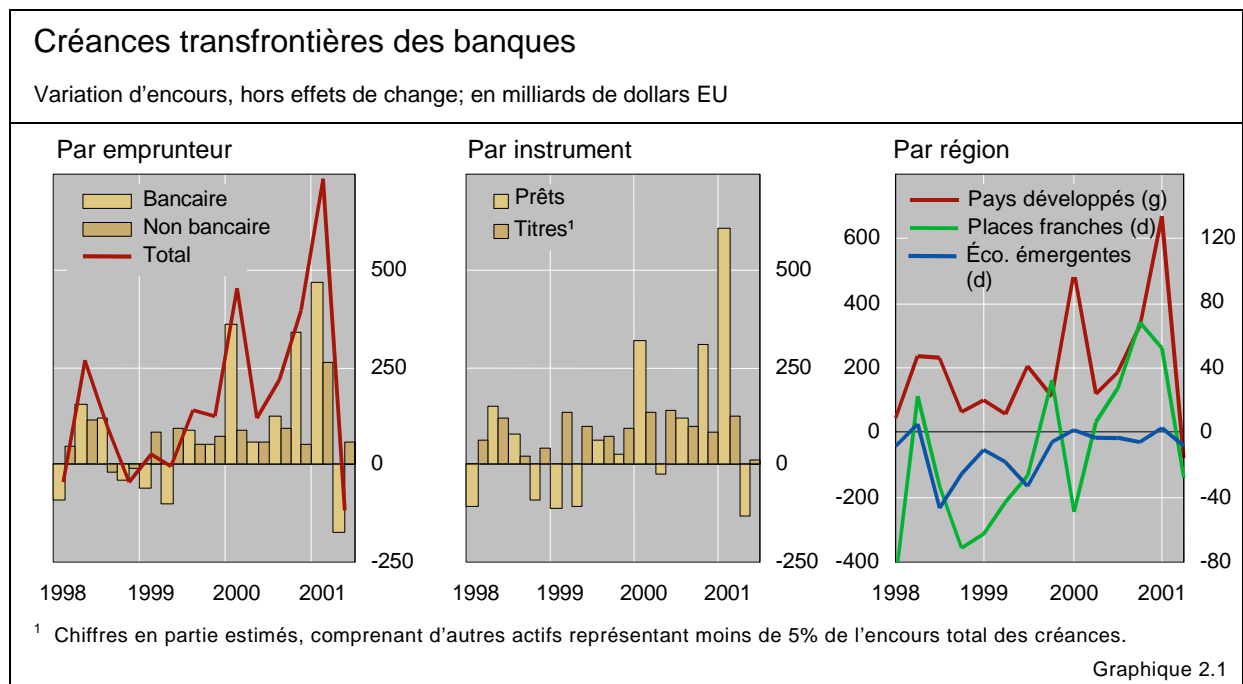


2. Marché bancaire

La faiblesse de la demande de financements a freiné la progression du marché bancaire au deuxième trimestre 2001. Les statistiques territoriales montrent que les créances transfrontières des banques déclarantes BRI se sont contractées de \$118 milliards, à \$10 900 milliards (graphique 2.1). Les flux transfrontières aux entreprises et autres emprunteurs non bancaires se sont nettement ralentis, après des niveaux remarquablement élevés, la dégradation conjoncturelle mondiale ayant réduit la demande. En l'absence de recyclage lié à d'importants remboursements d'emprunteurs non bancaires ou à des prêts à ces derniers, les banques ont dénoué une partie des grosses positions interbancaires qu'elles avaient constituées au trimestre précédent, d'où une contraction record (\$175 milliards) des créances transfrontières sur les banques.

La situation dans les économies émergentes a été plus nuancée. La demande de financements extérieurs est demeurée faible dans plusieurs régions, les pays d'Asie et les exportateurs de pétrole continuant d'afficher un



excédent de paiements courants. Les banques de la zone déclarante ont réduit leurs crédits aux pays paraissant présenter des risques élevés, en particulier la Turquie. Elles ont accru leurs créances sur diverses signatures de moindre qualité, dont l'Argentine, tout en limitant leur exposition au risque final au moyen de techniques comme les garanties. Dans l'ensemble, les créances transfrontières à l'égard de ces économies ont fléchi de \$8 milliards.

Tassement de la demande de crédits interbancaires en dollars

Forte baisse
des créances
interbancaires
en dollars

Au terme de plusieurs trimestres de croissance soutenue, l'interbancaire s'est contracté de \$204 milliards (tableau 2.1) en raison, principalement, d'un tassement de la demande en dollars EU. Dans ce compartiment, les crédits interbancaires ont diminué de \$100 milliards en raison de remboursements aux banques des Caraïbes et d'autres centres; pour les prêts des établissements des États-Unis, le retournement a été particulièrement sensible: après leur avoir emprunté des montants substantiels aux deux trimestres précédents, les banques étrangères ont réduit leur encours.

L'activité interbancaire en euros est revenue à des niveaux plus normaux, avec des créances en hausse de \$10 milliards après l'essor exceptionnel du premier trimestre (\$315 milliards). Les flux entre le Royaume-Uni et la zone euro, à l'origine de l'expansion antérieure, se sont inversés, entraînant le dénouement d'une partie des positions transfrontières sur le Royaume-Uni. Au sein de la zone euro, en revanche, la progression s'est poursuivie. Les plus grosses transactions ont été conclues entre les banques domiciliées en Allemagne comme en France et leurs agences luxembourgeoises.

Créances internationales interbancaires								
Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollars EU								
	1999	2000				2001		Encours à fin juin 2001
	Année	Année	T2	T3	T4	T1	T2	
Total des créances ¹	12,6	945,4	62,7	145,3	323,8	569,0	- 204,1	7 971,8
<i>dont: transfrontières</i>	- 17,2	892,8	60,1	126,5	342,5	472,0	- 175,0	7 206,9
Dollar EU	- 108,3	324,9	37,8	77,5	116,4	146,0	- 100,1	3 269,1
Euro	281,8	312,1	31,4	27,5	39,5	314,5	10,3	2 091,5
<i>dont: intra-euro²</i>	154,3	88,4	- 13,1	10,9	15,8	63,9	25,7	774,8
Yen	- 195,9	81,8	- 5,4	- 2,4	88,0	- 9,2	- 21,6	580,6
Livre sterling	- 0,3	65,4	4,4	9,4	4,0	52,9	- 41,0	354,6
Franc suisse	14,5	- 0,7	- 29,3	7,2	- 11,2	18,8	- 12,9	186,9
Autres monnaies ³	20,9	161,8	23,9	26,2	87,2	45,9	- 38,7	1 489,1

¹ Créances transfrontières en toutes monnaies et créances locales en devises sur les banques sises dans les pays déclarants. ² Créances transfrontières en euros des banques déclarantes dans la zone euro sur les résidents de la zone. ³ Y compris créances non attribuées.

Tableau 2.1

Offre de crédits, mais pénurie d'emprunteurs aux États-Unis

Sur l'interbancaire, la structure des financements a évolué, révélant une réduction des apports à la clientèle non bancaire. Sous l'effet de la détérioration des perspectives économiques mondiales, ceux-ci sont revenus de \$267 milliards au premier trimestre à \$57 milliards (tableau 2.2).

L'essor du premier trimestre était surtout dû aux flux vers les États-Unis, et il en est de même pour le ralentissement du deuxième. Les créances transfrontières sur les emprunteurs non bancaires de ce pays n'ont augmenté que de \$10 milliards, plus faible progression depuis deux ans. Ce ralentissement a touché à la fois les crédits et les achats de titres.

Réduction des flux transfrontières vers le secteur non bancaire aux États-Unis ...

Le tassement des flux transfrontières vers la clientèle non bancaire des États-Unis est surprenant, car les résidents ont collecté des montants (bruts) records sur le marché du crédit consortial. Une telle divergence entre statistiques territoriales et chiffres des prêts consortiaux fait penser que ces derniers ont été sollicités essentiellement pour servir de facilités de soutien (et n'ont donc pas été utilisés), rembourser des prêts échus ou être revendus sur le marché secondaire¹. Ces trois facteurs d'explication ont sans doute joué. Sur le marché du papier commercial, la dégradation des perspectives de bénéfices a conduit les emprunteurs habituels à renforcer leurs lignes de crédit avant que le marché ne se ferme. C'est le cas de General Motors Acceptance Corporation qui, en concluant une facilité de \$14,7 milliards en juin, semble avoir prévu l'abaissement de sa note en octobre. Les débiteurs paraissent également avoir profité du déclin des rendements consécutif à la baisse des taux de la Fed pour se refinancer. Enfin, les banques ont trouvé des acquéreurs pour des emprunts bien notés et les primes de risque ont diminué, malgré la détérioration conjoncturelle.

... alors même que les prêts consortiaux progressent

Globalement, les trois séries de statistiques BRI (données territoriales, consolidées et prêts consortiaux) montrent les banques internationales toujours disposées à prêter aux emprunteurs américains. Les flux transfrontières vers la clientèle non bancaire ont effectivement ralenti, mais, alors que les perspectives de profit des entreprises se détérioraient, les créances des banques déclarantes à leur égard n'ont pas diminué: elles sont restées stables (57%) en pourcentage de l'encours des créances consolidées sur le pays. En

¹ Les statistiques internationales sur les prêts consortiaux et les statistiques bancaires territoriales ne sont pas directement comparables. Les premières fournissent des montants bruts sur la base des facilités conclues, tandis que les secondes calculent des montants nets à partir des bilans des banques déclarantes. Les premières englobent également les prêts locaux des banques domestiques (parties à un consortium), alors que les secondes prennent en compte les positions transfrontières des établissements internationaux. Vu la participation substantielle des banques américaines aux montages destinés aux emprunteurs des États-Unis, les crédits locaux sont en partie responsables de la divergence des deux séries statistiques. En outre, les banques internationales participant à un consortium ont pu se procurer les ressources auprès de leurs agences ou filiales aux États-Unis. Cela est cependant assez improbable, pour deux raisons; d'une part, les données en flux pour les États-Unis indiquent un ralentissement marqué des prêts bancaires intérieurs au deuxième trimestre; d'autre part, les statistiques bancaires consolidées ne dénotent aucune accélération des prêts locaux des banques étrangères domiciliées aux États-Unis.

Créances transfrontières sur le secteur non bancaire

Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollars EU

	1999	2000				2001		Encours à fin juin 2001
	Année	Année	T2	T3	T4	T1	T2	
Total des créances	303,1	296,9	58,2	94,1	53,8	266,5	57,4	3 705,3
Prêts	102,7	66,7	– 0,2	22,9	16,8	198,7	36,7	2 204,3
Titres ¹	200,3	230,2	58,4	71,3	37,0	67,8	20,7	1 501,0
Pays développés	275,3	265,8	40,5	81,2	55,7	228,9	45,8	2 766,5
Europe	259,0	205,9	25,5	67,3	39,2	92,1	23,8	1 496,5
<i>dont: intra-euro</i> ²	156,8	60,8	3,5	12,2	10,9	42,6	7,2	641,2
Japon	– 64,5	– 67,5	– 8,5	– 10,3	– 33,5	– 7,0	4,3	113,5
États-Unis	86,0	123,4	26,8	22,3	48,4	141,5	9,8	1 066,6
Places franches	24,6	47,0	18,5	7,0	16,2	25,2	7,5	366,6
Économies émergentes	– 15,9	– 15,7	2,9	5,2	– 13,6	9,3	4,8	489,8
Non attribué ³	19,1	– 0,2	– 3,6	0,8	– 4,5	3,0	– 0,7	82,3
Dollar EU	141,5	125,0	25,2	26,7	58,2	137,5	30,1	1 724,6
Euro	185,1	157,4	16,6	52,6	21,2	128,3	– 0,2	1 139,8
Yen	– 7,0	19,1	37,4	– 8,6	– 26,0	6,2	7,3	256,1
Autres monnaies ⁴	– 16,5	– 4,6	– 20,9	23,4	0,4	– 5,5	20,2	584,8

¹ Chiffres en partie estimés, comprenant d'autres actifs représentant moins de 5% de l'encours total des créances.

² Créances transfrontières en euros des banques dans la zone euro sur les résidents de la zone. ³ Plus créances des institutions internationales. ⁴ Y compris créances non attribuées.

Tableau 2.2

revanche, les banques ont vendu des obligations du Trésor, d'où une baisse d'un point (à 13%) de la part du secteur public.

Au troisième trimestre aussi, les banques étaient disposées à prêter aux emprunteurs américains bien notés. Les prêts consortiaux en leur faveur ont ralenti par rapport à leurs sommets du deuxième trimestre (encadré suivant), mais leur montant total (\$181 milliards) est toutefois resté proche du niveau d'un an auparavant, lorsque la croissance était beaucoup plus rapide.

Ralentissement moins sensible des flux vers la clientèle non bancaire européenne

Au deuxième trimestre, le ralentissement des flux vers le secteur non bancaire a été moins marqué pour l'Europe que pour les États-Unis. Bien qu'en deçà des trimestres précédents, les créances transfrontières ont néanmoins augmenté de \$24 milliards (tableau 2.2). L'Italie en a principalement bénéficié, suivie par la France. Les contractions les plus importantes ont affecté le Royaume-Uni et les Pays-Bas.

Une fois encore, les prêts des établissements européens ont représenté l'essentiel de ces flux: \$20 milliards, sur un total de \$24 milliards². Avec le

² Les statistiques territoriales ne couvrent pas les achats de titres par les banques des États-Unis, mais seulement leurs prêts; elles sous-estiment donc les flux bancaires entre Europe et États-Unis. Les statistiques consolidées recensent les uns et les autres. Les principales différences entre ces deux séries sont exposées dans l'annexe statistique.

rachat de Bank Austria par HypoVereinsbank, les groupes allemands ont renforcé leur prééminence sur le marché des concours aux États, entreprises et établissements financiers non bancaires d'Europe. D'après les statistiques consolidées, ils ont accru de 2 points, à 25%, leur part des créances internationales dans ce secteur. Les banques japonaises ont maintenu la leur à 11%; viennent ensuite les établissements suisses et français (9% dans les deux cas) et ceux des États-Unis (8%).

Renforcement
des banques
allemandes
en Europe

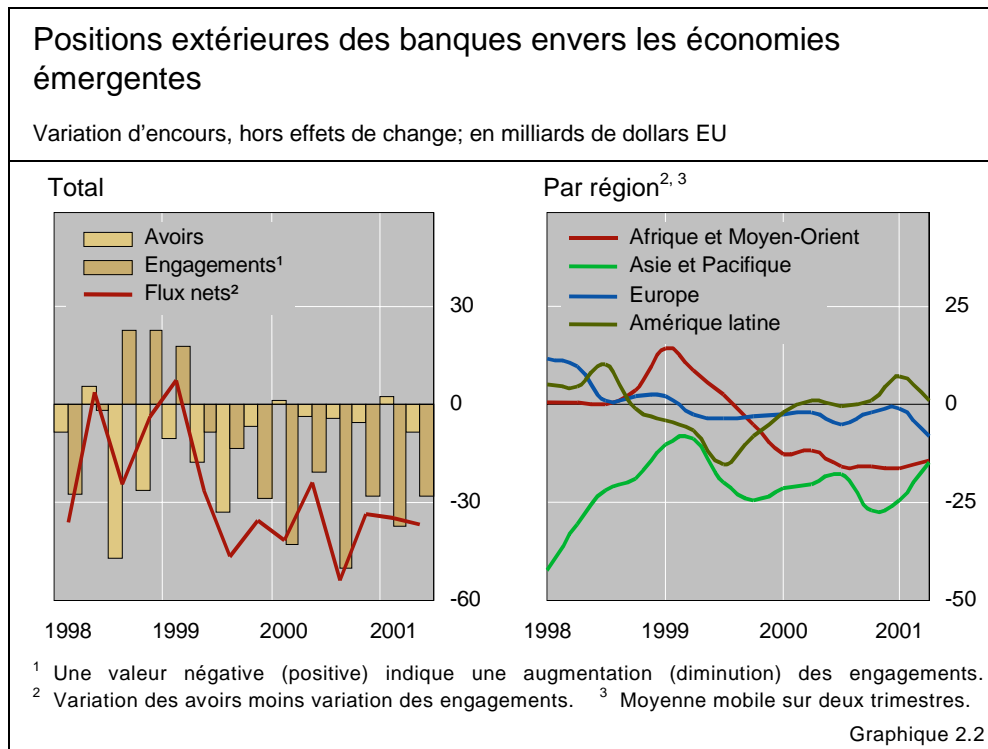
Prêts aux économies émergentes réservés aux meilleures signatures

Alors que le ralentissement des flux bancaires vers les pays développés s'explique par les facteurs liés à la demande, la situation s'est révélée plus complexe pour les économies émergentes. Au deuxième trimestre, les créances transfrontières à leur égard ont accusé leur plus forte baisse depuis près de deux ans (-\$9 milliards; graphique 2.2 et tableau 2.3). La demande de fonds étrangers est restée faible en Asie et dans les autres régions affichant des excédents courants. Les banques déclarantes ont continué d'accorder des montants modestes aux économies émergentes, dont des pays à risque comme l'Argentine et la Russie, mais elles ont également entrepris de limiter leur exposition, par exemple en destinant l'essentiel de leurs prêts aux signatures de premier rang ou en exigeant sûretés et garanties.

Recul marqué
des créances
transfrontières
sur les économies
émergentes ...

La Turquie, une nouvelle fois, a été la plus affectée par le repli des créances. Avec un recul de \$5,1 milliards, la contraction sur les six premiers mois représente 15% de l'encours sur ce pays à fin 2000. Elle est

... sur la Turquie
en particulier



Positions extérieures des banques envers les économies émergentes

Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollars EU

	1999	2000				2001		Encours à fin juin 2001
	Année	Année	T2	T3	T4	T1	T2	
Créances	- 68,0	- 11,9	- 3,6	- 3,9	- 5,5	2,7	- 8,4	867,3
Afrique et Moyen-Orient	0,2	- 7,6	- 1,0	- 1,6	1,2	- 5,6	- 1,6	139,5
Arabie Saoudite	2,1	0,1	- 0,1	0,0	1,4	- 1,9	0,1	23,8
Amérique latine	- 16,0	13,8	2,1	4,0	3,2	8,7	2,0	296,5
Argentine	0,7	1,2	- 0,1	2,3	0,3	- 1,7	1,5	46,4
Brésil	- 8,9	9,5	0,2	3,2	4,6	4,0	0,0	98,2
Asie et Pacifique	- 61,3	- 29,0	- 7,2	- 6,6	- 18,2	- 0,8	- 1,5	272,8
Chine continentale	- 17,1	- 5,4	- 3,4	- 1,6	- 0,4	- 1,8	1,5	57,7
Taiwan, Chine	- 3,3	- 4,3	- 0,1	- 1,1	- 4,3	- 0,2	1,3	15,8
Europe	9,1	10,9	2,6	0,3	8,4	0,4	- 7,3	158,5
Russie	- 6,5	- 6,6	- 1,3	- 3,3	- 0,6	- 1,2	0,3	33,7
Turquie	5,9	11,3	2,6	2,5	3,4	- 2,3	- 5,1	40,4
Engagements ¹	32,6	141,5	20,5	50,2	28,2	37,5	28,3	1 089,5
Afrique et Moyen-Orient	- 6,9	47,2	8,4	21,0	10,1	17,8	3,3	328,2
Arabie Saoudite	- 17,9	10,9	- 0,9	7,3	4,9	4,7	- 1,4	62,1
Amérique latine	13,8	9,6	- 2,1	9,3	- 3,9	1,2	7,3	255,7
Argentine	0,1	3,2	0,1	3,7	- 1,0	- 6,0	2,3	36,6
Brésil	2,2	- 4,6	- 8,9	2,3	0,7	- 2,6	2,2	46,6
Asie et Pacifique	5,0	65,3	9,5	12,1	16,9	12,5	14,7	378,2
Chine continentale	- 4,1	35,7	10,4	5,2	8,1	0,6	3,5	104,5
Taiwan, Chine	7,5	19,2	0,6	6,1	12,6	3,4	6,8	73,2
Europe	20,8	19,4	4,8	7,7	5,0	6,0	3,0	127,4
Russie	3,8	7,2	3,4	3,2	- 1,8	3,8	2,6	29,4
Turquie	3,3	2,3	- 0,6	0,3	2,6	- 1,3	0,5	19,3
Flux nets ²	- 100,7	- 153,4	- 24,1	- 54,1	- 33,7	- 34,8	- 36,7	- 222,2
Pour mémoire:								
Dépôts membres OPEP	- 19,6	37,7	9,1	17,9	8,5	12,7	2,3	243,7

¹ Dépôts essentiellement, comprenant d'autres passifs représentant moins de 1% de l'encours total des engagements.

² Créances moins engagements.

Tableau 2.3

essentiellement due à l'arrivée à échéance de crédits à court terme aux secteurs bancaire et public. L'État a remboursé un prêt consortial de \$1 milliard mis sur pied en décembre 2000. Les banques, après un recours massif à l'emprunt en 2000, n'ont pas sollicité ce marché au deuxième trimestre, mais ont, pour les plus cotées d'entre elles, recommencé à emprunter au troisième (\$1,4 milliard).

Après six trimestres consécutifs de hausse, les créances transfrontières sur le Brésil sont restées stables. Si les banques aux États-Unis et dans la zone euro ont continué d'accorder des concours substantiels à ce pays, cet apport a été annulé par une réduction de \$3 milliards des avoirs en titres bancaires des centres des Caraïbes. Comme les statistiques consolidées indiquent une progression de \$1,5 milliard des créances internationales sur le

Brésil au deuxième trimestre, ces ventes de titres ont peut-être pris la forme de transactions intragroupes.

Les créances transfrontières sur l'Argentine ont progressé de \$1,5 milliard au deuxième trimestre, malgré les préoccupations croissantes concernant les perspectives économiques et budgétaires du pays. Les banques en Europe et aux États-Unis ont allégé leurs portefeuilles de titres argentins, mais ces dégagements ont été compensés par \$1,7 milliard de prêts en provenance des États-Unis et d'autres centres. L'augmentation des créances ne doit toutefois pas masquer une baisse de l'exposition au risque final, qui ressort des statistiques consolidées. Les banques ont réduit de \$1,6 milliard (2%) leurs actifs de bilan, après intégration des activités de leurs filiales locales. Ces dernières ont apparemment vendu des obligations en dollars du Trésor argentin, contribuant ainsi à une contraction de 3 points des créances sur le secteur public, revenues à 20% de l'encours consolidé. Ces ventes, qui ne figurent pas nécessairement dans les positions transfrontières, se répercutent sur les chiffres consolidés³. L'exposition nette, qui tient compte des techniques d'atténuation du risque, s'est contractée encore plus (-\$3,2 milliards), ce qui fait penser que les banques n'ont pas renouvelé leurs crédits secs et qu'elles ont recherché sûretés et garanties.

Hausse des créances transfrontières sur l'Argentine et la Russie ...

En Russie également, les créances transfrontières ont augmenté au deuxième trimestre, tandis que l'exposition nette continuait de diminuer. Bien que modeste (\$0,3 milliard), la hausse des créances a mis fin à un long mouvement de baisse déclenché par le moratoire d'août 1998. De juin 1998 à juin 2001, les créances transfrontières ont régressé de \$26 milliards (40%). Seules les meilleures signatures obtiennent des prêts internationaux, qui sont en outre assortis de sûretés (recettes pétrolières et gazières, par exemple) ou garantis (généralement par des organismes de crédit à l'exportation, européens ou autres). L'exposition nette sur ce pays a ainsi diminué d'environ \$1 milliard au deuxième trimestre.

... mais baisse persistante de l'exposition des banques

Les pays exportateurs de pétrole et les économies émergentes d'Asie ont poursuivi le recyclage de leurs excédents courants sur le marché bancaire international. Certains signes indiquent néanmoins que leurs apports nets pourraient bientôt se réduire. Si les membres de l'OPEP ont continué d'effectuer des remboursements (\$2,8 milliards), la baisse des prix pétroliers a ramené leurs nouveaux dépôts à \$2,3 milliards, au plus bas depuis 1999. Pour les économies d'Asie, les variations des créances et engagements bancaires (respectivement -\$1,5 milliard et \$14,7 milliards) sont demeurées conformes aux tendances récentes. Les créances transfrontières sur plusieurs pays ont toutefois cessé de diminuer et une inversion de tendance s'amorce même dans certains cas: les crédits aux Philippines et à la Malaysia ont augmenté pour le troisième trimestre consécutif (respectivement \$0,5 milliard et \$0,3 milliard). En outre, la part des emprunts du secteur privé se contracte: les concours au

Ralentissement des dépôts des membres de l'OPEP ...

³ Ces ventes se reflètent dans les positions transfrontières uniquement si leur produit est rapatrié au siège.

... mais bonne
tenue de ceux
de Taiwan et de
Chine continentale

secteur public ont progressé de 2 points aux Philippines et de 3 points en Malaysia (où ils atteignent 20% du total consolidé); ils ont doublé à Taiwan, Chine (ci-après Taiwan), à 12%.

À Taiwan, les banques déclarantes ont également prêté des montants substantiels au secteur bancaire, leurs créances augmentant de \$1,3 milliard. Cependant, comme ce secteur dispose de financements intérieurs en monnaie américaine, il a réacheminé ses excédents de dollars vers le marché international, ce qui a contribué à la hausse des engagements bancaires (\$6,8 milliards). Pour la Chine continentale, les créances transfrontières se sont aussi accrues (\$1,5 milliard), mais les faibles besoins en dollars des banques chinoises les ont incitées à continuer d'effectuer d'importants dépôts à l'étranger, d'où un bond de \$3,5 milliards des engagements⁴.

⁴ Le *Rapport trimestriel BRI* a consacré deux études à l'essor des dépôts en devises de Taiwan et de Chine continentale: Robert N. McCauley et Y. K. Mo, «Dépôts en devises des particuliers et entreprises auprès des banques en Chine», août 2000, pp. 34-38; Ben S. C. Fung et Robert N. McCauley, «Expansion des dépôts en devises à Taiwan: facteurs explicatifs», septembre 2001, pp. 50-57.

Crédits consortiaux internationaux: les meilleures signatures privilégiées

Blaise Gadanecz

Après un deuxième trimestre record, les montages ont totalisé \$304 milliards au troisième, soit un recul de 26% (cvs), dû essentiellement à une réduction des crédits aux emprunteurs de second rang. Si, ces dernières années, les émetteurs de note égale ou inférieure à BBB recevaient environ les deux tiers des prêts consortiaux aux sociétés notées, le chiffre est tombé à 50%. Le volume total n'en demeure pas moins supérieur au niveau moyen de 1997-99, période de croissance mondiale nettement plus vigoureuse.

Les résidents des États-Unis ont emprunté \$181 milliards au troisième trimestre, soit une baisse de 42% sur trois mois, mais de 9% seulement par rapport à l'an passé à même époque. Les établissements financiers, y compris les unités de financement des entreprises, ont été beaucoup moins présents, leur part revenant de 39% à 20% du total des montages. Les plus grosses facilités ont été organisées pour Philip Morris USA (\$8 milliards) et Kraft (\$6 milliards). Avec ces opérations, la proportion du secteur produits alimentaires, boissons et tabac est passée à 12%, contre 3% en moyenne l'an dernier.

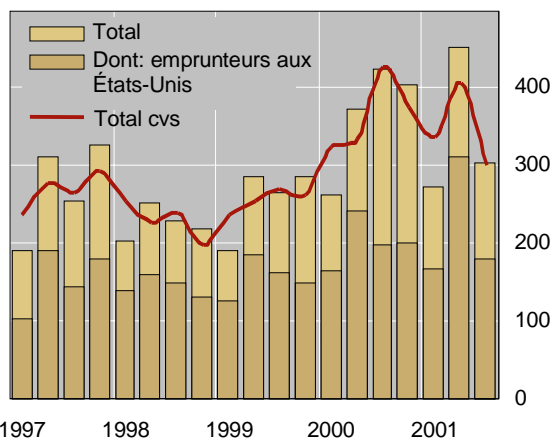
En Europe, les facilités conclues (\$75 milliards) ont diminué de 21% en un trimestre et de 58% par rapport à un an auparavant, où les télécoms avaient collecté un montant record. Les plus gros montages ont été mis sur pied pour le refinancement, à échéance, de facilités de ces opérateurs: £5,5 milliards pour British Telecom et €5 milliards pour Telecom Italia ainsi que Deutsche Telekom.

Les montages destinés aux économies émergentes (\$18 milliards) ont augmenté, dépassant le niveau des six premiers mois, mais non ceux de 2000. Les emprunteurs d'Afrique du Sud ont été les principaux bénéficiaires, avec \$4,6 milliards: la South African Reserve Bank s'est procuré \$1,5 milliard pour refinancer des prêts bilatéraux et l'assureur Old Mutual £900 millions, également à des fins de refinancement. Les emprunteurs de Corée, établissements bancaires surtout, ont conclu des transactions pour un montant total de \$1,6 milliard. Après deux trimestres de quasi-absence, les résidents de Turquie ont obtenu \$1,5 milliard; il s'agit essentiellement de banques, qui reviennent sur le marché en payant le prix fort, puisque leur prime par rapport au Libor s'est élargie à plus de 200 points de base, contre 110 environ en 2000. Les résidents d'Amérique latine n'ont jamais été aussi peu actifs depuis 1999, notamment ceux du Mexique. L'Argentine a collecté \$0,4 milliard pour financer des projets miniers (pétrole et gaz).

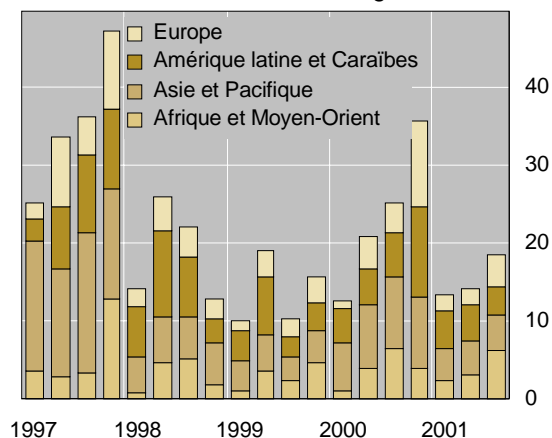
Prêts consortiaux internationaux

En milliards de dollars EU

Facilités conclues



En faveur des économies émergentes



Sources: Dealogic Capital Data Loanware; BRI.