

Principales tendances des statistiques internationales BRI

En collaboration avec un certain nombre de banques centrales et autorités monétaires à travers le monde, 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 : deuxième trimestre 2011 pour le marché bancaire international ; troisième trimestre 2011 pour les titres de dette et les marchés organisés de produits dérivés. Les statistiques sur les dérivés de gré à gré sont disponibles jusqu'à la mi-2011. Le présent chapitre contient deux encadrés. Le premier fournit des mesures de la vulnérabilité des économies émergentes à un désengagement brutal du système bancaire. Le second examine l'impact potentiel du désendettement des banques de la zone euro sur les économies émergentes.

Marché bancaire international au deuxième trimestre 2011¹

Au **deuxième trimestre 2011**, les créances transfrontières agrégées des banques internationales ont diminué, essentiellement du fait d'une baisse des prêts aux économies développées. En revanche, les créances sur les résidents des économies émergentes ont augmenté, pour le neuvième trimestre consécutif.

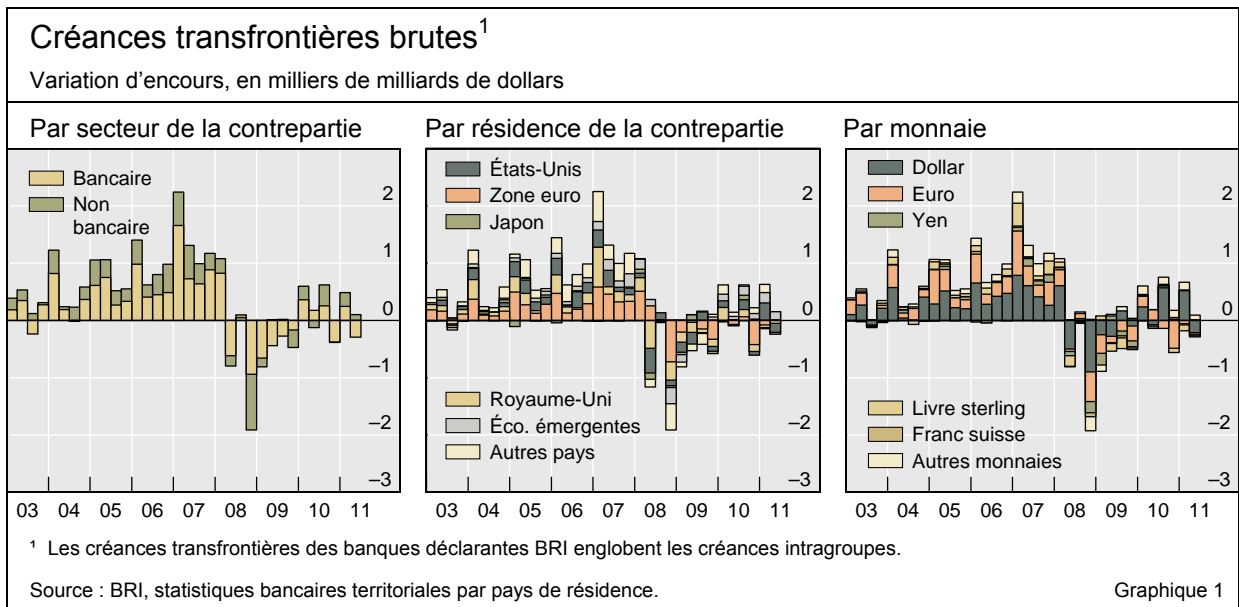
Le poids élevé des créances transfrontières et des créances internationales à court terme pourrait faire de l'Asie-Pacifique la région émergente la plus vulnérable à de soudains retraits de fonds de la part du système bancaire (encadré 1). Simultanément, c'est en Europe émergente que le risque d'une pénurie du crédit consécutive à un éventuel désendettement des banques de la zone euro est le plus élevé (encadré 2).

Léger repli des créances transfrontières agrégées²

Les créances transfrontières agrégées des banques déclarantes BRI se sont légèrement repliées (\$192 milliards, 0,6 %) au deuxième trimestre 2011

¹ Pour toute question concernant les statistiques bancaires, s'adresser à Stefan Avdjiev.

² L'analyse exposée dans la présente sous-section et dans la suivante s'appuie sur les statistiques bancaires territoriales de la BRI dans lesquelles créanciers et débiteurs sont classés en fonction de leur pays de résidence (comme dans les statistiques de la balance des paiements), et non de leur pays d'origine. Les chiffres de flux de créances transfrontières cités ici sont tous corrigés des variations de change et des ruptures de série.



(graphique 1, cadre de gauche), sous l'effet d'une baisse de l'interbancaire (\$293 milliards, 1,5 %). En revanche, les prêts au secteur non bancaire ont progressé (\$101 milliards, 0,9 %).

Les banques internationales ont réduit leurs prêts transfrontières aux économies développées (graphique 1, cadre du milieu). En termes absolus, ce sont les résidents des États-Unis qui ont connu la plus nette baisse (\$155 milliards, 2,8 %). Les créances sur le Royaume-Uni et le Japon ont également diminué (de respectivement \$52 milliards, 1,1 %, et \$32 milliards, 4,1 %), tandis que celles sur les résidents de la zone euro ont légèrement progressé (+\$7,5 milliards, 0,1 %).

Les créances transfrontières sur les économies développées diminuent...

Le repli des créances transfrontières a concerné la plupart des grandes monnaies (graphique 1, cadre de droite). Ce sont les prêts en dollar qui ont le plus diminué en termes absolus (\$212 milliards, 1,6 %). Les banques internationales ont aussi déclaré une baisse de leurs créances en yen (\$26 milliards, 2,2 %), en franc suisse (\$19 milliards, 3,8 %) et en euro (\$28 milliards, 0,3 %). En revanche, les créances en livre sterling ont un peu augmenté (\$7,4 milliards, soit 0,5 %).

Poursuite de la hausse des créances transfrontières sur les économies émergentes

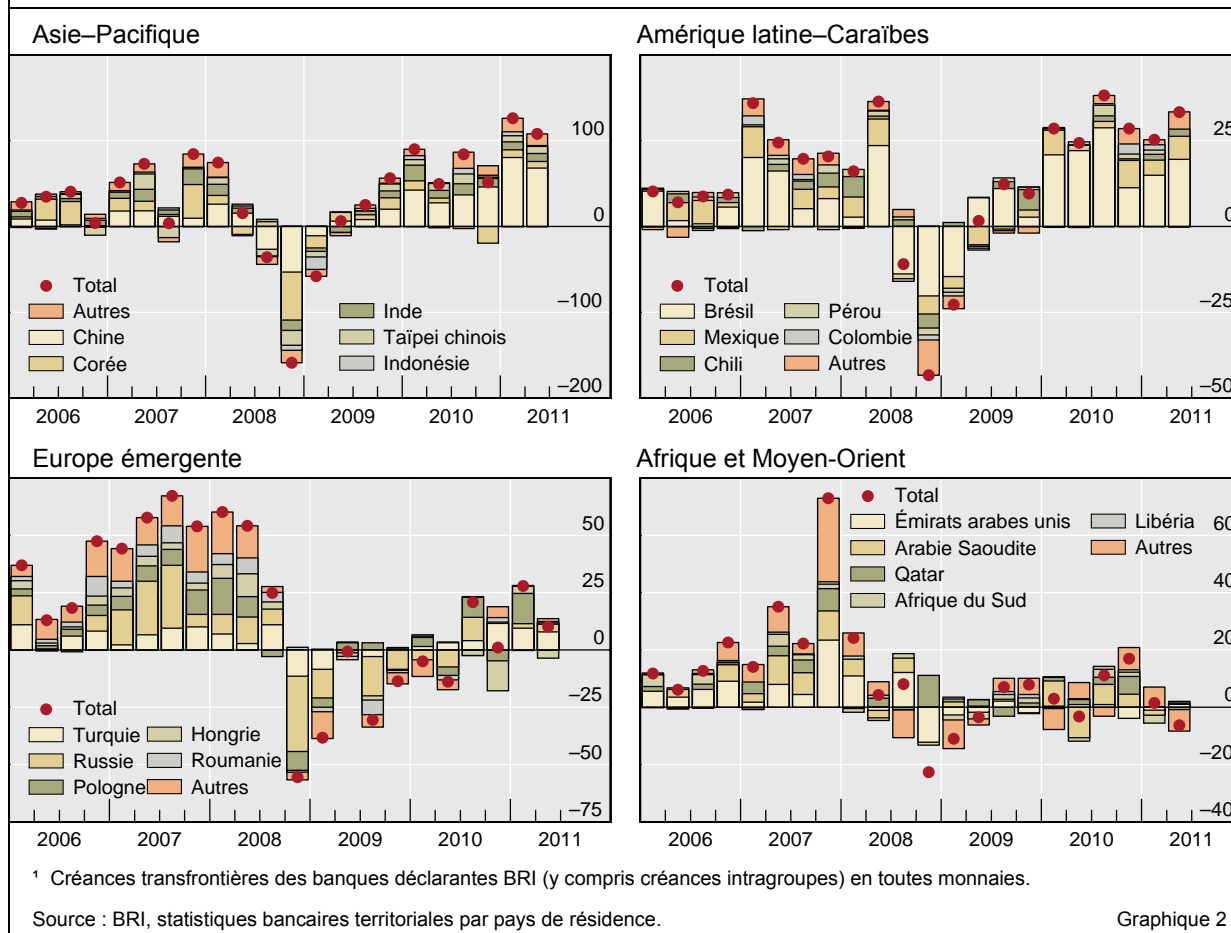
Les banques déclarantes BRI ont accru leurs créances transfrontières sur les résidents des économies émergentes pour le neuvième trimestre consécutif. La hausse de \$145 milliards (4,7 %) résulte d'une progression de \$92 milliards (5,6 %) de l'interbancaire et de \$53 milliards (3,7 %) des créances sur le secteur non bancaire. Il convient de noter que tout ceci a eu lieu juste avant les importants retraits de fonds qu'ont connus par la suite les marchés émergents (voir, sur ce point, la section « Répercussions mondiales » du chapitre « La crise souveraine dans la zone euro conditionne les marchés financiers », du présent *Rapport trimestriel*).

...tandis que celles sur les économies émergentes continuent de progresser

Les créances transfrontières sur la région Asie-Pacifique ont continué de s'accroître rapidement (graphique 2, cadre supérieur gauche). Cette

Créances transfrontières sur les résidents des économies émergentes¹

Par résidence de la contrepartie ; variation d'encours, en milliards de dollars



Poursuite de l'envolée des prêts à la Chine

accélération de \$108 milliards (9,0 %) s'explique pour près des deux tiers par une envolée des prêts à la Chine (\$68 milliards, 16 %), mais aussi à l'Inde (\$9,3 milliards, 4,7 %), au Taïpei chinois (\$8,1 milliards, 9,0 %) et à la Corée (\$7,7 milliards, 3,7 %).

Nouvelle augmentation des créances transfrontières sur le Brésil

Les créances transfrontières sur les résidents de la région Amérique latine-Caraïbes ont également progressé rapidement (graphique 2, cadre supérieur droit). Leur hausse de \$33 milliards (5,9 %) est attribuable pour plus de moitié à la neuvième augmentation consécutive des créances sur le Brésil (\$20 milliards, 7,4 %). Les créances sur le Mexique et le Chili se sont aussi notablement accrues (de respectivement \$6,7 milliards, 5,6 %, et \$2,0 milliards, 4,0 %).

Les prêts à l'Europe émergente ont augmenté pour le quatrième trimestre consécutif (graphique 2, cadre inférieur gauche). Leur hausse de \$10,2 milliards (1,3 %) a porté l'encours agrégé des créances transfrontières sur la région à \$822 milliards, soit environ 10 % de moins que le maximum de \$916 milliards atteint fin juin 2008. Leur augmentation globale sur le trimestre a reflété une progression à la fois du secteur non bancaire (\$6,8 milliards, 1,9 %) et de l'interbancaire (\$3,4 milliards, 0,8 %). Les créances sur les résidents de la Turquie ont continué de s'accroître (\$7,9 milliards, 4,7 %). En revanche, les prêts à la Hongrie et à la République tchèque ont diminué (de respectivement \$3,5 milliards, 4,4 %, et \$1,1 milliard, 2,2 %).

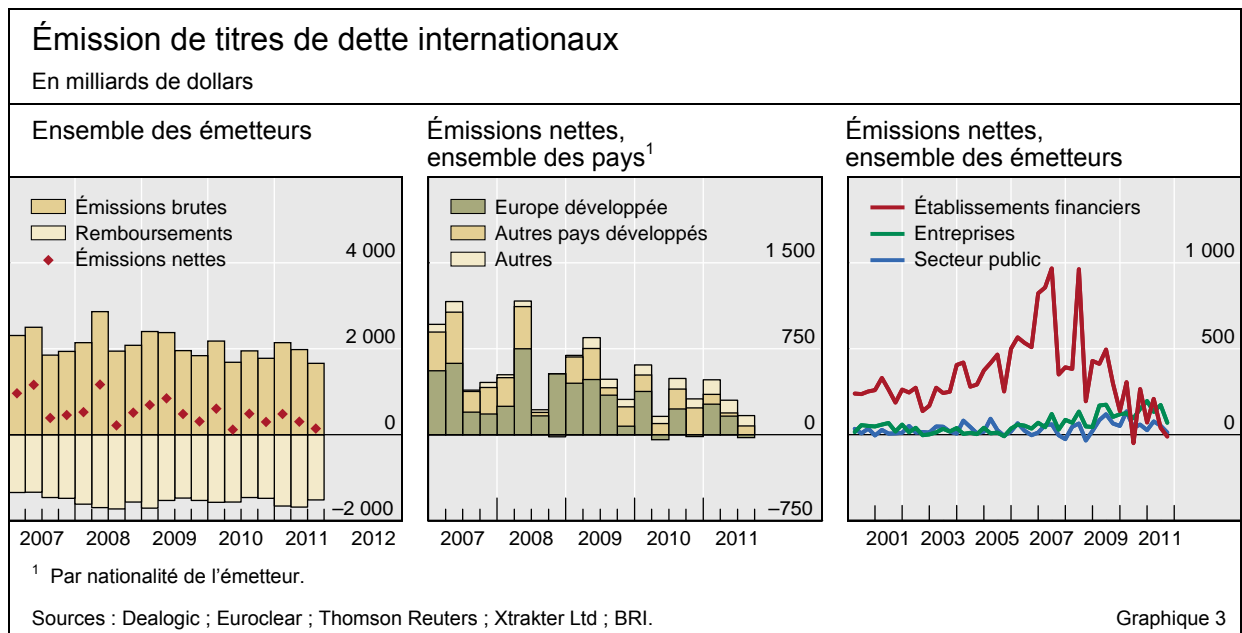
L'Afrique-Moyen-Orient a été la seule région émergente à enregistrer une baisse des créances transfrontières sur ses résidents (graphique 2, cadre inférieur droit). La contraction de \$6,3 milliards (1,2 %) est attribuable à un repli de \$7,6 milliards (3,6 %) de l'interbancaire. En revanche, les créances sur le secteur non bancaire se sont accrues de \$1,3 milliard (0,4 %). Les prêts aux résidents du Koweït et d'Iran ont diminué de respectivement \$3,9 milliards (17 %) et \$2,5 milliards (15 %). Les banques internationales ont déclaré un léger repli de leurs créances sur l'Égypte (\$0,2 milliard, 1,0 %) et la Tunisie (\$0,2 milliard, 4,8 %), à la suite des troubles sociopolitiques qui ont secoué ces deux pays au premier trimestre 2011. Simultanément, les créances sur la Libye, toujours embourbée dans la guerre civile, sont demeurées pratiquement inchangées.

Émission de titres de dette internationaux au troisième trimestre 2011³

Au **troisième trimestre 2011**, les émissions de titres de dette internationaux ont chuté (graphique 3, cadre de gauche). La détérioration des conditions de marché, conjuguée au ralentissement estival habituel dans l'hémisphère Nord, a entraîné une baisse de 16 % des émissions brutes effectives, qui se sont établies à leur plus bas niveau depuis la fin 2005, à \$1 663 milliards. Les émissions nettes se sont repliées à \$142 milliards, leur deuxième minimum depuis fin 1998⁴.

Chute des émissions de titres de dette internationaux...

Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des émissions nettes des résidents européens, qui ont procédé à des remboursements nets à



³ Pour toute question concernant les titres de dette internationaux, s'adresser à Andreas Schrimpf.

⁴ Les émissions nettes se définissent comme les émissions brutes effectives moins les remboursements.

...due surtout à une moindre activité des emprunteurs européens

hauteur de \$25 milliards (graphique 3, cadre du milieu). Ces emprunteurs ont eu du mal à se financer à des conditions favorables, même avant la récente aggravation de la crise de la dette souveraine européenne (voir le chapitre du présent *Rapport trimestriel*, intitulé « La crise souveraine dans la zone euro conditionne les marchés financiers »). Les émissions nettes des résidents des marchés émergents, à \$18 milliards, ont également diminué par rapport aux trimestres précédents, mais cette tendance a été compensée dans une certaine mesure par des émissions records des institutions internationales. Les emprunteurs de ce secteur – qui comprend des institutions comme la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et la Banque européenne d'investissement (BEI) – ont levé \$71 milliards en termes nets, un record absolu. Après un deuxième trimestre morose, les emprunts nets des résidents des États-Unis sont remontés à \$68 milliards.

Les établissements financiers souffrent de conditions de marché difficiles

Les établissements financiers ont été les emprunteurs les plus affectés par les tensions sur le marché dans le contexte de la crise de la dette souveraine européenne. Ils ont remboursé un montant net de \$11 milliards, leur deuxième plus faible performance depuis 2000 (graphique 3, cadre de droite). Les établissements financiers ayant leur siège en Europe, notamment, ont eu du mal à placer de nouveaux emprunts étant donné que les investisseurs exigeaient une meilleure rémunération du risque de crédit⁵. Leurs remboursements nets de \$36 milliards contrastent vivement avec leurs importantes émissions du premier semestre de l'année, où ils avaient tiré parti de conditions de marché favorables pour lever un total de \$266 milliards par la vente de titres de dette internationaux. Ces chiffres dissimulent toutefois de fortes disparités entre pays européens (graphique 4, cadre de gauche). Les établissements financiers du Royaume-Uni, de France et d'Italie ont enregistré les remboursements nets les plus élevés (respectivement \$24 milliards, \$18 milliards et \$17 milliards). En revanche, les établissements allemands, néerlandais et autrichiens ont levé respectivement \$47 milliards, \$3 milliards et \$3 milliards.

Les établissements financiers non européens ont également assez peu emprunté au troisième trimestre 2011. Ceux de la région Asie-Pacifique ont remboursé un montant net de \$5 milliards. Les émissions nettes des établissements des États-Unis, à \$18 milliards, se sont inscrites en hausse par rapport aux deux derniers trimestres, mais elles sont demeurées bien inférieures aux niveaux enregistrés dans le passé.

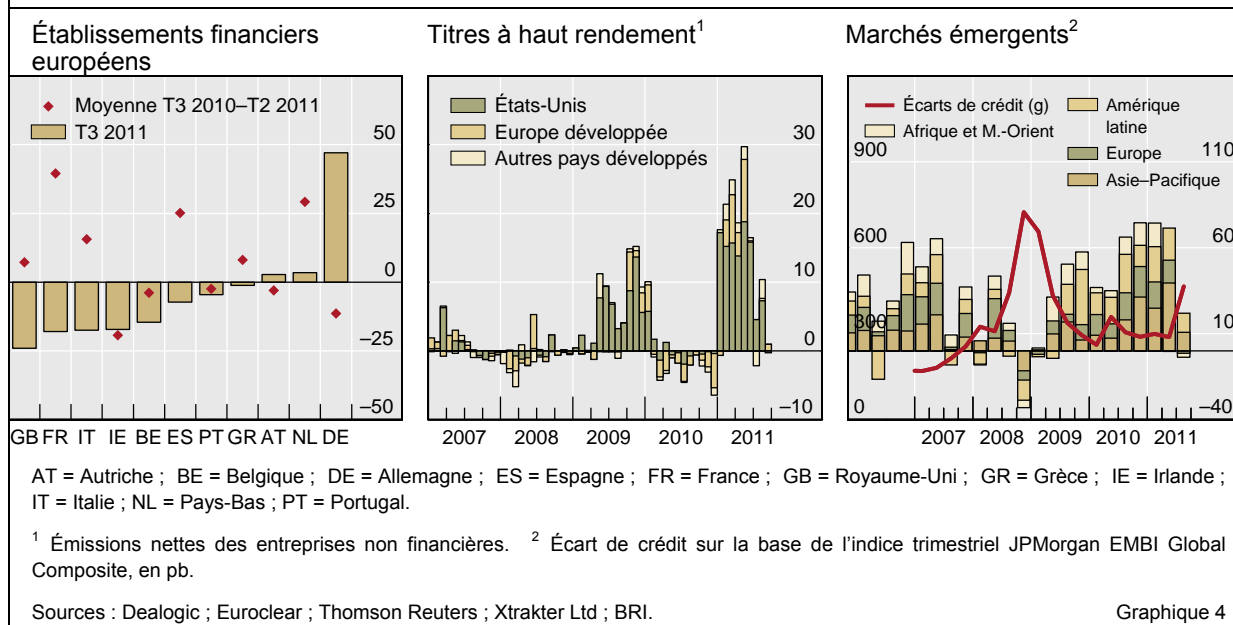
Ralentissement des emprunts des entreprises non financières, surtout dans le segment à haut rendement

Les émissions nettes des entreprises non financières ont aussi été beaucoup plus faibles qu'au cours des trimestres précédents (graphique 3, cadre de droite). À \$70 milliards, elles ont touché leur minimum en trois ans. Une forte volatilité et une augmentation de l'aversion pour le risque en général sur les marchés financiers ont pesé sur les émissions, en particulier celles d'obligations à haut rendement. Dans ce segment, les émissions avaient

⁵ Les indices de référence pour le risque de crédit des obligations émises par les établissements financiers européens ont reflété ces conditions de marché défavorables. Ainsi, l'indice Markit iTraxx, qui mesure les primes sur CDS des établissements financiers européens, a atteint 280 pb fin septembre 2011, soit une hausse de 125 pb par rapport à fin juin.

Émission de titres de dette internationaux

Émissions nettes par nationalité de l'emprunteur, en milliards de dollars



touché des maxima au premier semestre, mais elles se sont effondrées pendant l'été, pour finir par s'interrompre en septembre (graphique 4, cadre du milieu).

Les emprunts des économies émergentes, qui étaient restés soutenus au cours des deux dernières années, ont nettement baissé au troisième trimestre 2011 du fait de l'élargissement des primes de risque (graphique 4, cadre de droite). Cette diminution s'explique essentiellement par la moindre activité des emprunteurs d'Asie-Pacifique, dont les émissions nettes (\$11 milliards) ont représenté à peine la moitié environ du montant trimestriel moyen levé au cours de l'année écoulée. Les résidents chinois n'ont collecté que \$6 milliards, contre \$25 milliards au trimestre précédent. Les résidents d'Europe émergente ont également limité leurs financements sur le marché des titres internationaux et procédé à des remboursements nets de \$1 milliard. L'année passée, en revanche, ils avaient émis un montant net moyen de \$14 milliards par trimestre. Les emprunteurs russes ont notamment remboursé \$3 milliards (en termes nets) au troisième trimestre. Les résidents de la région Amérique latine-Caraïbes ont poursuivi leurs émissions nettes, qui ont atteint \$11 milliards. Les emprunteurs mexicains ont vendu \$6 milliards nets de titres, tandis que leurs homologues brésiliens ont réduit leur collecte de \$13 milliards au deuxième trimestre à \$2 milliards au troisième.

Baisse de la collecte des économies émergentes

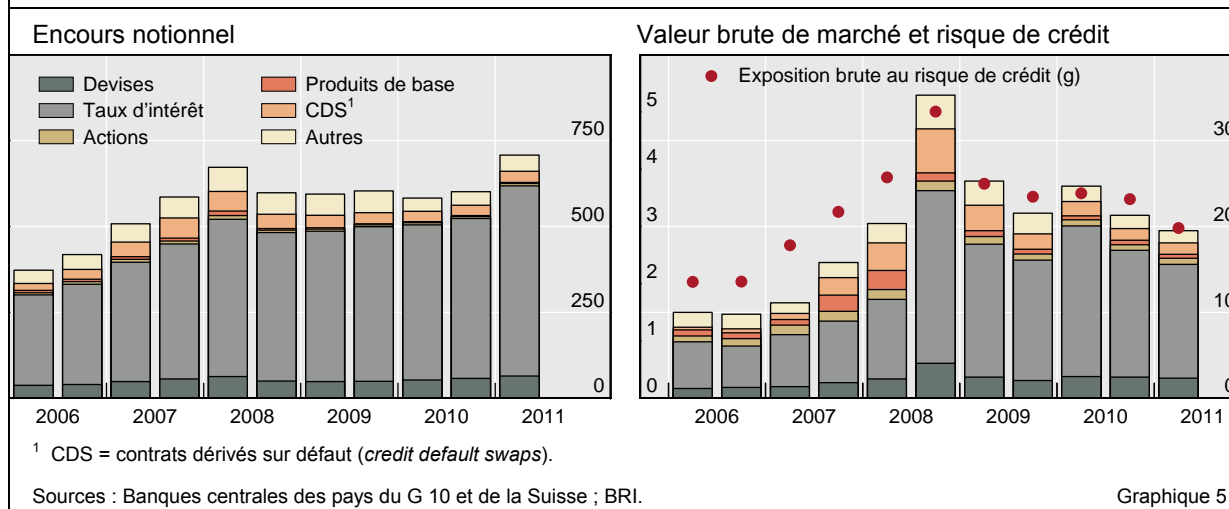
Dérivés de gré à gré au premier semestre 2011⁶

Au **premier semestre 2011**, les positions sur dérivés de gré à gré ont nettement augmenté et ce, pour la première fois depuis le début de la crise

⁶ Pour toute question concernant les dérivés de gré à gré, s'adresser à Christian Upper.

Dérivés de gré à gré dans le monde

Par type de données et catégorie de risque de marché, en milliers de milliards de dollars



Rebond des encours notionnels...

financière. Leur encours notionnel (toutes catégories de risque confondues) s'est accru de 18 %, à \$708 000 milliards fin juin 2011, soit un niveau bien supérieur au maximum de \$673 000 milliards touché mi-2008 (graphique 5, cadre de gauche). En revanche, la valeur de marché brute de ces contrats a diminué de 8 %, essentiellement du fait d'une baisse de 10 % des instruments sur taux (graphique 5, cadre de droite). Or, les taux d'intérêt sont demeurés pratiquement inchangés depuis l'enquête précédente, ce qui laisse penser qu'un nombre important de contrats ayant une forte valeur de marché sont arrivés à expiration ou ont été fermés. L'exposition brute au risque de crédit a reculé de 15 %, à \$3 000 milliards, son plus bas depuis la fin 2007.

...du fait d'une hausse du volume de dérivés sur taux

La hausse de l'encours total s'explique essentiellement par une augmentation des positions (brutes) sur taux : l'encours notionnel des contrats s'est accru de 19 %, à \$554 000 milliards. L'augmentation a été également répartie entre devises⁷. Les échéances se sont raccourcies. L'encours notionnel des contrats d'échéance résiduelle supérieure à 5 ans a diminué de 6 %, à \$130 000 milliards, tandis que celui des contrats jusqu'à 1 an a progressé de plus de 30 %, à \$247 000 milliards.

Volume accru de contrats à court terme sur devises

Dans le compartiment des devises, c'est également la hausse du volume des contrats d'échéance courte qui a fait gonfler l'encours notionnel. Les contrats d'échéance jusqu'à 1 an ont gagné 25 %, tandis que ceux d'échéance supérieure à 5 ans ont diminué de 50 %. En conséquence, l'encours notionnel total a augmenté de 12 %, à \$65 000 milliards.

Hausse des positions en CDS pour la première fois depuis la crise financière

Sur le marché des dérivés sur défaut (CDS), l'encours notionnel a légèrement progressé, mettant fin à la tendance baissière d'après-crise. Cependant, à \$32 000 milliards fin juin 2011, il est demeuré bien inférieur au maximum de \$58 000 milliards atteint fin 2007. La progression s'explique par

⁷ La hausse de 63 % des contrats libellés en dollar canadien s'explique en partie par une augmentation de la population déclarante. L'effet de cette augmentation sur le montant notionnel total (toutes devises et catégories de risque confondues) est bien inférieur à 1 %.

les contrats sur signatures multiples, qui ont gagné 22 %, à \$14 000 milliards. Les CDS sur signature simple sont demeurés stables, à \$18 000 milliards.

La part des CDS soumis à compensation auprès d'une contrepartie centrale s'est légèrement accrue, passant de 15 % du marché total au second semestre 2010 à 17 %. Cela signifie qu'environ 9 % de toutes les transactions ont été compensées avec une contrepartie centrale, puisqu'un contrat simple entre deux membres d'une contrepartie centrale est remplacé par des contrats distincts entre la contrepartie centrale et chacune des contreparties⁸. Les positions vis-à-vis de contreparties non financières ont diminué de 23 %, à \$238 milliards seulement, après une chute de 63 % au second semestre 2010. Les contreparties non financières détiennent désormais moins de 1 % du total des CDS, contre un maximum de 5 % fin décembre 2009. Le montant du transfert de risque entre les intervenants déclarants et les différents types de contreparties est analysé plus en détail dans l'étude de Nicholas Vause publiée dans le présent *Rapport trimestriel*.

Dans les compartiments des actions et des produits de base, les positions ont aussi fortement progressé. Pour ce qui est des actions, le montant notionnel des contrats a augmenté de 21 %. Les positions sur options ont gagné 26 % et celles sur contrats à terme et swaps, 11 %. En ce qui concerne les produits de base, le montant notionnel des contrats s'est accru de 9 % (18 % pour les contrats sur or et 19 % pour les options sur métaux précieux et autres produits de base).

Progression des positions de gré à gré dans les compartiments des devises et des produits de base

Marchés organisés de dérivés au troisième trimestre 2011⁹

L'activité sur les marchés organisés de dérivés a rebondi au **troisième trimestre 2011**. Le volume total des transactions (en montant notionnel) s'est accru de 7 % entre juillet et septembre, à \$603 000 milliards, et les différentes catégories de risque ont connu une évolution très semblable (graphique 6, cadre de gauche). Cette hausse a largement contrebalancé la baisse de 3 % enregistrée au deuxième trimestre. Les positions ouvertes ont continué de se contracter, perdant 3 %, pour s'établir à \$81 000 milliards fin septembre. Le compartiment des devises a été particulièrement affecté (graphique 6, cadre du milieu).

Hausse du volume mais baisse des positions ouvertes

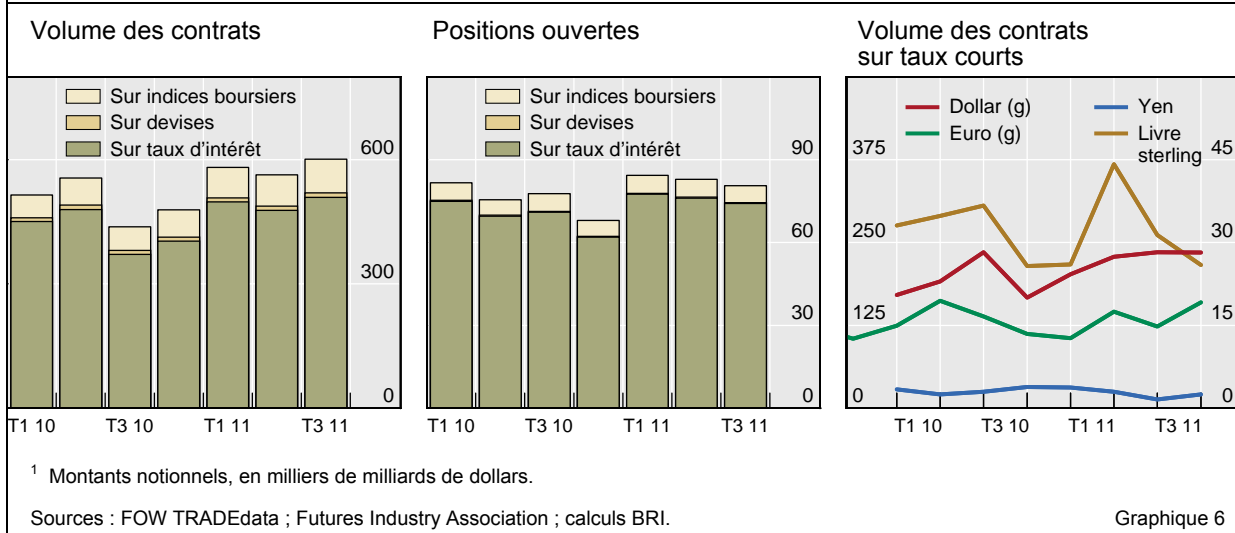
Dans le segment des taux, l'activité a été stimulée par les prises de positions d'investisseurs sur l'évolution des perspectives à moyen terme de la politique monétaire dans la zone euro et au Japon. Le volume de contrats à terme et options en toutes devises a augmenté de 7 %, à \$510 000 milliards, en grande partie du fait des contrats sur taux courts de l'euro (30 %) et du yen (60 %) (graphique 6, cadre de droite). Même si les perspectives d'évolution à court terme des taux directeurs dans ces deux monnaies sont demeurées stables durant la période sous revue, les investisseurs ont commencé à

Une révision des anticipations concernant la politique monétaire stimule l'activité sur taux de l'euro et du yen

⁸ Voir N. Vause, « [Encadré 3 – La compensation centrale et son influence sur les statistiques relatives aux dérivés de gré à gré](#) », *Rapport trimestriel BRI*, juin 2011.

⁹ Pour toute question concernant les dérivés négociés sur les marchés organisés, s'adresser à Christian Upper.

Marchés organisés de dérivés¹

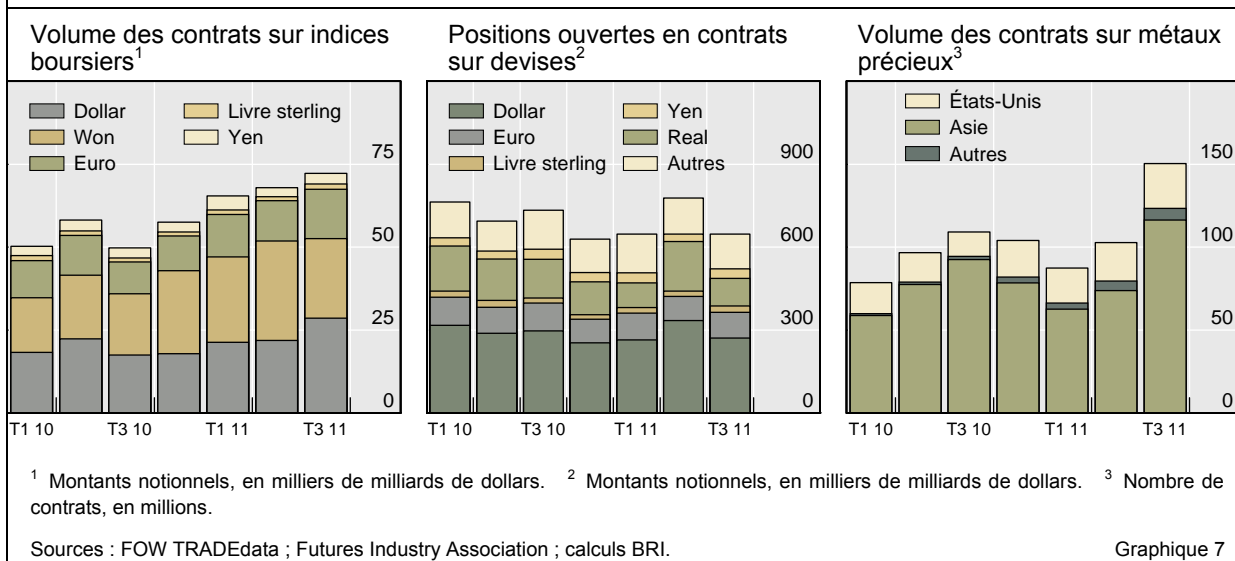


anticiper une forte baisse sur un horizon d'un an. Dans la zone euro, les intervenants se sont surtout intéressés aux options sur taux courts de l'euro (70 %), alors que le négoce des contrats à terme correspondants a progressé grosso modo conformément à l'ensemble du marché (7 %). En ce qui concerne les taux courts du yen, en revanche, la hausse s'est concentrée sur les contrats à terme, et les options n'ont été que peu négociées.

Regain d'activité pour les contrats sur indice boursier dans un contexte de chute des cours

Pour ce qui est des contrats à terme et options sur indice boursier, l'activité a progressé à mesure que les cours des actions baissaient sur la plupart des marchés au troisième trimestre 2011. Le volume de négoce a augmenté de 7 %, pour atteindre un record de \$81 000 milliards (graphique 7, cadre de gauche). Le nombre de contrats négociés, qui est indépendant des effets de change, s'est accru de 12 % sur la même période. Les volumes de négoce se sont gonflés sur tous les grands marchés à part la Corée, où le

Produits dérivés sur indices boursiers, devises et matières premières



volume des contrats sur indice boursier libellés en won a diminué de 20 % en dollars, et de 12 %, en nombre de contrats.

L'activité sur devises a été stimulée par une reprise du négoce de contrats à terme (+9 %, à \$10 600 milliards). En revanche, le volume des options est demeuré stable (\$700 milliards).

Les positions ouvertes en contrats sur devises se sont effondrées après l'introduction, par le gouvernement brésilien, d'une taxe de 1 % sur les transactions de certains dérivés sur devises. Les positions ouvertes en contrats négociés sur les marchés brésiliens ont chuté de 44 % (-6 % en volume). Le marché des contrats à terme et options sur real brésilien est anormalement développé par rapport au gré à gré, de sorte que le real est devenu la deuxième monnaie sur les marchés organisés de dérivés en termes de position ouverte, derrière le dollar mais devant l'euro (graphique 7, cadre du milieu). Par conséquent, la chute des positions ouvertes sur les marchés brésiliens a entraîné une baisse d'ensemble des positions ouvertes en produits de change de 17 %, malgré une progression des positions de 6 % sur tous les autres marchés.

La taxe brésilienne sur les transactions fait chuter les positions en contrats sur devise

L'introduction de la taxe sur les transactions au Brésil a fait gonfler le volume des contrats sur real cotés sur le Chicago Mercantile Exchange (68 %). Cependant, à \$5,5 milliards, celui-ci ne représente qu'une infime partie du volume négocié au Brésil (\$1 500 milliards). En outre, les positions ouvertes en contrats sur real du CME se sont repliées de 16 %, ce qui laisse penser que la taxe sur les transactions n'a pas véritablement stimulé les positions à l'étranger.

La forte demande de métaux précieux en Asie a fait progresser le volume de dérivés correspondants lors du repli d'août-septembre sur les marchés émergents. Sur l'ensemble du trimestre, le volume mesuré par le nombre de contrats négociés (les montants notionnels ne sont pas disponibles) a augmenté de 46 % (graphique 7, cadre de droite). En Asie, où la valeur unitaire des contrats est généralement inférieure, le négoce s'est accru de 58 %.

Le négoce asiatique stimule le volume de contrats sur métaux précieux

Le volume de négoce sur les autres produits de base a également augmenté, malgré la baisse des cours. La hausse a été de 11 % pour les métaux non précieux, 5 % pour les denrées agricoles et 2 % pour l'énergie.

Encadré 1 : Mesurer la vulnérabilité des économies émergentes à un désengagement brutal du système bancaire

Stefan Avdjiev

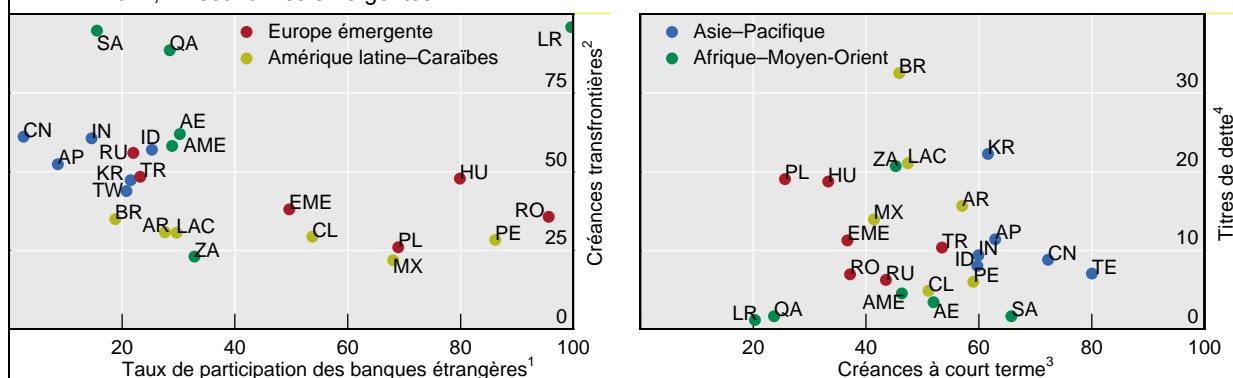
La croissance régulière des prêts étrangers aux économies émergentes a constitué l'un des principaux traits récurrents de l'activité bancaire internationale ces deux dernières années. Néanmoins, certains commentateurs craignent que les flux de capitaux vers ces économies ne pâtissent de la forte progression de la volatilité financière mondiale qui s'est amorcée au troisième trimestre 2011. Quelle était la vulnérabilité des marchés émergents à la veille de ces perturbations ?

Il est possible de s'appuyer sur les statistiques bancaires internationales BRI pour élaborer quatre instruments de mesure de la vulnérabilité d'un pays aux retraits soudains de capitaux *via* le système bancaire. Tout d'abord, la part du court terme dans les prêts internationaux permet de savoir à quel point une économie est exposée au risque de non-reconduction de tels prêts. Deuxièmement, la part des prêts transfrontières dans le total des prêts étrangers envoie un signal sur la stabilité du financement apporté par les banques étrangères, car les créances transfrontières ont tendance à être bien plus volatiles que celles qui sont comptabilisées localement¹. Troisièmement, la proportion des créances transfrontières détenues sous la forme de titres de dette négociables (par opposition aux prêts non négociables) permet de déterminer si les créanciers étrangers peuvent se défaire facilement de leurs créances sur les résidents d'un pays. Enfin, le taux de participation des banques étrangères renseigne sur la part du crédit au secteur non bancaire d'une économie donnée qui provient de banques détenues par des intérêts étrangers². Si aucun de ces quatre indicateurs n'est intrinsèquement infaillible, ensemble, ils peuvent dresser un tableau plutôt parlant de la vulnérabilité de diverses économies émergentes en cas de retraits soudains de capitaux.

D'après les deux premiers indicateurs, la région Asie-Pacifique paraît la plus exposée à de tels retraits. Fin juin 2011, près des deux tiers (63 %) de toutes les créances internationales sur les résidents de cette région affichaient une maturité résiduelle inférieure à un an (graphique A, cadre de droite). De plus, les créances transfrontières représentaient plus de la moitié (52 %) de tous les prêts étrangers à la région (graphique A, cadre de gauche). Néanmoins, les deux autres indicateurs envoient des signaux moins préoccupants pour la région Asie-Pacifique. Tout d'abord, les taux de participation des banques étrangères y sont relativement faibles comparés à ceux relevés dans les trois autres régions émergentes. De plus, les titres de dette ne comptent que pour environ un dixième de toutes les créances transfrontières sur la région.

Mesures de la vulnérabilité en cas de retraits soudains de capitaux bancaires

Fin T2 2011, 24 économies émergentes



AE = Émirats arabes unis ; AME = région Afrique-Moyen-Orient émergente ; AP = région Asie-Pacifique émergente ; AR = Argentine ; BR = Brésil ; CL = Chili ; CN = Chine ; EME = Europe émergente ; HU = Hongrie ; ID = Indonésie ; IN = Inde ; KR = Corée ; LAC = région Amérique latine-Caraïbes émergente ; LR = Libéria ; MX = Mexique ; PE = Pérou ; PL = Pologne ; QA = Qatar ; RO = Roumanie ; RU = Russie ; SA = Arabie Saoudite ; TR = Turquie ; TW = Taïpei chinois ; ZA = Afrique du Sud.

¹ Prêts étrangers au secteur non bancaire, en pourcentage du crédit total au secteur non bancaire. ² Créances transfrontières, en pourcentage du total des créances étrangères. ³ Créances internationales ayant une maturité résiduelle inférieure ou égale à un an, en pourcentage du total des créances internationales. ⁴ Titres de dette, en pourcentage du total des créances internationales.

Sources : FMI ; BRI, statistiques bancaires consolidées (sur la base de l'emprunteur direct et sur la base du risque ultime) ; BRI, statistiques bancaires territoriales.

Graphique A

Pour trois des quatre dimensions de la vulnérabilité étudiées dans le présent encadré, l'Europe émergente ainsi que la région Amérique latine-Caraïbes se situent à l'exact opposé de l'Asie-Pacifique. En effet, toutes deux comptent une proportion de créances transfrontières (38 % et 31 %, respectivement) et de créances à court terme (37 % et 47 %, respectivement) nettement inférieure. En revanche, les taux de participation des banques étrangères sont bien plus élevés dans l'Europe émergente et dans la région Amérique latine-Caraïbes qu'en Asie-Pacifique (graphique A, cadre de gauche). Une seule dimension réunit ces trois régions : la part des titres de dette, qui se révèle relativement modeste dans chacune des trois. Elle ressort en effet à un peu plus d'un cinquième (21 %) en Amérique latine-Caraïbes et à peine plus d'un dixième dans l'Europe émergente (11 %).

La situation est mitigée dans la région Afrique-Moyen-Orient. D'un côté, il s'agit de la seule région émergente autre que l'Asie-Pacifique pour laquelle la part des créances transfrontières dépasse la moitié du total. D'un autre côté, la proportion des titres de dette y est très faible (5 %). En outre, les taux de participation des banques étrangères y sont bien inférieurs à ceux mesurés dans l'Europe émergente et la part des créances à court terme dans le total des créances internationales (46 %) se révèle nettement inférieure à celle mesurée en Asie-Pacifique.

^① Voir R. McCauley, P. McGuire et G. von Peter, « The architecture of global banking: from international to multinational? », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2010, pages 25-37. ^② Cette variable a été élaborée à partir d'une combinaison des données BRI sur les crédits transfrontières et les crédits étrangers et des données FMI sur le crédit domestique. Pour une description plus détaillée de l'élaboration de cette mesure, voir P. McGuire et N. Tarashev, « Bank health and lending to emerging markets », *Rapport trimestriel BRI*, décembre 2008, pages 67-80.

Encadré 2 : Évaluer l'effet potentiel d'une réduction du levier d'endettement par les banques de la zone euro sur les économies émergentes

Stefan Avdjiev

Compte tenu des dernières évolutions de la situation financière dans la zone euro, on peut craindre qu'au lieu de lever de nouveaux capitaux, les banques de cette zone ne réduisent le levier d'endettement en revoyant à la baisse leurs prêts aux économies émergentes. Dans cet encadré, nous utilisons les statistiques bancaires internationales BRI pour déterminer dans quelle mesure différentes économies émergentes sont tributaires de banques sises dans la zone euro pour leur financement extérieur. De plus, nous recalculons les indicateurs de la vulnérabilité en cas de retraits des crédits des banques étrangères présentés à l'encadré 1 sur la base d'une série de données portant uniquement sur les banques de la zone euro.

Conformément aux attentes, fin juin 2011, c'est l'Europe émergente voisine qui avait reçu la plus forte proportion des prêts au secteur non bancaire consentis par le système bancaire de la zone euro (tableau A, première colonne). Environ 42 % du crédit total au secteur non bancaire de la région est attribuable aux banques de la zone euro. De plus, les créances de ces dernières sur les banques de cette partie du monde représentent 5 % du crédit total au secteur non bancaire dans la région. Les banques de la zone euro sont aussi à l'origine d'une part significative des prêts au secteur non bancaire en Amérique latine-Caraïbes (16 %) et en Afrique-Moyen-Orient (11 %). En revanche, elles jouent un rôle beaucoup moins important en Asie-Pacifique, avec seulement 1 % de tous les prêts au secteur non bancaire de cette région.

Selon les estimations des besoins de recapitalisation de différents systèmes bancaires de la zone euro, publiées récemment par l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'ampleur de la réduction potentielle du levier d'endettement devrait varier sensiblement d'un système bancaire à l'autre. Pour en rendre compte, nous élaborons un indice qui mesure la dépendance des économies émergentes aux prêts bancaires étrangers émanant des systèmes bancaires de la zone euro qui devront relever leur ratio de fonds propres dans les mois à venir (tableau A, deuxième colonne). Pour chaque économie émergente, nous calculons cet indice en pondérant la part des prêts consentis par chaque système bancaire de la zone euro par son besoin de fonds propres estimé, sur la base de ses actifs pondérés par le risque.

Après prise en compte des besoins de recapitalisation à brève échéance des systèmes bancaires de la zone euro, le contraste entre l'Europe en développement et les trois autres régions émergentes apparaît encore plus nettement. Plus précisément, l'indice, qui ressort à 41,8 pour l'Europe émergente, indique que cette partie du monde est quatre fois plus dépendante du crédit procuré par les systèmes bancaires de la zone euro en manque de fonds propres que la région Amérique latine-Caraïbes, laquelle arrive en deuxième position selon cet indice (9,6). L'indice affiche des valeurs bien inférieures pour l'Afrique-Moyen-Orient et l'Asie-Pacifique (4,8 et 0,5, respectivement).

Plusieurs facteurs peuvent atténuer les conséquences potentielles sur l'Europe émergente d'une réduction du levier d'endettement par les banques de la zone euro. Tout d'abord, les créances transfrontières ne représentent qu'un tiers seulement de tous les prêts consentis par les banques de la zone euro à cette région (tableau A, troisième colonne). Le reste revêt la forme de créances locales, lesquelles, comme l'indique l'encadré 1, ont tendance à être beaucoup plus stables. Ensuite, la part des créances des banques de la zone euro sur l'Europe émergente assorties d'une maturité inférieure à un an (33 %) est nettement plus faible que leur part respective sur les trois autres régions émergentes (quatrième colonne). Enfin, les banques situées dans la zone euro ne détiennent qu'environ un dixième du total de leurs créances internationales sur l'Europe émergente sous la forme de titres de dette négociables (cinquième colonne). Il leur serait donc relativement difficile de se défaire rapidement, et sans perte, de la plupart de leurs créances sur la région.

Banques de la zone euro et marchés émergents					
Fin T2 2011					
	Part des banques de la zone euro dans le crédit total ¹	Part, des banques de la zone euro dans le crédit total, pondérée par les BR ²	Part des créances transfrontières dans les créances des banques de la zone euro ³	Part des créances à court terme dans les créances des banques de la zone euro ⁴	Part des titres de dette dans les créances des banques de la zone euro ⁵
Europe émergente	47,3 (5,2)	41,8	33,5	33,1	10,3
Pologne	63,2 (5,3)	41,1	23,1	21,6	17,5
Russie	18,9 (3,4)	7,4	48,8	35,2	2,6
Turquie	20,6 (3,5)	36,1	37,0	46,3	5,7
Hongrie	82,4 (9,0)	41,6	45,0	29,5	19,3
Roumanie	99,4 (8,2)	162,2	35,7	36,8	7,2
Amérique latine–Caraïbes	17,1 (1,5)	9,6	21,8	39,2	14,3
Brésil	10,9 (1,1)	6,1	24,1	30,7	28,5
Mexique	35,9 (3,3)	20,4	17,4	30,9	7,0
Chili	43,5 (3,1)	25,6	18,7	50,4	1,8
Pérou	44,4 (1,9)	27,0	16,3	64,3	5,0
Argentine	18,0 (0,7)	9,8	27,2	55,4	8,6
Asie–Pacifique émergente	2,3 (0,9)	0,5	67,6	51,8	7,8
Chine	0,9 (0,5)	0,2	67,1	61,7	1,2
Corée	5,7 (2,6)	1,2	71,6	53,1	24,7
Inde	4,1 (1,2)	0,8	60,7	55,8	4,7
Taïpei chinois	4,1 (0,9)	0,8	55,0	74,5	9,0
Indonésie	4,6 (0,9)	0,9	77,6	49,0	2,6
Afrique–Moyen-Orient	13,7 (2,8)	4,8	73,7	40,5	2,7
Émirats arabes unis	8,5 (1,9)	2,5	91,9	47,5	2,9
Arabie Saoudite	15,9 (5,6)	3,4	93,8	68,2	–
Qatar	12,3 (1,8)	3,9	98,3	16,4	3,5
Libéria	55,7 (–)	80,2	99,9	14,3	2,2
Afrique du Sud	4,2 (1,9)	1,9	75,3	35,5	15,1
Code couleur :					
	[0–25]	[25–50]	[50–75]	[>75]	
<p>¹ Créances étrangères des banques de la zone euro (tous secteurs confondus) en proportion de l'ensemble des crédits (étrangers et domestiques) au secteur non bancaire. Les chiffres entre parenthèses indiquent les créances étrangères des banques de la zone euro sur les banques, en pourcentage du total du crédit au secteur non bancaire. ² Créances étrangères des banques de la zone euro sur tous les secteurs, en proportion du total des prêts au secteur non bancaire, pondérée par le ratio des besoins de recapitalisation (BR) de chaque système bancaire déclarant BRI de la zone euro sur ses actifs pondérés par le risque, tel que calculé par l'ABE en octobre 2011. Pour chaque pays, l'indice est normalisé de manière à être égal au pourcentage non pondéré rapporté dans la colonne 1 si tous les systèmes bancaires déclarants BRI de la zone euro détenaient un volume égal de créances étrangères sur le pays concerné. ³ Créances transfrontières des banques de la zone euro, en pourcentage de leurs créances étrangères. ⁴ Créances internationales des banques de la zone euro dont la maturité résiduelle est inférieure ou égale à un an, en pourcentage de leurs créances internationales. ⁵ Titres de dette des banques situées dans la zone euro, en pourcentage de leurs créances transfrontières.</p>					
Sources : Autorité bancaire européenne (ABE) ; FMI ; BRI, statistiques bancaires consolidées (sur la base de l'emprunteur direct et sur la base du risque ultime) ; BRI, statistiques bancaires territoriales par pays de résidence.					
Tableau A					