

Principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale¹

En coopération 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 2008 pour le marché bancaire international ; quatrième trimestre 2008 pour les titres de dette internationaux et les marchés organisés de produits dérivés.

Marché bancaire

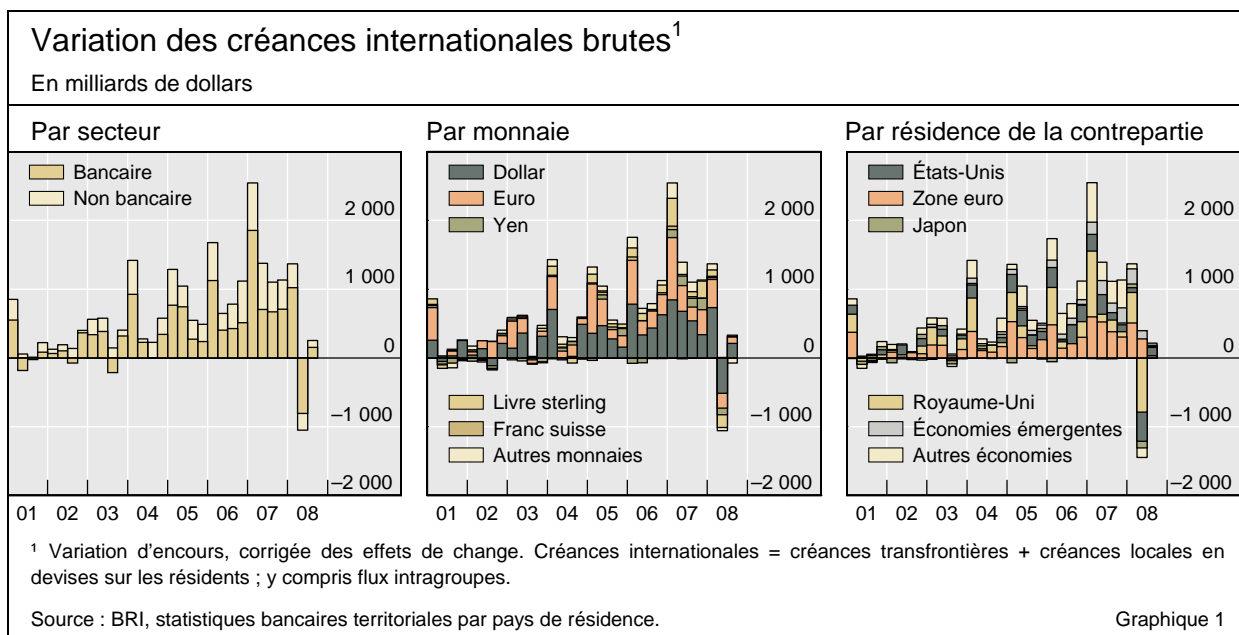
Au **troisième trimestre 2008**, l'activité bancaire internationale a continué de refléter les difficultés rencontrées par les établissements au niveau de leur bilan. Si les créances internationales brutes des banques déclarantes² ont progressé (+\$248 milliards, à \$37 500 milliards), c'est essentiellement au titre des relations intragroupes. Les prêts interbancaires hors groupe ont, eux, chuté, en raison des vives tensions apparues sur le marché après la faillite de Lehman Brothers, le 15 septembre. L'interbancaire ayant, de fait, cessé de fonctionner fin septembre, les banques se sont tournées vers d'autres sources de financement en dollars : leurs passifs envers les autorités monétaires se sont fortement accrus, en partie grâce à des tirages sur les facilités mises en place au titre des accords de swap entre banques centrales. Les banques ont également réduit leurs concours aux économies émergentes.

Poursuite des pressions sur les financements

Soumis à la persistance de tensions sur les marchés du crédit interbancaire, les prêts entre établissements ont continué de diminuer. Les statistiques BRI sur la base du pays de résidence montrent que le total des créances sur les banques (y compris créances intragroupes) a progressé de \$150 milliards,

¹ Pour toutes questions concernant les statistiques BRI, s'adresser à Patrick McGuire et Blaise Gadanecz (statistiques bancaires) ou à Jacob Gyntelberg (titres de dette internationaux et dérivés).

² Dans les statistiques bancaires territoriales BRI par pays de résidence, les créances/engagements internationaux comprennent les créances/engagements transfrontières et les créances/engagements locaux en devises envers les résidents.



après une chute record (plus de \$800 milliards) au trimestre précédent (graphique 1). Cependant, déduction faite de l'activité intragroupe, les prêts interbancaires hors groupe ont, en réalité, diminué au troisième trimestre également (-\$173 milliards). Les statistiques bancaires consolidées BRI (positions consolidées à l'échelle mondiale, c'est-à-dire par **pays d'origine du prêteur**)³ laissent penser que cette diminution s'explique en grande partie par la baisse des prêts interbancaires des établissements français, belges et allemands (graphique 2, cadre de gauche)⁴.

Dans ce contexte de pressions sur les financements, les banques ont reçu des soutiens de liquidité de la part des autorités monétaires. Leurs engagements envers elles se sont fortement accrus (+\$190 milliards), après deux trimestres consécutifs de baisse (graphique 3, cadres du milieu et de droite). Les statistiques BRI ne permettent pas de savoir exactement quelles autorités monétaires sont à l'origine de ces mouvements. Cependant, les données relatives aux avoirs de réserve communiquées au FMI par 63 autorités monétaires laissent voir que de nombreuses banques centrales ont continué de **réduire** leurs placements auprès des banques commerciales au troisième trimestre (graphique 3, cadre de gauche). Aussi, l'augmentation

Vive hausse des passifs des banques envers les autorités monétaires

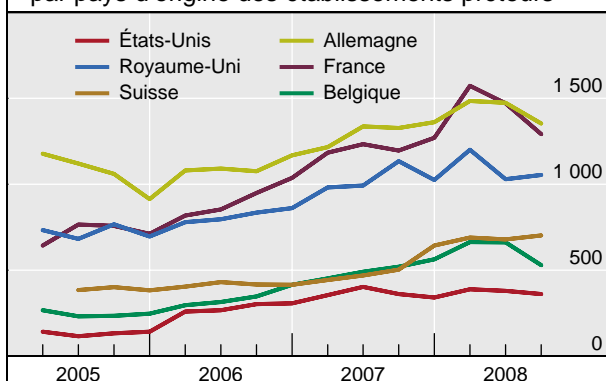
³ Les statistiques bancaires consolidées BRI sur la base du risque ultime rendent compte des créances étrangères consolidées à l'échelle mondiale des différents systèmes bancaires (et font donc abstraction des créances intragroupes). Les créances étrangères comprennent les créances transfrontières comptabilisées dans le monde entier par l'ensemble des réseaux des banques d'un pays ainsi que les créances locales de leurs implantations à l'étranger.

⁴ Pour l'ensemble des pays déclarants, l'encours des créances étrangères sur les autres banques a diminué de \$744 milliards (-9 %) au troisième trimestre 2008. Toutefois, le repli de \$146 milliards affiché par les établissements néerlandais reflète en partie la cession d'unités opérationnelles par ABN AMRO. Plus généralement, on estime que la dépréciation de l'euro par rapport au dollar, sur la période, explique 70 % de la baisse d'ensemble. Pour plus de détails concernant les effets de change sur les statistiques bancaires consolidées, voir B. Gadanecz et K. von Kleist, « Effets de change dans les créances bancaires consolidées », *Rapport trimestriel BRI*, juin 2007, « Principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale », p. 12-13.

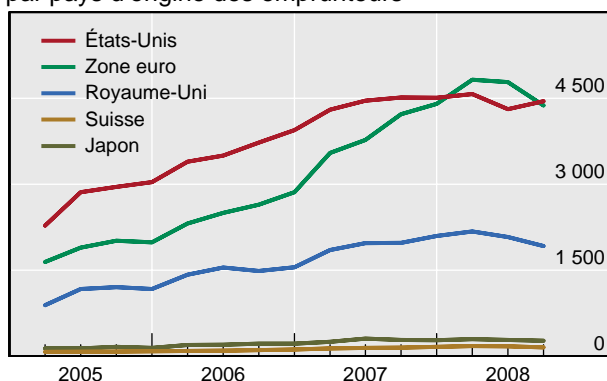
Créances étrangères consolidées

Encours, en milliards de dollars

Sur le secteur bancaire,
par pays d'origine des établissements prêteurs



Sur le secteur privé non bancaire,
par pays d'origine des emprunteurs



Source : BRI, statistiques bancaires consolidées sur la base du risque ultime.

Graphique 2

des engagements des banques envers les autorités monétaires officielles ressortant des statistiques BRI semble refléter, au moins en partie, des tirages sur des facilités mises en place en liaison avec les accords de swap, pour la distribution de dollars, entre la Réserve fédérale des États-Unis et les banques centrales d'autres pays (d'Europe, notamment).

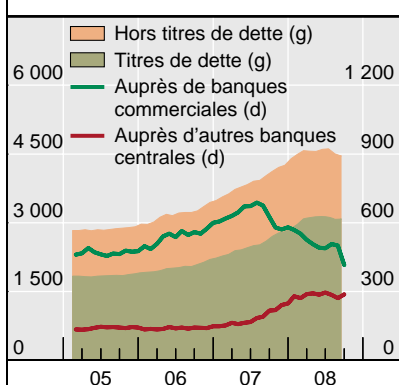
Stabilité relative des créances sur le secteur non bancaire

Après s'être fortement contractées au deuxième trimestre 2008, les créances internationales sur le secteur non bancaire des grands pays industrialisés sont demeurées relativement stables au troisième : leur total a progressé de \$99 milliards seulement, et cette progression a concerné toutes les monnaies. Ce sont les créances des banques établies dans la zone euro qui ont le plus augmenté (+\$80 milliards), sous l'effet d'une hausse des prêts transfrontières

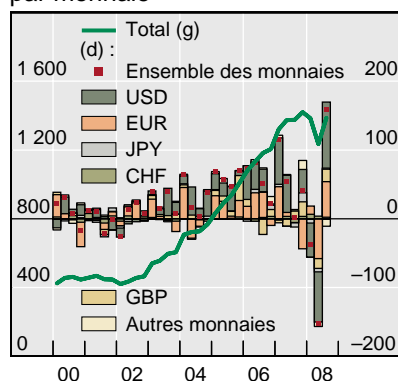
Réserves de change et engagements envers les autorités monétaires

En milliards de dollars

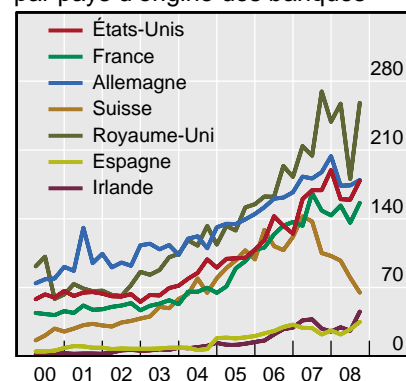
Réserves de change¹



Engagements,
par monnaie²



Engagements,
par pays d'origine des banques²



¹ Réserves de change détenues par les 63 autorités monétaires déclarant des données NSDD au FMI. Le total est ici ventilé deux fois : selon la nature de l'actif ; selon l'établissement où les réserves sont placées. ² Encours des passifs des banques déclarantes vis-à-vis des autorités monétaires, exprimé au cours de change constant de fin T3 2008.

Sources : FMI, données NSDD ; BRI, statistiques bancaires territoriales par pays d'origine des banques.

Graphique 3

intrazonales (+\$75 milliards), accordés essentiellement à des résidents des Pays-Bas, du Luxembourg, d'Espagne et de Belgique. En revanche, les créances sur le secteur non bancaire au Royaume-Uni ont diminué pour le deuxième trimestre consécutif (-\$66 milliards). Les créances transfrontières sur le secteur non bancaire aux États-Unis se sont accrues de \$44 milliards, à \$2 900 milliards. Les créances comptabilisées par les banques établies dans la zone euro et au Japon se sont contractées (de \$17 milliards et \$15 milliards, respectivement), mais celles des banques au Royaume-Uni ont enregistré leur première augmentation depuis mi-2007 (avec une hausse remarquable de \$71 milliards).

Les statistiques bancaires consolidées BRI, qui présentent une ventilation sectorielle des contreparties plus fine, permettent de mieux comprendre dans quelle mesure les banques ont dénoué leurs expositions envers le **secteur privé non bancaire américain**. Dans l'ensemble, les créances étrangères consolidées (sur la base du risque ultime) des banques déclarantes BRI sur ce secteur ont augmenté de \$109 milliards : les créances sur le secteur public sont demeurées relativement stables (à \$639 milliards), tandis que celles sur le secteur privé ont faiblement progressé, de \$137 milliards, à \$4 400 milliards (graphique 2, cadre de droite)⁵. Cela représente une réduction de \$12 milliards seulement de l'encours des créances sur ce secteur depuis le déclenchement de la crise, au deuxième trimestre 2007, avec toutefois des différences sensibles selon les systèmes bancaires : il y a eu hausse pour les créances des établissements canadiens, irlandais et japonais (+\$201 milliards, soit +26 %), mais baisse pour les banques allemandes, belges, françaises et suisses (-\$240 milliards globalement, soit -12 %)⁶.

Ralentissement des prêts internationaux aux économies émergentes

La croissance des prêts aux économies émergentes a continué de se ralentir au troisième trimestre 2008. En termes nominaux, l'encours des créances étrangères (sur la base de l'emprunteur direct) sur l'ensemble des régions émergentes a nettement baissé (-\$286 milliards, graphique 4). Toutefois, la dépréciation de nombreuses monnaies d'économies émergentes (ainsi que de l'euro et du franc suisse) par rapport à la monnaie américaine amplifie l'ampleur de la contraction réelle, quand on la mesure en dollars. Malgré des divergences entre régions emprunteuses, les statistiques laissent penser que, en termes réels, les créances locales des banques en monnaie locale sont restées assez stables, tandis que leurs créances internationales ont diminué.

En termes nominaux, les créances étrangères consolidées sur les emprunteurs d'Asie-Pacifique ont régressé de \$83 milliards (graphique 4,

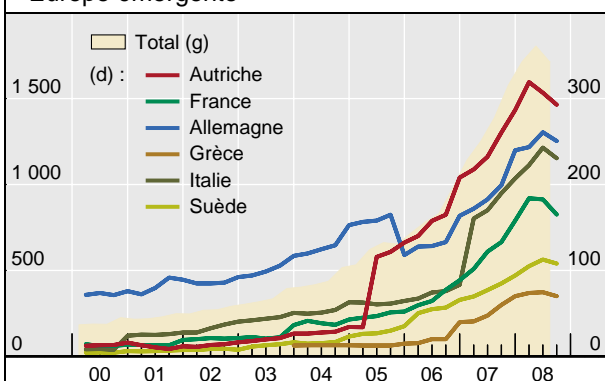
⁵ Pour l'essentiel, ce sont les banques ayant leur siège au Royaume-Uni qui sont à l'origine de cette progression. La forte augmentation des créances étrangères sur les États-Unis s'explique, en partie, par une importante acquisition entre banques déclarantes.

⁶ Pour le **quatrième trimestre 2008**, les chiffres des signatures de facilités internationales de crédits consortiaux indiquent un ralentissement de l'octroi de crédits, avec un total mondial de \$294 milliards, dont \$100 milliards en faveur des résidents non bancaires des États-Unis. Dans les deux cas, cela représente moins de la moitié du volume enregistré un an plus tôt.

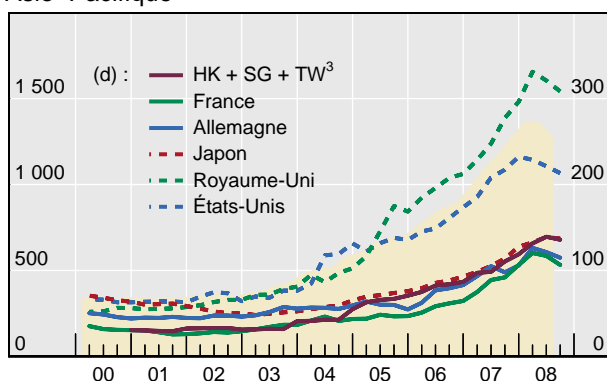
Créances étrangères sur les économies émergentes¹

En milliards de dollars

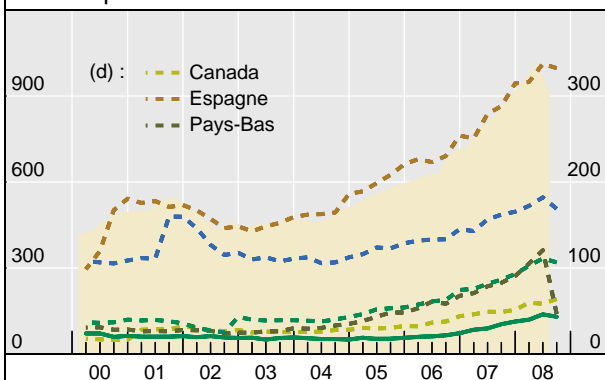
Europe émergente²



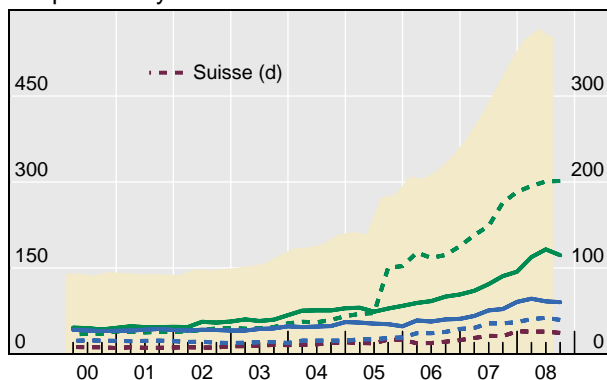
Asie-Pacifique



Amérique latine



Afrique et Moyen-Orient



¹ Créances étrangères consolidées (sur la base de l'emprunteur direct) sur les économies émergentes, regroupées par région (titres des cadres), détenues par les groupes bancaires dont le pays du siège est indiqué en légende. Les créances étrangères (créances transfrontières + créances locales comptabilisées par les établissements locaux des banques étrangères) comprennent les prêts et les titres de dette, mais excluent les engagements par signature (lignes de crédit et garanties). ² Chypre, Malte et Slovénie. ³ Hong-Kong RAS, Singapour et Taïpei chinois.

Source : BRI, statistiques bancaires consolidées sur la base de l'emprunteur direct.

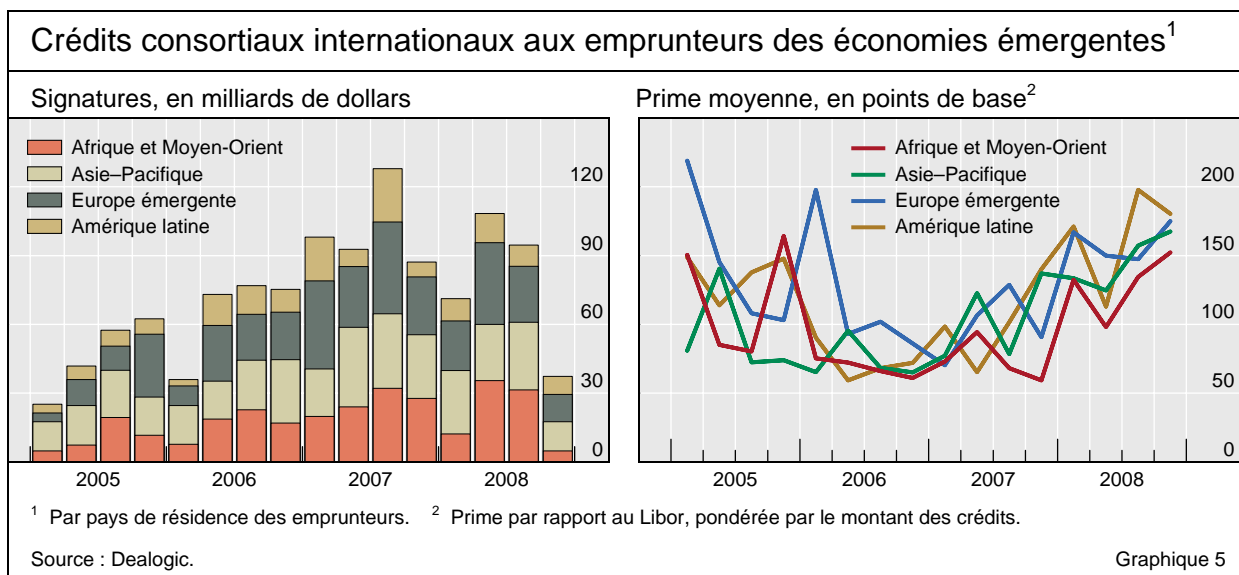
Graphique 4

Repli des prêts
transfrontières
à la région
Asie-Pacifique

cadre du haut à droite), ce qui s'explique par une baisse à la fois des créances locales en monnaie locale et des créances internationales. Toutefois, après correction (fort simple) des effets de change, les créances locales en monnaie locale s'inscrivent en légère hausse. Pour les créances internationales, il n'est pas possible d'effectuer une correction précise des effets de change ; toutefois, les statistiques territoriales BRI (pour lesquelles un ajustement est possible) montrent que les créances **transfrontières** sur la région se sont repliées pour la première fois depuis fin 2005 (-\$31 milliards), sous l'effet d'une diminution des créances sur la Chine (-\$24 milliards) et la Malaysia (-\$12 milliards).

Les créances étrangères sur l'Amérique latine ont également diminué, de \$101 milliards (graphique 4, cadre du bas à gauche). Si, là aussi, les effets de change ont pu jouer un rôle, cette baisse s'explique en partie par la cession des activités d'ABN AMRO en Amérique latine, qui a entraîné une importante réduction de l'encours des créances des banques néerlandaises.

L'évolution des créances étrangères consolidées sur l'Europe émergente apparaît moins clairement (graphique 4, cadre du haut à gauche). En termes



nominaux, elles ont diminué de \$89 milliards (–5 %), en raison de la baisse des positions déclarées par les établissements allemands, autrichiens, français et italiens. En revanche, les créances locales en monnaie locale ont peu évolué, après correction des effets de change. Les créances internationales sur la région, en grande partie libellées en euros⁷, ont régressé de \$36 milliards en termes nominaux, mais les statistiques territoriales BRI indiquent que les positions transfrontières (ajustées des variations de change) ont augmenté. Ainsi, les effets de change ont pu masquer un léger accroissement des créances étrangères totales sur la région.

Les données sur les crédits consortiaux accordés aux économies émergentes, disponibles jusqu'au **quatrième trimestre 2008**, semblent renforcer l'hypothèse d'un ralentissement des prêts à ces économies : le total des facilités signées au quatrième trimestre 2008 (\$37 milliards) équivaut à moins de la moitié du volume du quatrième trimestre 2007 (graphique 5, cadre de gauche). La prime moyenne par rapport au Libor (pondérée par le montant des facilités) des contrats signés en faveur des grandes régions émergentes s'est élargie, pour dépasser les niveaux atteints au troisième trimestre 2007, lorsque les turbulences ont commencé (graphique 5, cadre de droite).

Ralentissement des crédits consortiaux aux économies émergentes au quatrième trimestre

Marché des titres de dette

Au **quatrième trimestre 2008**, les émissions de titres de dette internationaux ont repris, du fait de l'atténuation des turbulences sur les marchés financiers. Les émissions nettes d'obligations à moyen et long terme ont considérablement augmenté, passant de \$253,3 milliards au troisième trimestre à \$624,3 milliards. Cette augmentation est bien supérieure à la tendance saisonnière normale (+30,0 % par rapport au quatrième trimestre 2007). Les émissions d'instruments du marché monétaire ont toutefois poursuivi leur baisse, avec des montants nets devenus encore plus fortement négatifs.

Reprise des émissions...

⁷ Au troisième trimestre 2008, les parts des créances internationales brutes sur la région libellées en euros et en francs suisses s'élevaient à 41 % et 5 %, respectivement.

...surtout par les établissements financiers

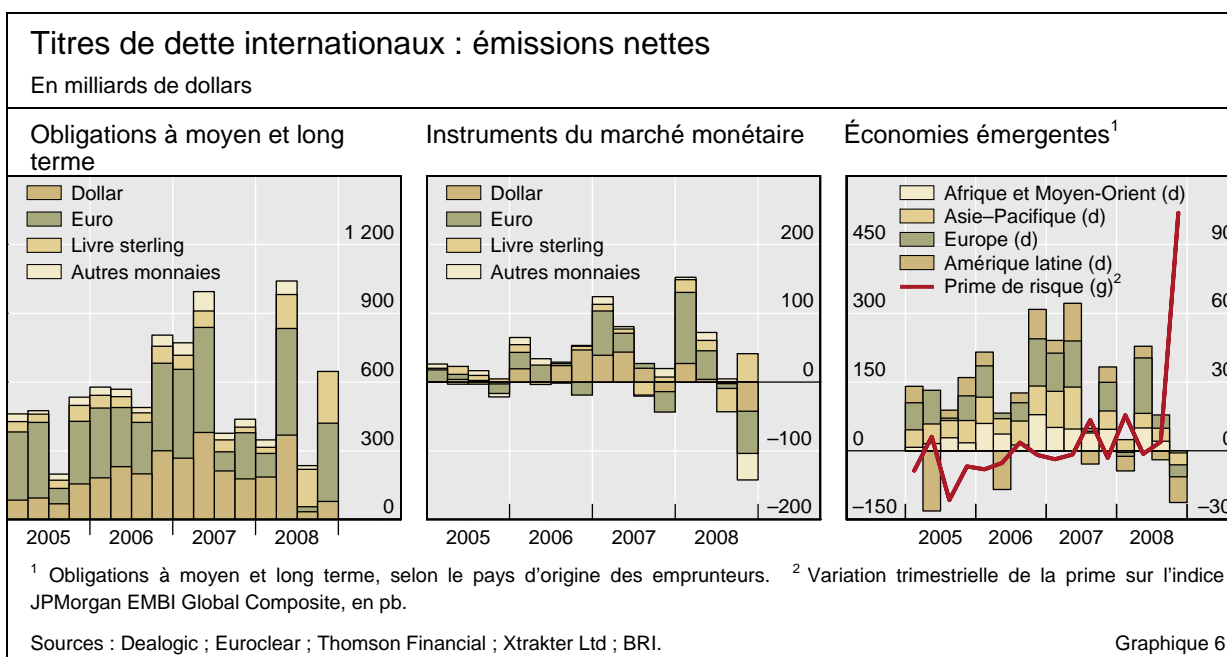
La ventilation par secteur révèle que les établissements financiers ont enregistré la plus forte hausse, leurs émissions nettes à moyen et long terme ayant progressé de \$252 milliards, à \$570 milliards. Grâce aux garanties publiques sur la dette des banques mises en place en Europe et aux États-Unis, leurs émissions brutes d'obligations garanties ont dépassé \$210 milliards, soit près de la moitié de leurs émissions nettes totales. À noter surtout le vif accroissement des émissions d'obligations adossées à des hypothèques au Royaume-Uni, mais aussi en Allemagne, en Belgique, en Espagne et en Italie (encadré). Cet accroissement correspond à l'introduction de programmes officiels comprenant achats et échanges d'actifs bancaires. En revanche, les émissions nettes de titres d'État ont été négatives et celles des entreprises sont demeurées faibles, à \$44 milliards.

Vive progression des obligations à moyen et long terme en euro

S'agissant des émissions nettes (graphique 6, cadre de gauche), c'est le segment de l'euro qui a connu la plus forte progression (+\$30 milliards à \$337 milliards), suivi par celui de la livre sterling (passé de \$155 milliards à \$233 milliards). En revanche, le segment du dollar, bien qu'en hausse, est resté faible, à \$63 milliards. Celui du yen a enregistré des remboursements, tombant de \$8 milliards à -\$11 milliards. La ventilation par pays d'origine de l'emprunteur indique que ce sont les émissions nettes des agents britanniques et de la zone euro qui ont le plus augmenté, ce qui s'explique en grande partie par la hausse des emprunts adossés à des hypothèques (*supra*).

Nouvelle baisse des émissions d'instruments du marché monétaire...

Pour les instruments du marché monétaire (europapier commercial et autres titres de court terme comme les certificats de dépôt), les émissions nettes ont continué de baisser, revenant de -\$30 milliards à -\$112 milliards, leur plus faible niveau depuis 1989, date à laquelle la BRI a commencé à collecter ces données (graphique 6, cadre du milieu). Alors que les emprunts d'État se sont chiffrés à \$29 milliards, les établissements financiers ont



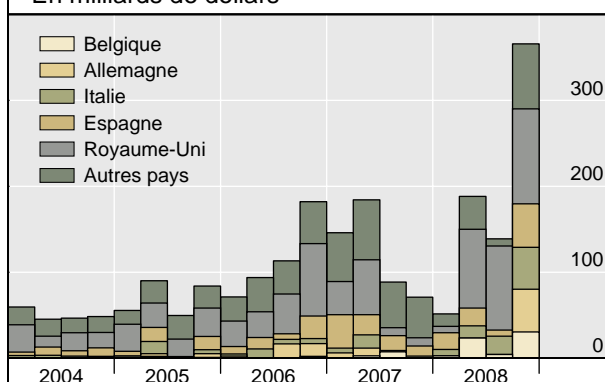
Émissions internationales d'obligations adossées à des hypothèques (OAH)

Naohiko Baba et Denis Pêtre

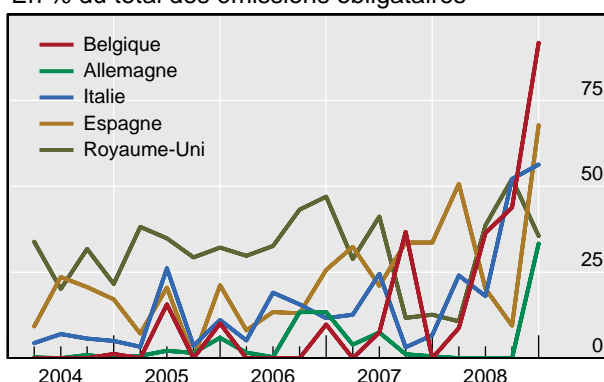
Dans les pays industrialisés, les émissions internationales d'obligations adossées à des hypothèques ont fortement varié depuis le début de la crise financière, mi-2007 (graphique A, cadre de gauche). Au premier trimestre 2008, elles sont tombées à moins d'un tiers de leur sommet du deuxième trimestre 2007, mais sont rapidement remontées au trimestre suivant, principalement sous l'effet de placements accrus par les émetteurs britanniques. Elles ont ainsi atteint un record au quatrième trimestre 2008, grâce au volume exceptionnel obtenu par les émetteurs originaires de divers pays d'Europe (notamment Royaume-Uni, Espagne, Allemagne, Italie et Belgique). En termes nets des amortissements, l'évolution est comparable.

OAH¹ : volume brut émis dans les pays industrialisés²

En milliards de dollars



En % du total des émissions obligataires



¹ Une obligation adossée à des hypothèques (OAH) résulte de la titrisation de créances hypothécaires. Le service en est assuré par les flux de trésorerie (intérêts et capital) générés par le fonds de créances hypothécaires sous-jacentes. Les paiements relatifs à l'AOH sont normalement effectués chaque mois pendant toute la durée de vie des créances hypothécaires sous-jacentes. ² Par pays d'origine des émetteurs.

Sources : Dealogic ; Thomson Financial ; BRI, statistiques bancaires consolidées (sur la base du pays d'origine des banques).

Graphique A

Pour les émetteurs britanniques, la hausse a été consécutive à la mise en place, en avril 2008, du *Special Liquidity Scheme* de la Banque d'Angleterre, mécanisme autorisant les banques (et sociétés de financement immobilier) domestiques à échanger, pour une durée pouvant aller jusqu'à 3 ans, des actifs de qualité (OAH, par exemple) devenus illiquides contre des valeurs du Trésor britannique. La période d'échange, prévue pour s'achever fin octobre 2008, a été prolongée jusqu'à fin janvier 2009. Le montant des valeurs du Trésor acquises dans ce cadre atteint £185 milliards (\$263 milliards).

Pour les autres émetteurs européens, l'augmentation, un peu plus tardive, a été forte et rapide, avec la mise en œuvre – dans les mois qui ont suivi l'aggravation de la crise financière après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 – des plans gouvernementaux institués, pour une durée déterminée, en vue de soutenir les banques et de dégripper les marchés du crédit^①. Ces plans de soutien comportaient : des programmes d'achat d'actifs illiquides ou compromis inscrits au bilan des banques (Allemagne, Espagne) ; des facilités d'échange semblables au *Special Liquidity Scheme* (Espagne, Italie) ; des garanties publiques sur les émissions à venir (Allemagne, Belgique, Espagne, Italie). Dans des marchés de la dette durablement atones, la part des émissions d'OAH a ainsi atteint des sommets historiques en Belgique (92 %), Espagne (68 %), Italie (56 %) et Allemagne (33 %) (graphique A, cadre de droite).

^① Domanski, D. et S. Ramaswamy, « Sauvetage des banques par les pouvoirs publics », *Rapport trimestriel BRI*, décembre 2008.

procédé à d'importants remboursements (-\$147 milliards), désengagement qui correspond à leur retrait des actifs à risque aux États-Unis⁸. Les baisses les plus marquées ont été enregistrées dans les compartiments de l'euro, du dollar et du yen. En revanche, les instruments en livres sterling se sont nettement redressés, remontant de -\$35 milliards à \$40 milliards, essentiellement du fait d'une hausse des émissions de papier commercial.

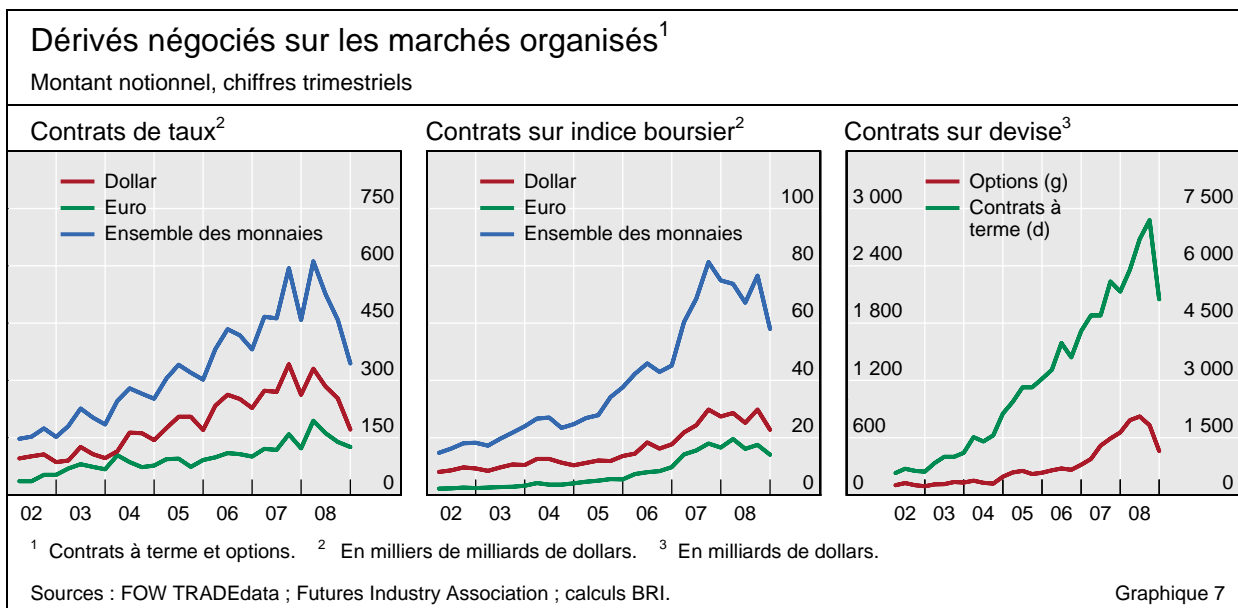
...et remboursements pour les économies émergentes

Face aux difficultés des marchés mondiaux de la dette, les économies émergentes ont procédé à des remboursements nets de \$23 milliards (graphique 6, cadre de droite), alors qu'elles avaient emprunté \$12 milliards au trimestre précédent. Le Mexique a lancé, mi-décembre, le premier emprunt souverain (\$2 milliards) depuis celui de la Turquie (\$5 milliards), début septembre. C'est en Amérique latine que la contraction a été la plus marquée : les remboursements ont atteint \$11 milliards, dont \$7 milliards pour l'Argentine. Dans la région Asie-Pacifique, des remboursements ont eu lieu un peu partout, pour un total de \$5 milliards.

Marchés dérivés

Baisse notable du négoce de dérivés sur les marchés organisés...

L'activité sur les marchés dérivés organisés a continué de diminuer au **quatrième trimestre 2008**, pour tomber à son plus bas niveau depuis plus de deux ans (graphique 7). Le volume total du négoce (en valeur notionnelle) est revenu de \$543 000 milliards au trimestre précédent à \$408 000 milliards. Cette baisse résulte des effets conjugués de trois facteurs : un appétit bien moindre pour le risque ; l'anticipation d'une stabilité des taux d'intérêt, à un faible niveau, sur les grands marchés ; un ralentissement des opérations des fonds alternatifs.



⁸ Pour plus de détails, voir l'étude de N. Baba *et al.*, intitulée « US dollar money market funds and non-US banks », dans la présente édition du *Rapport trimestriel BRI*.

Durant la période, les principales banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs à des niveaux historiquement faibles et les marchés monétaires interbancaires se sont un peu normalisés, après leur paralysie de septembre et début octobre. Dans ce contexte, le volume de dérivés de taux, qui avait atteint des maximums pendant la crise, est revenu de \$458 000 milliards à \$345 000 milliards (graphique 7, cadre de gauche). Se démarquant de la tendance générale, les segments de quelques monnaies d'Asie-Pacifique (dont le dollar néo-zélandais et le ringgit malais) ont connu une hausse, qui peut s'expliquer en partie par des rééquilibrages de portefeuilles à mesure que ces monnaies se dépréciaient par rapport au dollar.

Le négoce de dérivés sur indice boursier s'est également beaucoup contracté, les marchés devenant moins volatils (graphique 7, cadre du milieu). En fin de trimestre, contrats à terme et options sont revenus d'un sommet de \$77 000 milliards à \$58 000 milliards. Ce net repli reflète, entre autres, une moindre participation des fonds alternatifs.

...en raison
d'une baisse
de la volatilité

En ce qui concerne les dérivés sur devises, le volume des contrats, qui avait atteint un record de \$7 900 milliards au trimestre précédent, a chuté à \$5 600 milliards (graphique 7, cadre de droite). Parmi les principales devises, la chute a été la plus marquée dans les compartiments du dollar (très dynamique depuis le début des turbulences de marché, au troisième trimestre 2007) et de la livre sterling, puis dans ceux de l'euro et du yen.

Le volume de dérivés sur produits de base a augmenté, le nombre de contrats négociés (seule unité de mesure possible, en l'absence de données sur les montants notionnels) passant de 411 millions à 450 millions sur la période, soit une hausse de 10,4 % par rapport au quatrième trimestre 2007. Cette progression, qui a mis fin à une année de baisse, s'explique en partie par le regain d'activité sur métaux non précieux (comme le cuivre et l'aluminium), dû, sans doute, aux incertitudes concernant la demande future.