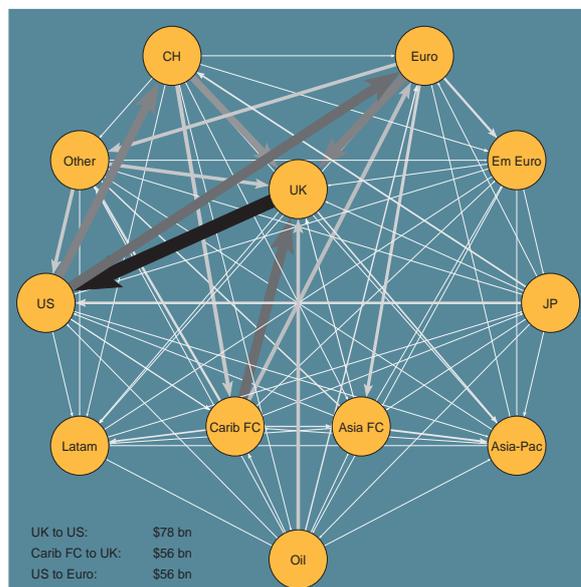
Flux nets au sein du système bancaire international

Hors effets de change, premier trimestre 2007

Flux nets totaux



Flux nets interbancaires



Asia FC = centres financiers asiatiques (Hong-Kong RAS, Macao RAS et Singapour) ; Asia-Pac = Chine, Corée, Inde, Indonésie, Malaysia, Pakistan, Philippines, Taiwan (Chine) et Thaïlande ; Carib FC = centres financiers des Caraïbes (Antilles néerlandaises, Aruba, Bahamas, Bermudes, îles Caïmans et Panama) ; CH = Suisse ; Em Euro = Europe émergente (Bulgarie, Chypre, Croatie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie, Slovénie, Turquie et Ukraine) ; Euro = États membres de la zone euro (hors Slovénie) ; JP = Japon ; Latam = Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou ; Oil = États membres de l'OPEP (hors Indonésie) plus Russie ; Other = Australie, Canada, Danemark, Norvège, Nouvelle-Zélande et Suède ; UK = Royaume-Uni, Guernesey, île de Man et Jersey ; US = États-Unis.

L'épaisseur des flèches est proportionnelle au montant des flux bancaires nets entre pays/groupes de pays, les proportions étant les mêmes dans les deux cadres. L'orientation des flèches indique le sens des flux nets positifs (ex. de A vers B), calculés comme la somme des créances interbancaires nettes (avoirs moins engagements) des banques de A sur le secteur bancaire de B et des créances nettes des banques de A sur le secteur non bancaire de B, moins les créances nettes des banques de B sur le secteur non bancaire de A (ce dernier élément n'est pas pris en compte lorsque B n'est pas un pays déclarant). Le graphique ne fait pas apparaître les flux à l'intérieur des régions ni les prêts des banques déclarantes aux résidents nationaux. Voir aussi P. McGuire et N. Tarashev, « Tracking international bank flows », *Rapport trimestriel BRI*, décembre 2006.

Source : BRI, Statistiques bancaires territoriales.

Graphique 1

la Suisse (entrées et sorties) et des États-Unis (sorties à destination de la zone euro), c'est le secteur non bancaire qui a dominé ailleurs.

Le transfert net le plus important (\$197 milliards), principalement en dollars EU, est intervenu entre les résidents du Royaume-Uni et ceux des États-Unis. Il correspond, pour l'essentiel, à une augmentation des créances des banques au Royaume-Uni sur les entités non bancaires des États-Unis (les flux interbancaires totalisaient \$78 milliards). Néanmoins, le secteur non bancaire des États-Unis a placé globalement plus qu'il n'a emprunté auprès des banques déclarantes BRI³. En conséquence, pour ce qui est des États-Unis, l'entrée nette en provenance du Royaume-Uni a été largement annulée par des sorties nettes à destination de places franches dans les Caraïbes (\$114 milliards), de la Suisse (\$51 milliards) et de la zone euro (\$38 milliards), ne laissant aux États-Unis qu'un afflux global net relativement

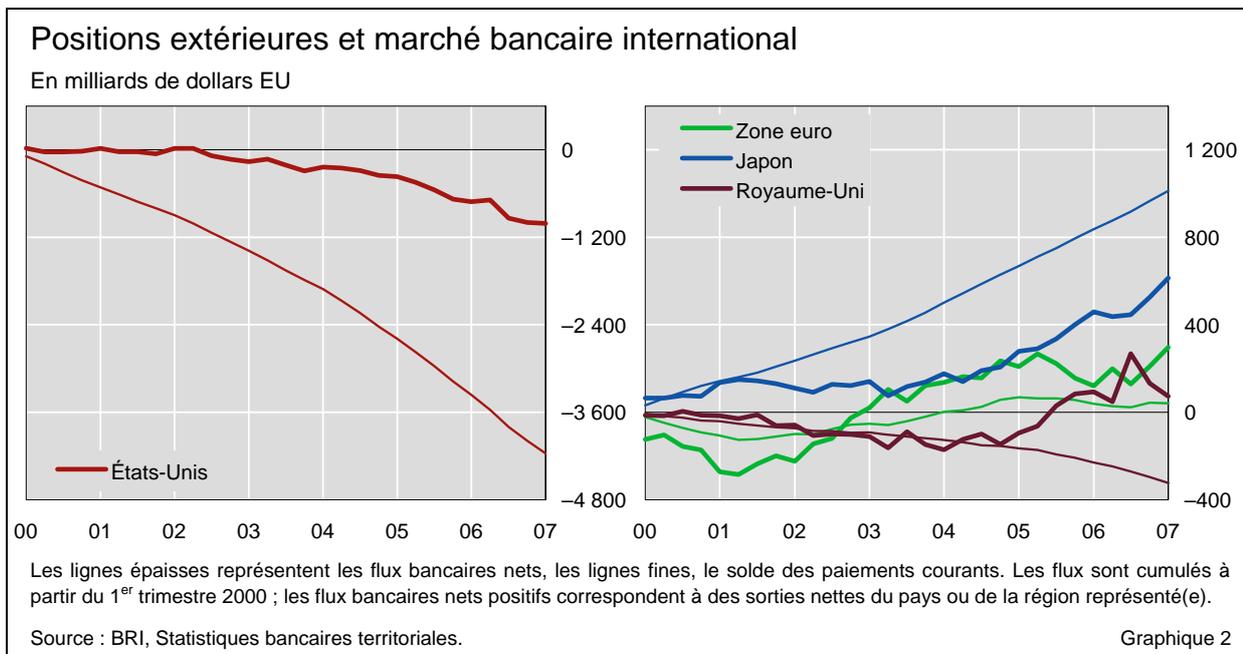
³ Ce qui semble corroborer des signes d'une légère diminution de la demande pour la plupart des types de crédit aux États-Unis.

faible (\$13 milliards)⁴. Le flux net entre États-Unis et centres financiers des Caraïbes s'explique principalement par des sorties en dollars EU du secteur non bancaire des États-Unis à destination des banques aux Caraïbes.

Les résidents japonais ont continué de transférer des fonds à presque toutes les régions, leurs sorties nettes totalisant \$87 milliards. La majeure partie des flux nets à destination du Royaume-Uni s'explique par des opérations avec le secteur non bancaire : les établissements bancaires au Royaume-Uni ont réduit leurs créances en yens (y compris en actions) sur le secteur non bancaire au Japon, tandis que les entités non bancaires au Royaume-Uni ont retiré une partie de leurs dépôts en dollars du Japon. Les flux entre le Royaume-Uni et la Suisse étaient essentiellement en livres sterling, monnaie qui a représenté un pourcentage exceptionnellement élevé (18,8 %) de l'expansion totale. La part de marché de la livre a ainsi atteint un maximum historique (7,7 %), au détriment de celle du dollar EU, qui a reculé d'un point de pourcentage, à 42 %.

Les transferts de fonds au sein du système bancaire international peuvent jouer un rôle important dans le financement des déséquilibres des paiements courants (graphique 2). Au premier trimestre 2007, 24 % du total cumulé des fonds acheminés vers les résidents des États-Unis depuis 2000 sont passés par le système bancaire, contre 12 % seulement trois ans plus tôt. La position extérieure du Japon reflète le phénomène inverse, avec des sorties nettes bancaires représentant 61 % des excédents courants cumulés, au lieu de 35 % trois ans auparavant. Les flux bancaires nets ne doivent pas nécessairement coïncider avec la situation des paiements courants d'un pays. Si cela a été le cas pour les États-Unis, le Japon et, dans une moindre mesure, la zone euro,

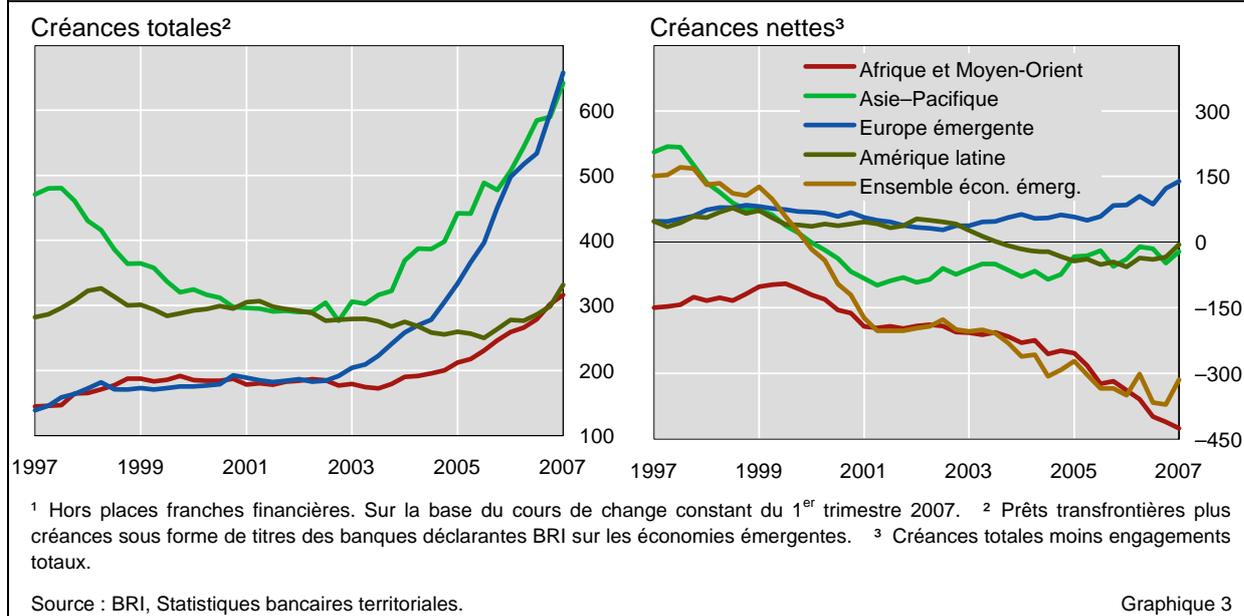
...finançant les déséquilibres extérieurs



⁴ L'afflux net était inférieur à la moyenne trimestrielle de \$35 milliards enregistrée depuis 2000. Les entrées nettes de fonds aux États-Unis au cours du trimestre ont été de \$176 milliards.

Créances sur les économies émergentes, par région¹

En milliards de dollars EU



pour le Royaume-Uni, les sorties bancaires nettes enregistrées depuis 2005 laissent penser que les déficits courants ont été financés par les marchés des capitaux.

Les prêts aux marchés émergents ont continué de s'accroître. Sur un total de \$156 milliards de nouvelles créances, la plus grande partie (37 %) est allée, une fois encore, à l'Europe émergente, suivie par l'Asie-Pacifique (33 %), l'Amérique latine (21 %), et l'Afrique et le Moyen-Orient (9 %). En dix ans, l'Europe émergente est devenue, au sein du monde émergent, la principale destination des prêts bruts des banques déclarantes BRI (graphique 3, cadre de gauche).

Les marchés émergents ont enregistré d'importantes entrées *nettes* de fonds pour la première fois en quatre ans (\$51 milliards). Cette situation contraste avec la tendance à long terme selon laquelle les nouveaux prêts accordés aux pays émergents sont normalement inférieurs aux dépôts que ceux-ci placent auprès des banques déclarantes (graphique 3, cadre de droite). Au cours du premier trimestre 2007, toutefois, toutes les régions ont connu de fortes entrées nettes, à l'exception de l'Afrique et du Moyen-Orient. Ainsi, l'écart entre positions nettes des banques vis-à-vis de l'Europe émergente, d'une part, de l'Afrique et du Moyen-Orient, de l'autre, s'est encore accru, tandis que leurs créances nettes sur l'Amérique latine et l'Asie-Pacifique se sont rapprochées de zéro. De fait, la quasi-totalité de l'encours des dépôts effectués par les résidents d'Asie-Pacifique (\$663 milliards) est réacheminée vers la région, essentiellement sous forme de prêts (\$500 milliards).

La répartition des flux au sein de ces régions a parfois été inégale. En Europe émergente, presque tous les pays ont connu des entrées nettes. Plusieurs petites économies, comme la Croatie, Chypre et Malte, ont figuré parmi les principaux destinataires. Les entrées nettes totales à destination de

Les prêts aux marchés émergents s'accroissent...

...entraînant des entrées nettes globales

la région auraient même été supérieures sans une sortie nette de \$30 milliards enregistrée par la Russie du fait de dépôts de \$45 milliards auprès des banques déclarantes BRI⁵. De même, en Afrique et au Moyen-Orient, les dépôts de \$21 milliards des résidents d'Afrique du Sud, du Koweït et de la Libye ont fortement contribué à des sorties nettes de ces deux régions. En Asie-Pacifique, les entrées nettes s'expliquent par une augmentation des créances sur la Chine, la Corée et l'Inde, surtout sous forme de prêts accordés à des banques. En réduisant ses dépôts auprès des banques déclarantes BRI, la Chine est devenue emprunteur net pour la première fois depuis 1999. En Amérique latine, la majorité des afflux nets sont allés au Brésil (\$17 milliards), tandis que la Colombie, le Mexique et le Pérou ont reçu un total de \$10 milliards, dont plus de la moitié consistaient en des prêts au secteur non bancaire.

Statistiques bancaires consolidées

Les créances étrangères progressent, à \$25 000 milliards...

Au premier trimestre 2007, l'augmentation des créances a aussi été manifeste dans les statistiques bancaires consolidées de la BRI, qui suivent l'activité bancaire internationale du point de vue des prêteurs⁶. Les créances étrangères totales des banques déclarantes BRI sur la base du risque ultime ont atteint \$25 000 milliards, contre \$17 000 milliards deux ans auparavant. Un changement dans la méthode de déclaration a entraîné un accroissement notable des créances étrangères des banques italiennes⁷. En ce qui concerne les autres pays, ce sont les créances des banques allemandes, britanniques et françaises qui ont connu la plus forte progression, essentiellement imputable à des prêts au secteur privé non bancaire.

...sous l'effet, notamment, des prêts interbancaires...

Les prêts interbancaires ont représenté une importante part de l'augmentation des créances. Les créances étrangères (sur la base du risque ultime) sur les banques sont passées à \$7 000 milliards, soit 29 % du total des créances étrangères (sans changement par rapport à l'année précédente). L'ensemble des établissements de la zone déclarante, mais surtout de France, d'Italie et des Pays-Bas, ont acheminé des fonds vers leurs homologues du Royaume-Uni. En contrepartie, les établissements britanniques ont augmenté de \$121 milliards leurs prêts interbancaires (en particulier à des banques de la zone euro et des États-Unis), portant ainsi à 28 % la proportion de l'interbancaire dans le total de leurs créances étrangères.

⁵ Selon les statistiques du FMI, les réserves officielles russes placées auprès de banques hors du pays ont augmenté de \$10 milliards au premier trimestre 2007.

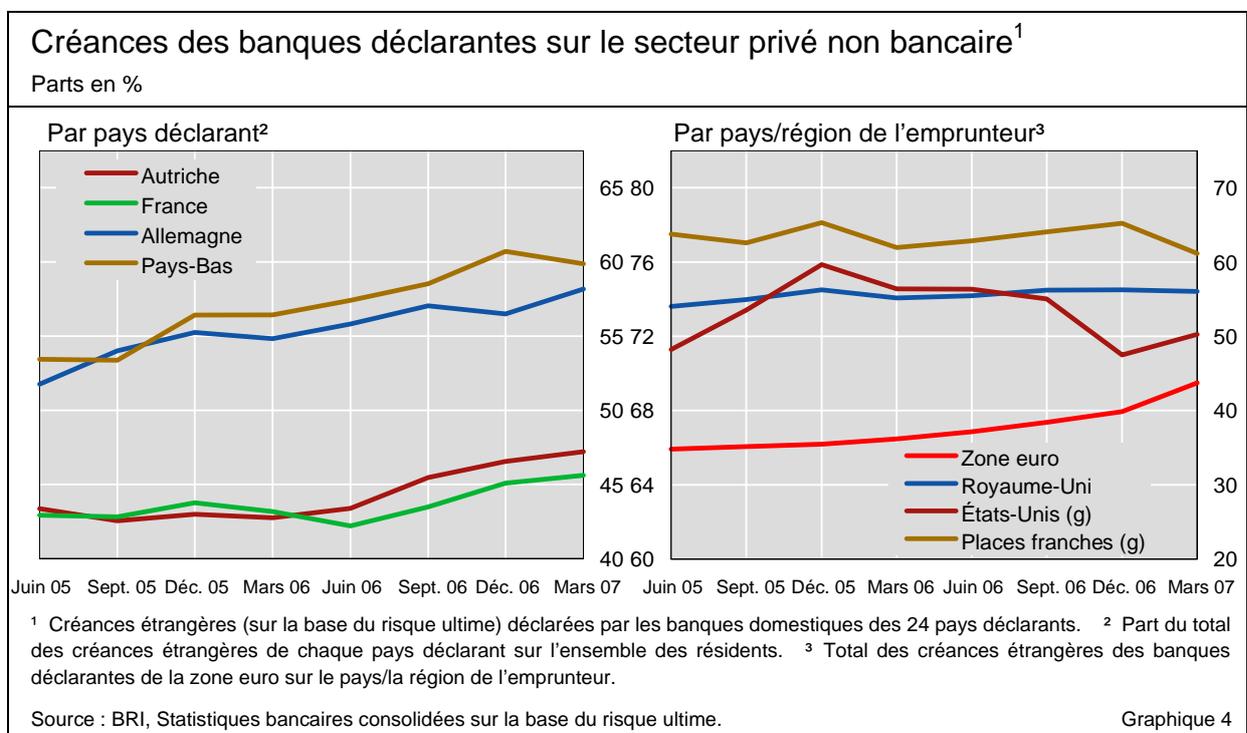
⁶ Les statistiques bancaires consolidées BRI sont établies sur la base de la *nationalité* de la banque déclarante ; elles éliminent les positions intragroupes et sont disponibles sur la base de l'emprunteur direct et du risque ultime. Les créances étrangères se composent des créances transfrontières et des créances locales des implantations à l'étranger. Contrairement aux créances étrangères (sur la base de l'emprunteur direct), les créances exprimées sur la base du risque ultime prennent en compte les garanties de tiers et sont réaffectées au pays de résidence du garant ultime.

⁷ Les créances étrangères des banques italiennes (sur la base du risque ultime) ont augmenté de \$649 milliards (soit pratiquement le double de leur progression au trimestre précédent), en raison d'un changement dans la méthode de déclaration ayant entraîné la reclassification de plusieurs filiales, et notamment de celles situées en Allemagne.

Les banques de la zone déclarante ont continué d'acheminer des fonds vers le secteur privé non bancaire. Leurs créances globales sur ces emprunteurs ont progressé de \$1 500 milliards, à \$13 600 milliards, soit 54 % de leurs créances étrangères totales (sur la base du risque ultime). Ce sont les établissements de la zone euro (notamment allemands et français) qui ont connu la plus forte augmentation, la part de la clientèle non bancaire dans le total des créances passant de 48 % en juin 2005 à 53 % (graphique 4, cadre de gauche)⁸. Les emprunteurs d'Allemagne, du Royaume-Uni et des États-Unis ont le plus profité de cet accroissement, même si les nouvelles créances sur le secteur privé non bancaire des pays émergents se sont aussi nettement accrues (graphique 4, cadre de droite).

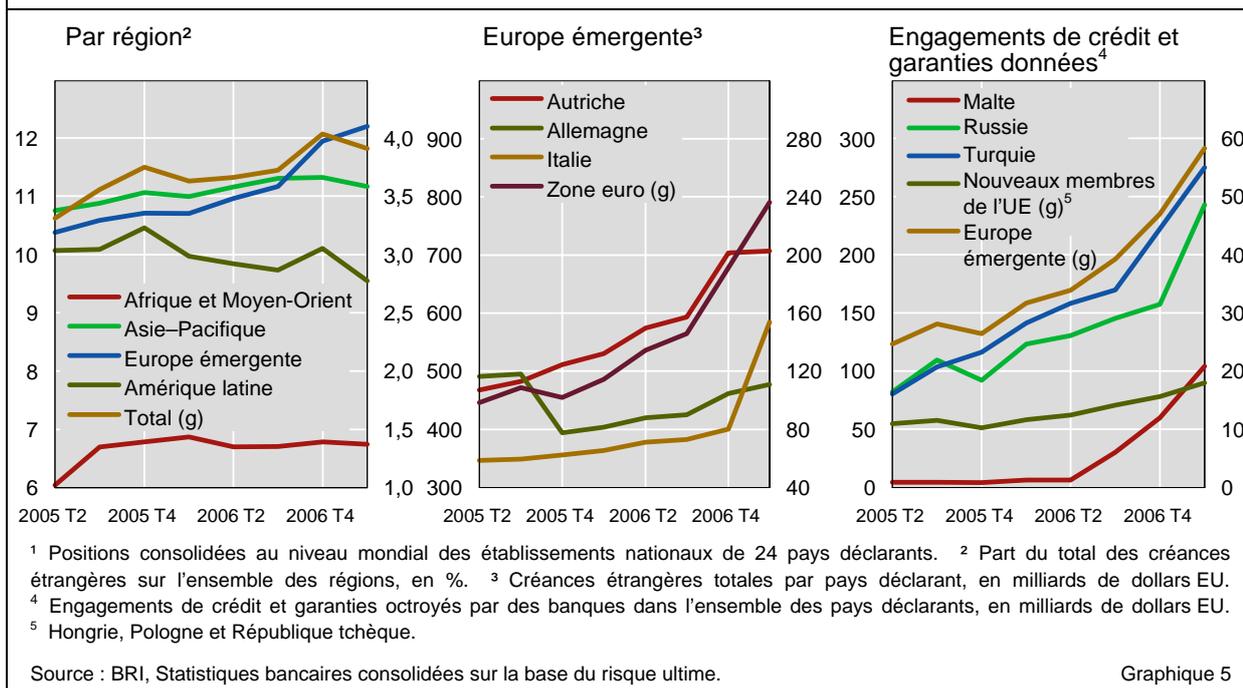
...et d'une augmentation des créances sur le secteur privé non bancaire

Cette augmentation des crédits aux emprunteurs non bancaires a contribué, à long terme, à une réorientation des portefeuilles des banques déclarantes en faveur des pays émergents. Leurs créances étrangères (sur la base du risque ultime) sur ces entités ont atteint \$3 000 milliards, soit 12 % du total de leurs créances étrangères sur le monde entier (contre 10 % deux ans auparavant). Ce phénomène coïncide avec l'augmentation de 6 % de la part des créances sur le secteur privé non bancaire au cours de la même période. Cette réorientation s'explique en grande partie par la progression des prêts accordés aux résidents d'Europe émergente, surtout par des banques ayant leur siège dans la zone euro (graphique 5, cadre de gauche). Au premier trimestre 2007, les créances étrangères sur ces débiteurs se sont gonflées de 15 %, à un peu plus de \$1 000 milliards. Les banques autrichiennes et



⁸ La montée en flèche des créances des banques italiennes sur ce secteur résulte essentiellement de la reclassification susmentionnée.

Créances étrangères sur les économies émergentes¹



italiennes détiennent les plus grosses expositions, même si les établissements allemands, français et belges ont, eux aussi, accru leurs créances (graphique 5, cadre du milieu).

Simultanément, les banques ont continué d'accorder des garanties et des engagements de crédit aux emprunteurs d'Europe émergente. Si une grande partie des nouveaux prêts directs ont été consentis à des résidents des nouveaux États membres de l'Union européenne, les garanties et engagements de crédit, pour leur part, sont allés à des débiteurs d'autres pays de la région (graphique 5, cadre de droite). Le total des garanties à l'Europe émergente a atteint \$118 milliards, dépassant, au quatrième trimestre 2006, celles à la région Asie-Pacifique. Elles ont essentiellement été accordées aux emprunteurs de Turquie et de Russie. De même, les engagements de crédit octroyés à l'Europe émergente sont passés à \$174 milliards au premier trimestre 2007, contre moins de \$100 milliards un an auparavant. Ils étaient principalement destinés à des débiteurs de Pologne, de Russie et de Turquie.

Progression des garanties accordées à l'Europe émergente

Baisse de la part des créances sur l'Amérique latine

Contrairement à l'Europe émergente, l'Amérique latine a vu baisser sa part relative dans les créances des banques déclarantes. Certes, les créances totales sur la région ont atteint \$692 milliards au premier trimestre 2007, contre \$575 milliards au premier trimestre 2006, mais cette progression a été plus lente que celle d'autres marchés émergents (2 % seulement au premier trimestre 2007), de sorte que la part des banques déclarantes dans le total des créances sur la région a diminué (graphique 5, cadre de gauche). L'exposition des établissements en Espagne et aux États-Unis, les plus gros créanciers de la région, a légèrement décliné, ce qui semble pouvoir s'expliquer, dans les deux cas, par l'évolution de leurs encours sur le secteur public mexicain.

Marché des titres de dette

Les émissions nettes de titres de dette se sont fortement accélérées au **deuxième trimestre 2007**, à \$1 000 milliards, de sorte que leur taux de progression annuel est passé de 8 % au premier trimestre de l'année à 18 %. Leur encours a atteint près de \$20 000 milliards, soit le double du niveau d'il y a quatre ans.

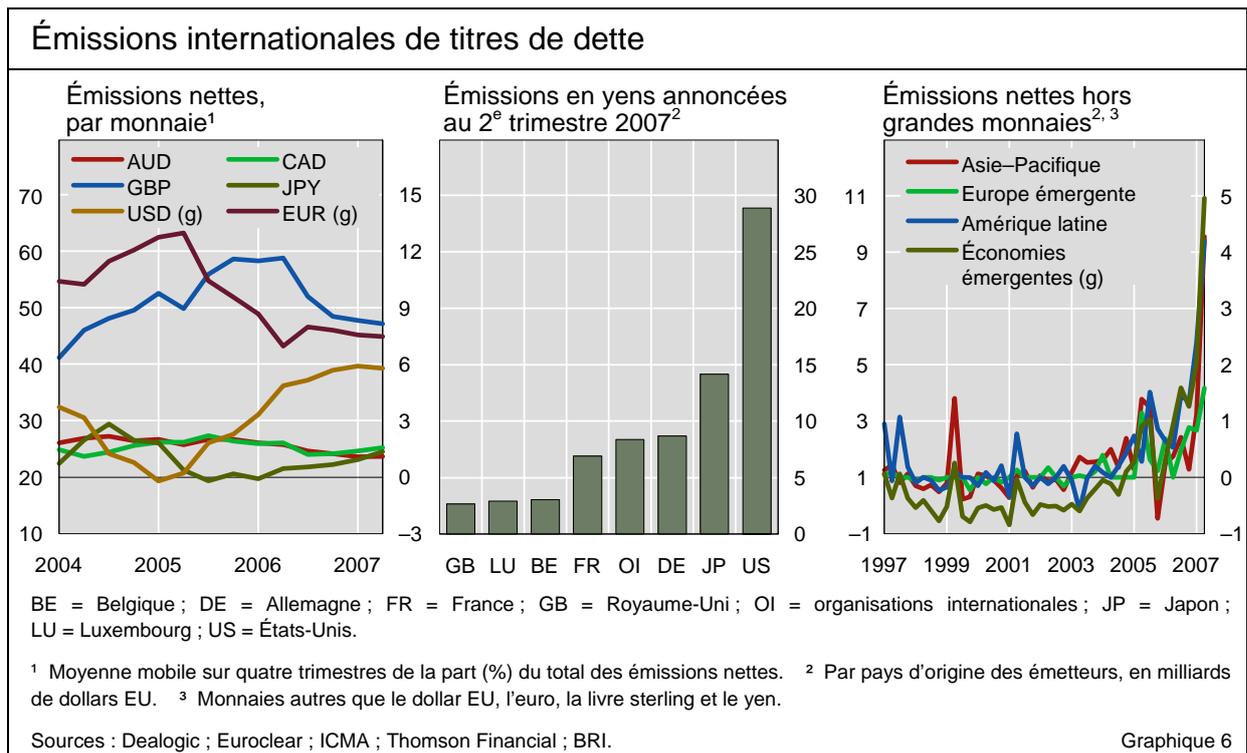
La vive expansion des émissions nettes s'explique par la progression des titres en dollars (+17 % en glissement annuel et +40 % par rapport au trimestre précédent), qui ont représenté près de 40 % des émissions totales (graphique 6, cadre de gauche), et en yens, qui ont bondi à \$28 milliards, soit près de deux fois le record précédent des dix dernières années. La part du yen n'a cessé d'augmenter depuis le deuxième trimestre 2006 (graphique 6, cadre de gauche).

Les émissions brutes en yens proviennent, pour l'essentiel, d'établissements financiers privés des États-Unis et de la zone euro : les premiers ont levé \$14 milliards, soit près du double du précédent record, tandis que ceux de France et d'Allemagne sont à l'origine de \$8 milliards d'annonces en yens. Les \$7 milliards d'emprunts en yens lancés par des entreprises japonaises n'ont représenté que 14 % des émissions mondiales dans cette monnaie (graphique 6, cadre du milieu).

L'envolée des émissions nettes, toutes monnaies confondues, a été due principalement aux emprunts des établissements financiers privés non bancaires (pas moins de 48 % des émissions nettes mondiales) et des entreprises. Les émissions des sociétés américaines ont atteint \$200 milliards, en augmentation de plus de 25 % par rapport au record de \$156 milliards enregistré deux trimestres plus tôt. Les établissements financiers privés non

Vigueur des émissions alimentée par les titres en dollars et en yens

Importantes émissions en yens de la part de résidents des États-Unis, de France et d'Allemagne



bancaires de la zone euro ont réalisé \$158 milliards d'émissions nettes, chiffre exceptionnellement élevé aussi, dont \$51 milliards pour les établissements espagnols, en tête pour le troisième trimestre consécutif.

Vive progression des emprunts du secteur privé des marchés émergents

Dans les économies émergentes, les émissions nettes ont été soutenues pour l'Amérique latine, l'Asie et l'Europe, malgré la retenue des emprunteurs souverains. C'est l'Europe émergente qui est arrivée en tête, avec \$20 milliards, dont plus d'un tiers dû aux établissements financiers privés russes. En Amérique latine, les émissions nettes du secteur privé ont progressé de plus de 75 % en glissement annuel ; au Venezuela et au Brésil, la quasi-totalité des emprunts ont été levés par des entités privées. Cette réorientation vers les emprunts non gouvernementaux s'observe depuis quelque temps dans toutes les économies émergentes. Au cours des trois dernières années, la part du secteur public dans l'encours des émissions des marchés émergents n'a cessé de diminuer, revenant de 57 % au troisième trimestre 2004 à 42 % au deuxième trimestre 2007.

En Asie émergente, les établissements financiers privés et les entreprises ont contribué à faire monter les émissions nettes à \$19 milliards, portant leur taux de croissance annuelle à 24 %. Le niveau record des emprunts en dollars levés par les résidents coréens a représenté près d'un tiers du total des émissions asiatiques. Les deux autres grands pays emprunteurs de la région ont été l'Inde et la Chine, avec des émissions nettes de \$4 milliards et \$3 milliards respectivement. Comme ailleurs en Asie, elles ont été essentiellement le fait d'établissements financiers et d'entreprises. Elles comprenaient, entre autres, un gros emprunt en yuans de la Banque chinoise de développement.

Dans tout le monde émergent, on a observé une vive progression des emprunts libellés dans des monnaies autres que les grandes monnaies (graphique 6, cadre de droite). Les émissions nettes ont atteint le double de leur maximum précédent, à \$11 milliards (portant l'encours à \$48 milliards). L'Asie et l'Amérique latine ont été les régions les plus actives, avec \$4 milliards chacune, suivies de l'Europe émergente, avec \$2 milliards. Contrairement aux émissions dans les grandes monnaies, cette progression en Europe émergente et en Amérique latine s'explique par de nouveaux emprunts d'État.

Marchés dérivés

Volume stable sur les marchés organisés

Au **deuxième trimestre 2007**, l'activité sur les marchés organisés est demeurée stable. Le volume total des contrats – sur taux, indice boursier et devise – s'est établi à \$536 000 milliards entre avril et juin, soit à peine plus qu'au trimestre précédent (\$532 000 milliards). Une hausse des cours des actions a fait augmenter le volume des produits sur indice boursier (+13 %), tandis que les contrats sur devise ont progressé de 3 %⁹. Cela a cependant à peine suffi à compenser un léger ralentissement (-1 %) dans le segment des produits de taux, beaucoup plus important. Dans le compartiment des produits

⁹ Sauf indication contraire, les taux de progression cités dans la section Marchés dérivés rendent compte de l'évolution par rapport au trimestre précédent.

de base (dont les chiffres ne sont pas inclus dans les totaux ci-dessus, les montants notionnels n'étant pas disponibles), le nombre de contrats négociés s'est accru de 6 %.

Le négoce de contrats à terme et options sur indice boursier a atteint un nouveau sommet à \$68 000 milliards. Sa progression de 13 % par rapport au premier trimestre s'explique essentiellement par des effets de valorisation. Le nombre de contrats négociés n'a augmenté que de 3 %, ce qui est bien inférieur à sa moyenne de long terme. Cette faible expansion s'explique par le fait qu'au premier trimestre les volumes avaient été gonflés par le négoce intense qui avait suivi les dégagements massifs de fin février sur les marchés financiers.

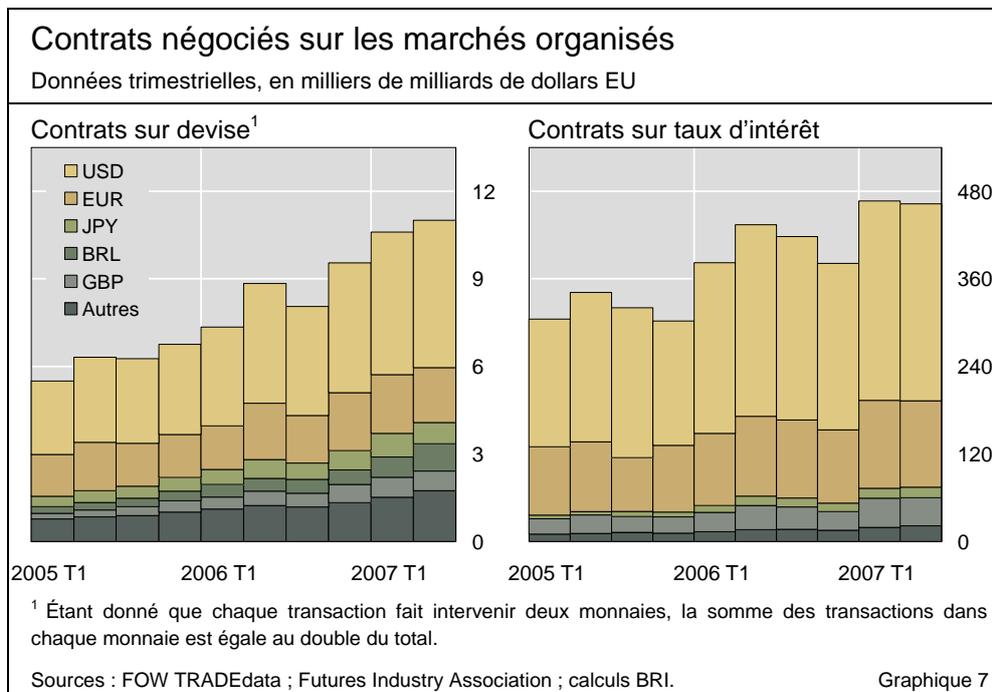
Dans le compartiment devises des marchés organisés, une faible expansion (3 %) du volume global a gommé d'importantes disparités entre monnaies (graphique 7, cadre de gauche). La baisse des contrats ayant un volet en euros (-6 %) ou en yens (-11 %) a contrasté avec l'augmentation rapide des dérivés sur real brésilien (34 %). Les marchés dérivés brésiliens se développent rapidement depuis quelques années ; ainsi, le volume de contrats sur la paire real-dollar a atteint \$900 milliards au deuxième trimestre 2007, remplaçant la paire yen-dollar (\$700 milliards) à la deuxième place, derrière le couple euro-dollar (\$1 700 milliards). Les contrats sur dollar canadien ont aussi fortement progressé (+26 %).

L'activité s'est un peu ralentie dans le compartiment des taux (graphique 7, cadre de droite), la reprise saisonnière habituelle n'ayant pas eu lieu¹⁰. À \$463 000 milliards, le volume s'est établi en léger retrait par rapport aux \$467 000 milliards du trimestre précédent. La baisse comparativement

Des effets de valorisation font progresser le volume de contrats sur indice boursier

La faible expansion d'ensemble masque d'importantes disparités au sein du compartiment des devises

Stagnation du volume de contrats sur taux malgré des facteurs saisonniers favorables



¹⁰ Le *Rapport trimestriel BRI* de mars 2006 (pp. 45–46) fournit des estimations des facteurs saisonniers qui influencent le volume de dérivés sur taux.

modeste de l'activité sur les trois grandes monnaies a été compensée par d'importantes augmentations sur de nombreux marchés de plus petite taille. Ainsi, le volume de contrats sur taux courts brésiliens a augmenté de 37 %, parallèlement à la progression rapide du compartiment des devises. Les contrats du marché monétaire en francs suisses (+23 %), dollars australiens (+19 %) et couronnes suédoises (+17 %) ont également connu une progression rapide. Dans le segment à long terme, le négoce sur obligations coréennes et japonaises a bondi de respectivement 31 % et 30 %, sans parvenir toutefois à contrebalancer des baisses relativement faibles de l'activité en dollars EU (-1 %), en euros (-2 %) et en livres sterling (-4 %), dont le volume éclipe les autres marchés.

Premiers dérivés de
crédit négociés sur
un marché organisé

Les dérivés de crédit ont été introduits sur un marché organisé en mars 2007, avec le lancement par Eurex d'un contrat à terme sur l'indice iTraxx Crossover. Plusieurs marchés de Chicago ont suivi en juin. Contrairement au contrat dérivé d'Eurex, qui fonctionne comme un contrat à terme sur un indice de contrat dérivé sur défaut (CDD), les contrats américains s'apparentent à des CDD à taux de recouvrement déterminé. Ils ont également une échéance relativement plus longue (jusqu'à 10 ans) que le contrat d'Eurex (maximum 1 an). Reste à savoir si les dérivés de crédit négociés sur des marchés organisés sont appelés à jouer un rôle important à l'avenir. Avec un volume de \$148 millions au deuxième trimestre et une position de place de \$127 millions à fin juin, le marché est encore très petit par rapport à celui des CDD (gré à gré), dont l'encours notionnel s'établissait à \$29 000 milliards fin 2006.