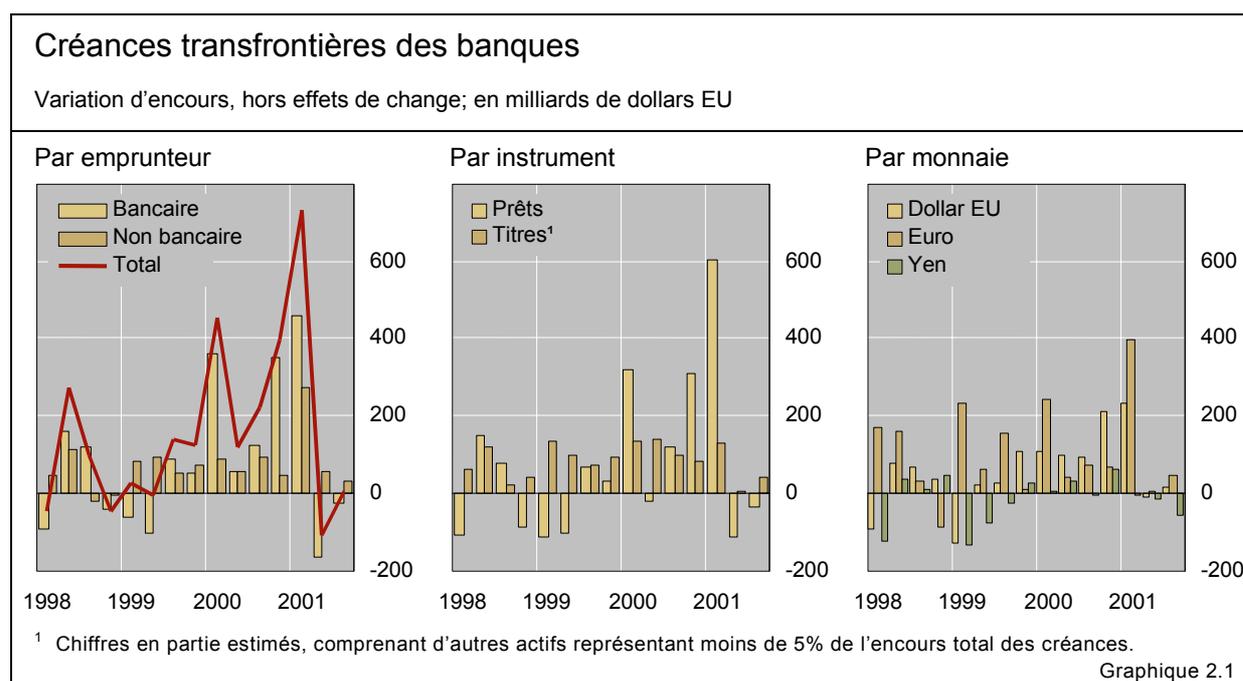


2. Marché bancaire

Le volume d'activité est resté modeste au troisième trimestre 2001. Après une contraction notable les trois mois précédents, l'encours des créances transfrontières a été stable, à \$11 300 milliards, hors effets de change. La réduction des crédits en yens consentis par les établissements japonais a contribué au recul de \$26 milliards des créances sur les banques, marquant un deuxième trimestre de baisse consécutif. Les achats de titres d'État européens ont favorisé la poursuite de l'expansion vis-à-vis des emprunteurs non bancaires, mais, avec \$30 milliards, l'augmentation enregistrée a été la plus faible depuis près de trois ans.

Les flux nets des banques de la zone déclarante BRI vers les économies émergentes ont été positifs pour la première fois depuis 1999, atteignant \$4 milliards contre -\$35 milliards en moyenne au premier semestre 2001. Ce retournement n'a pas traduit, cependant, une accélération des crédits bancaires; les créances sur certains pays ont certes augmenté, mais, dans l'ensemble, les économies émergentes ont continué de rembourser leur dette bancaire extérieure; il a plutôt été dû à des retraits de dépôts auprès de



banques à l'étranger. Les pays exportateurs de pétrole et les économies de l'Est asiatique, qui avaient précédemment placé d'importants montants dans la zone déclarante, ont commencé à les retirer.

Les banques japonaises réduisent leurs créances en yens

Le compartiment du yen a subi une forte contraction. Les créances dans cette monnaie, tous emprunteurs confondus, ont baissé de \$54 milliards, soit approximativement de 7% (graphique 2.1), recul qui correspond entièrement à une diminution des créances interbancaires (tableau 2.1). Les banques au Japon, en particulier, ont réduit le volume de leurs placements en Europe, notamment auprès de leurs homologues au Royaume-Uni.

Important rapatriement de fonds en yens vers le Japon ...

Le recul des créances en yens a été le plus marqué depuis le premier semestre 1999, où il avait été provoqué par l'interruption ou la réduction des activités à l'étranger des banques japonaises¹; cette fois encore, elles ont été à

Créances transfrontières des banques envers le secteur bancaire ¹								
Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollars EU								
	1999	2000			2001			Encours à fin sept. 2001
	Année	Année	T3	T4	T1	T2	T3	
Total	- 17,1	900,1	126,5	349,7	456,9	- 166,2	- 25,8	7 416,5
Créances intragroupes	8,4	408,2	94,0	159,0	185,2	- 65,5	92,8	3 633,5
Prêts et dépôts	- 221,5	669,9	97,6	302,3	396,9	- 155,3	- 22,0	6 334,7
Titres ²	204,4	230,2	29,0	47,5	60,0	- 10,9	- 3,8	1 081,8
Pays développés	200,3	870,0	106,6	280,3	424,3	- 118,6	- 26,1	5 951,7
États-Unis	87,7	185,5	53,2	- 7,1	- 12,2	3,2	10,6	1 142,4
Europe	291,4	608,1	61,3	197,8	424,4	- 79,8	- 29,1	4 235,9
Intra-euro ³	154,6	88,4	10,9	15,7	63,8	25,7	0,2	833,5
Japon	- 188,0	55,4	- 4,8	72,9	5,5	- 30,0	- 13,5	406,7
Places franches	- 126,2	3,9	20,0	51,2	24,5	- 33,8	- 3,0	882,5
Économies émergentes	- 52,1	3,8	- 9,1	8,0	- 6,6	- 13,2	- 2,2	384,1
Non attribué ⁴	- 39,1	22,4	9,0	10,2	14,7	- 0,6	5,5	198,2
Dollar EU	- 108,3	387,7	69,0	152,6	93,4	- 41,3	7,1	3 171,1
Euro	274,3	272,1	20,6	47,1	270,3	4,0	5,3	2 105,4
Yen	- 192,2	75,4	4,5	87,3	- 12,1	- 22,2	- 56,9	510,2
Autres monnaies ⁵	9,1	164,9	32,4	62,7	105,3	- 106,7	18,7	1 629,8
<i>Pour mémoire: créances locales⁶</i>	1,5	53,9	27,5	- 23,1	94,4	- 28,1	0,9	865,3

¹ Y compris créances intragroupes. ² Chiffres en partie estimés, comprenant d'autres actifs représentant moins de 5% de l'encours total des créances. ³ Créances transfrontières en euros des banques déclarantes sises dans la zone euro sur les résidents de la zone. ⁴ Plus créances envers les institutions internationales. ⁵ Y compris monnaies non attribuées. ⁶ Créances en devises sur les résidents.

Tableau 2.1

¹ Voir R. N. McCauley et Y. K. Mo: «Évolution récente de l'activité bancaire internationale de Hong-Kong», *Rapport trimestriel BRI*, juin 1999, pp. 13-14. Voir également H. Nakaso: «The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt», *BIS Papers*, n° 6, octobre 2001.

Créances transfrontières envers les emprunteurs non bancaires

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

	1999	2000		2001			Encours à fin sept. 2001	
	Année	Année	T3	T4	T1	T2		T3
Total	303,3	289,4	94,9	45,5	274,0	57,6	30,1	3 854,9
Prêts et dépôts	103,0	59,2	23,7	8,5	206,2	50,0	- 11,6	2 262,3
Titres ¹	200,3	230,2	71,3	37,0	67,8	7,7	41,7	1 592,5
Pays développés	275,4	258,2	81,5	47,7	236,3	46,5	27,2	2 894,7
États-Unis	86,0	123,4	22,7	48,0	141,5	9,8	5,3	1 079,1
Europe	259,0	198,3	67,3	31,6	99,6	23,9	31,4	1 615,9
Intra-euro ²	147,8	55,2	10,2	4,8	53,5	6,1	13,3	616,3
Japon	- 64,4	- 67,5	- 10,3	- 33,5	- 7,1	4,9	- 10,9	106,3
Places franches	24,6	47,0	7,2	16,0	25,5	7,0	11,0	384,5
Économies émergentes	- 15,9	- 15,6	5,4	- 13,8	9,2	4,8	- 8,2	490,4
Non attribué ³	19,1	- 0,2	0,8	- 4,5	3,0	- 0,7	0,1	85,3
Dollar EU	141,5	124,4	26,7	57,7	137,7	30,2	8,7	1 732,9
Euro	185,1	157,4	52,6	21,3	128,2	- 0,2	43,4	1 271,2
Yen	- 7,0	19,3	- 8,6	- 25,8	6,1	7,4	3,2	269,7
Autres monnaies ⁴	- 16,3	- 11,7	24,2	- 7,7	2,0	19,3	- 25,2	581,1
<i>Pour mémoire: créances locales⁵</i>	27,1	144,6	- 3,1	40,7	27,6	- 3,6	- 2,4	716,3

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 déclarantes sises dans la zone euro sur les résidents de la zone. ³ Plus créances envers les institutions internationales. ⁴ Y compris monnaies non attribuées. ⁵ Créances en devises sur les résidents.

Tableau 2.2

l'origine du mouvement. Ce sont toutefois leurs créances sur des banques non apparentées qui ont représenté l'essentiel de cette contraction. Leurs créances intragroupes en yens n'ont diminué que de \$4 milliards, contre près de \$120 milliards au premier semestre 1999. Bien que la majeure partie des fonds ait été retirée auprès de banques domiciliées à Londres, les établissements ayant subi une baisse de leurs ressources en yens avaient leur siège dans des pays divers: Allemagne, États-Unis, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suisse.

Plusieurs facteurs expliquent ce rapatriement de fonds vers le Japon. Premièrement, les dénouements de prêts extérieurs en yens consentis à des entreprises non bancaires japonaises se sont poursuivis; les crédits transfrontières à cette clientèle ont enregistré une contraction de \$11 milliards, une partie de ces fonds étant revenue au Japon par l'intermédiaire du marché interbancaire (tableau 2.2). Deuxièmement, certaines banques étrangères ont transféré les positions en yens de leurs agences à l'étranger vers leurs établissements à Tokyo. Troisièmement, les fusions entre banques nippones ont apparemment abouti à une réévaluation des limites de crédit pour les montants placés auprès de banques étrangères et à des retraits ultérieurs importants. Dans presque toutes les fusions bancaires, les plafonds établis par la nouvelle entité sont inférieurs à la somme de ceux des banques

... en partie
sous l'effet de
dénouements de
prêts extérieurs

participantes (et, parallèlement, les contreparties abaissent généralement les leurs vis-à-vis de l'entité issue de la fusion).

Parmi les autres explications possibles de ces rapatriements figurent la diminution de la demande étrangère de financements en yens et les besoins de liquidités des banques japonaises; néanmoins, ces facteurs ne semblent pas avoir joué un rôle important au troisième trimestre. Alors que les investissements de portefeuille au Japon par les non-résidents se sont ralentis, les prêts en yens des banques de la zone déclarante aux résidents de pays dans lesquels ces établissements sont domiciliés sont restés plus ou moins inchangés, à \$89 milliards. De plus, le taux interbancaire sur le marché de Tokyo est stable depuis le deuxième trimestre 2001, ce qui tend à prouver l'absence de problème de liquidité.

Les banques renforcent leurs acquisitions de titres d'État européens

Les créances en euros continuent de s'accroître

Contrairement aux créances en yens, celles en euros des banques de la zone déclarante ont continué de s'accroître au troisième trimestre; les créances transfrontières ont augmenté, en effet, de \$49 milliards, soit d'environ 2% (tableaux 2.1 et 2.2). Comme les trimestres précédents, les flux entre le Royaume-Uni et la zone euro ont représenté l'essentiel de ces opérations.

Bien que les créances en euros sur les banques n'aient progressé que de \$5 milliards, ce chiffre global recouvre une modification notable des positions interbancaires. Les banques domiciliées dans la zone euro ont renforcé leurs créances sur les établissements au Royaume-Uni, alors que, pour ces derniers, c'est l'inverse qui s'est produit; en termes nets, d'importants flux sont allés de la zone euro vers le Royaume-Uni.

Alors que, les trimestres précédents, les flux de la zone euro vers le Royaume-Uni étaient généralement recyclés sur le marché interbancaire de Londres avant d'être réacheminés vers des banques de la zone euro, cette fois les fonds ont été prêtés directement à la clientèle non bancaire. Les établissements sis au Royaume-Uni ont accordé, en effet, l'équivalent en euros de \$15 milliards au secteur non bancaire du Royaume-Uni, dont des filiales titres, et ont acquis quelque \$20 milliards de titres en euros émis par des résidents non bancaires de la zone euro. Un montant supplémentaire de \$12 milliards y a été investi par des banques de la zone euro en titres du secteur non bancaire.

Les banques se détournent des titres d'entreprises au profit des titres d'État

Du fait de ces investissements, les flux vers le secteur non bancaire européen sont restés conformes à la moyenne des derniers trimestres. Toutefois, leurs ultimes bénéficiaires semblent avoir changé, les emprunteurs officiels remplaçant les entreprises. La demande de prêts des sociétés s'est affaiblie avec le ralentissement de la croissance économique en Europe et ailleurs. Comme l'analysait le précédent *Rapport trimestriel BRI*, les nouveaux montages de facilités de crédit consortiales au profit d'emprunteurs européens ont régressé de 58% en glissement annuel au troisième trimestre. Les banques ne paraissent pas avoir réduit leurs concours aux entreprises en Europe mais

ne les ont pas non plus accrus. Les statistiques bancaires consolidées indiquent plutôt que l'argent frais est placé en titres d'État. Les créances des banques de la zone déclarante sur les emprunteurs du secteur public européen ont été stables, avec 12% des créances internationales au second semestre 2000 et au premier de 2001, puis 13% au troisième trimestre, les plus fortes progressions étant le fait des secteurs publics allemand et italien.

Activité en demi-teinte sur le marché du dollar EU

Le compartiment du dollar EU est resté en demi-teinte. Les créances en dollars des banques déclarantes n'ont augmenté que de \$16 milliards - soit moins de ½% de l'encours global - après s'être contractées dans des proportions tout aussi négligeables au deuxième trimestre. Il s'agit là d'un ralentissement sensible par rapport aux périodes antérieures, où l'activité atteignait \$100 milliards (graphique 2.1).

Les attentats du 11 septembre aux États-Unis paraissent avoir eu peu d'impact sur les opérations interbancaires transfrontières; même si la demande de liquidités en dollars a ensuite augmenté, les créances dans cette monnaie sont restées plus ou moins stables. La Réserve fédérale a injecté, en septembre, un volume inhabituel de liquidités dans le système bancaire et les banques sous contrôle américain en ont acheminé une partie à leurs établissements en Europe et dans les places franches. Ces fonds n'ont toutefois pas été recyclés par le marché bancaire international. Les banques étrangères semblent avoir trouvé d'autres sources de financement en dollars; celles du Japon ont envoyé des dollars qu'elles détenaient à leurs agences américaines, alors que celles de Suisse et de plusieurs autres pays européens ont dénoué des positions en dollars vis-à-vis de leurs établissements aux États-Unis. Les apports en monnaie américaine des résidents des pays dans lesquels les banques sont domiciliées ont également progressé, dans la mesure où des prêts à court terme en dollars arrivant à échéance n'ont pas été renouvelés.

Une autre raison expliquant l'atonie du compartiment du dollar réside dans le ralentissement actuel des flux aux emprunteurs non bancaires américains. Les créances transfrontières des banques déclarantes envers le secteur non bancaire des États-Unis n'ont progressé que de \$5 milliards au troisième trimestre, plus faible augmentation depuis des années (tableau 2.2). Contrairement à la situation en Europe, leur composition privilégie actuellement les emprunteurs du secteur privé. La part du secteur public dans les créances internationales sur les résidents américains est revenue à 12%, contre 14% fin 2000. Les achats de titres des agences fédérales américaines, notamment d'obligations émises par Fannie Mae et Freddie Mac, semblent à l'origine de cette évolution. La baisse de l'encours des valeurs du Trésor américain, l'impression d'une détérioration de leur liquidité et la faiblesse des

Les opérations interbancaires en dollars sont faibles malgré le 11 septembre

Diminution des créances sur le secteur public des États-Unis

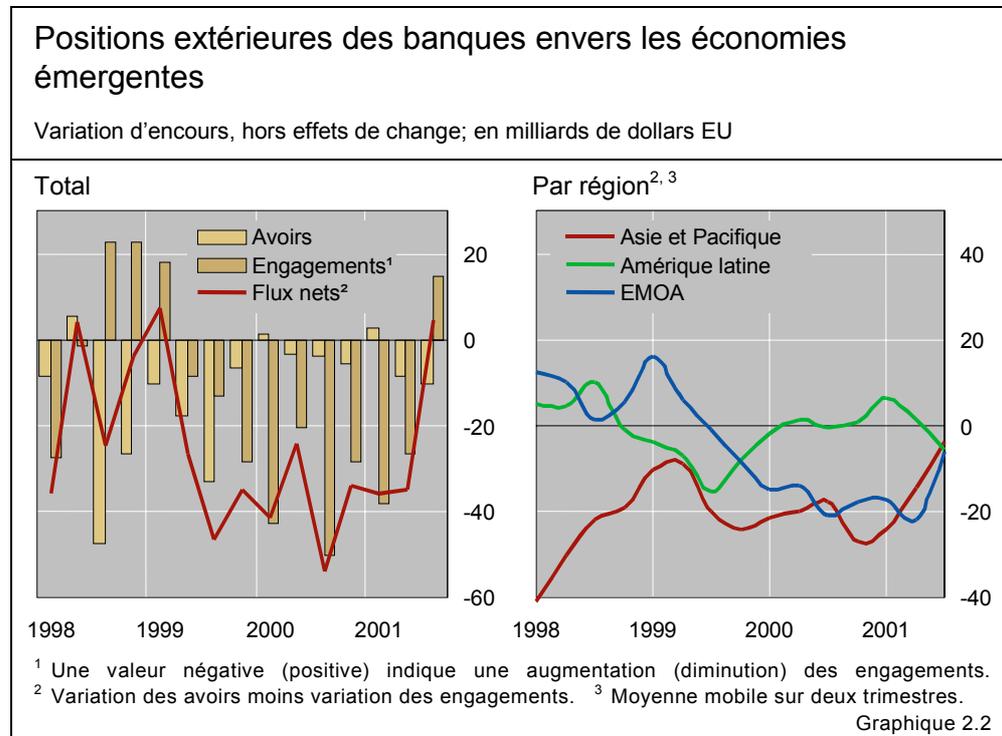
rendements des titres d'État font de ceux des organismes publics une solution de rechange de plus en plus intéressante².

Les flux vers les économies émergentes deviennent positifs

Les flux nets des banques déclarantes vers les économies émergentes sont devenus positifs pour la première fois depuis plus de deux ans (graphique 2.2). Les résidents de la région Asie-Pacifique et des économies émergentes d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique (EMOA) ont reçu des banques davantage d'argent qu'ils ne leur en ont remis; seule l'Amérique latine a encore enregistré des flux négatifs. Ce retournement ne s'est toutefois pas traduit par un regain d'intérêt pour la dette des marchés émergents, les créances bancaires ayant continué, en fait, à diminuer; il a plutôt été dû à des retraits de dépôts auprès des banques de la zone déclarante.

Les banques ont renforcé leurs prêts à certaines économies et assoupli leur politique de réductions pour d'autres (tableau 2.3); ainsi, les créances sur les pays négociant leur adhésion à l'Union européenne ont augmenté de \$1,8 milliard, tout comme celles sur Taiwan, Chine. Les opérations de pension entre maisons de titres coréennes et banques américaines ont contribué à la progression de \$1 milliard des créances sur la Corée. Le désengagement des banques internationales vis-à-vis de la Turquie a commencé à s'atténuer. Les banques déclarantes ont continué de restreindre leurs crédits à court terme

Le désengagement vis-à-vis de la Turquie commence à s'atténuer ...



² Voir Groupe d'étude sur les marchés à revenu fixe: «The changing shape of fixed income markets», *The changing shape of fixed income markets: a collection of studies by central bank economists*, BIS Papers, n° 5, octobre 2001, p. 18.

Positions transfrontières des banques envers les économies émergentes

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

	Positions ¹	1999	2000		2001			Encours à fin sept. 2001	
		Année	Année	T3	T4	T1	T2		T3
Total	Créances	- 68,0	- 11,9	- 3,7	- 5,5	2,5	- 8,3	- 10,4	874,5
	Engagements	32,6	141,5	50,2	28,2	38,4	26,7	- 14,8	1 090,0
Afrique du Sud	Créances	- 0,8	0,6	0,8	0,6	0,5	- 0,6	0,9	19,2
	Engagements	2,1	0,4	1,8	- 1,0	1,2	0,6	1,1	13,7
Arabie Saoudite	Créances	2,1	0,1	0,0	1,4	- 1,9	0,1	- 1,6	22,7
	Engagements	- 17,9	10,9	7,3	4,9	4,7	- 1,4	- 5,8	57,3
Argentine	Créances	0,7	1,2	2,3	0,3	- 1,7	1,5	- 2,0	44,8
	Engagements	0,1	3,2	3,7	- 1,0	- 6,0	2,3	- 1,8	34,9
Brésil	Créances	- 8,9	9,5	3,3	4,6	4,0	- 0,0	- 0,2	98,9
	Engagements	2,2	- 4,6	2,3	0,7	- 2,6	2,2	4,8	51,8
Chili	Créances	- 1,7	0,3	0,4	- 0,5	0,5	0,4	- 0,5	19,1
	Engagements	2,7	- 1,4	- 0,4	0,4	- 0,3	0,2	- 0,5	15,1
Chine	Créances	- 17,1	- 5,4	- 1,6	- 0,4	- 1,8	1,5	- 2,7	56,1
	Engagements	- 4,1	35,7	5,2	8,1	0,6	3,5	- 6,7	98,8
Corée	Créances	- 5,0	- 4,8	- 1,8	- 9,3	3,3	- 2,6	1,0	65,3
	Engagements	- 4,5	- 1,7	- 3,4	- 6,9	4,6	- 2,2	- 2,4	27,3
Indonésie	Créances	- 7,1	- 3,6	- 0,3	- 0,4	- 0,8	- 1,5	- 2,3	36,8
	Engagements	- 0,5	- 1,0	- 0,5	- 0,4	1,5	- 0,7	- 0,4	12,9
Mexique	Créances	- 4,0	- 1,0	- 2,3	- 3,8	4,9	0,4	- 1,3	61,9
	Engagements	4,1	7,1	0,2	- 1,6	3,2	0,6	4,9	62,8
Russie	Créances	- 6,5	- 6,6	- 3,3	- 0,6	- 1,2	0,3	0,2	34,9
	Engagements	3,8	7,2	3,2	- 1,8	3,8	2,6	- 2,8	26,9
Thaïlande	Créances	- 17,4	- 7,8	- 1,0	- 3,3	- 1,0	- 0,8	- 3,1	22,3
	Engagements	0,0	1,9	- 0,7	1,8	0,3	1,0	- 0,5	14,8
Turquie	Créances	5,9	11,3	2,5	3,4	- 2,2	- 5,1	- 0,9	40,7
	Engagements	3,3	2,3	0,3	2,6	- 1,2	0,4	0,8	20,6
<i>Pour mémoire:</i>									
<i>Candidats UE²</i>	<i>Créances</i>	<i>5,2</i>	<i>5,2</i>	<i>2,5</i>	<i>2,9</i>	<i>3,4</i>	<i>- 0,5</i>	<i>1,8</i>	<i>70,1</i>
	<i>Engagements</i>	<i>10,3</i>	<i>5,5</i>	<i>2,7</i>	<i>3,0</i>	<i>4,5</i>	<i>- 0,3</i>	<i>0,8</i>	<i>58,1</i>
<i>Membres OPEP</i>	<i>Créances</i>	<i>- 8,9</i>	<i>- 11,8</i>	<i>- 1,7</i>	<i>- 1,5</i>	<i>- 7,2</i>	<i>- 2,8</i>	<i>- 5,1</i>	<i>121,6</i>
	<i>Engagements</i>	<i>- 19,4</i>	<i>37,8</i>	<i>17,2</i>	<i>7,6</i>	<i>13,2</i>	<i>2,0</i>	<i>- 9,9</i>	<i>238,6</i>

¹ Engagements: chiffres comprenant d'autres passifs représentant moins de 1% de l'encours total des engagements.

² Pays ayant engagé des négociations avec l'Union européenne en vue de leur adhésion: Bulgarie, Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie et Slovaquie. Tableau 2.3

aux établissements turcs, tout en leur ouvrant des lignes consortiales à hauteur de \$1,4 milliard. Les contractions de prêts interbancaires ont été en partie compensées par un renforcement des créances sur les entreprises. En conséquence, alors que les créances sur la Turquie ont diminué de plusieurs milliards de dollars au premier ainsi qu'au deuxième trimestre, leur baisse n'a été que de \$0,9 milliard au troisième.

... mais les créances globales sur les économies émergentes régressent fortement

Néanmoins, les créances globales sur les économies émergentes ont fléchi de \$10 milliards, plus fort recul en deux ans. Ainsi, celles sur la Thaïlande, la Chine continentale et l'Indonésie ont diminué de \$2 milliards ou plus. Les crédits à court terme aux banques argentines ont régressé de \$1 milliard et ceux au secteur non bancaire argentin ont encore baissé de \$1 milliard³. Les créances sur le Mexique, le Chili et le Brésil se sont contractées dans des proportions moindres⁴. Les emprunteurs de ces trois pays ont cependant collecté des montants relativement importants (par rapport aux trimestres récents) au quatrième trimestre sur le marché des crédits consortiaux internationaux, ce qui tend à montrer que la réduction des créances au troisième trimestre pourrait s'avérer temporaire («Crédits consortiaux internationaux: activité record dans le secteur de l'énergie», page 25).

Les résidents des économies émergentes, qui, les trimestres précédents, avaient contribué par leurs dépôts aux sorties de fonds vers les banques déclarantes, en ont retiré une partie. Les engagements des banques vis-à-vis des économies émergentes ont diminué de \$15 milliards au total, alors qu'ils avaient augmenté en moyenne de \$29 milliards entre les deuxièmes trimestres 1999 et 2001. Seuls les résidents d'Amérique latine ont continué d'effectuer des dépôts auprès des banques déclarantes; dans la région Asie-Pacifique et la zone EMOA, des fonds ont été rapatriés.

Importants retraits de fonds auprès des banques déclarantes ...

Ce sont les engagements vis-à-vis des résidents de l'Est asiatique qui ont subi le recul le plus sensible, avec des retraits de \$6,7 milliards pour la Chine continentale, \$2,4 milliards pour la Corée et \$1,5 milliard pour la Malaisie. Les membres de l'OPEP ont également prélevé des montants substantiels. À elle seule, l'Arabie Saoudite a rapatrié \$5,8 milliards. En Amérique latine, les résidents du Mexique et du Brésil ont continué de placer des fonds dans des banques à l'étranger. De même, les établissements non bancaires d'Argentine ont déposé un total relativement important de \$1,4 milliard, largement compensé toutefois par des retraits de \$3,2 milliards des banques argentines. Fin septembre 2001, les résidents non bancaires argentins détenaient \$18,6 milliards dans des banques déclarantes et les banques argentines \$16,3 milliards, en quasi-totalité en dollars EU.

... liés à la détérioration des paiements courants des économies émergentes

La détérioration des paiements courants des économies émergentes explique en grande partie le retournement des flux nets en provenance des banques. L'excédent courant de ce groupe a diminué de moitié, pour revenir à environ 1% du PIB en 2001, et devrait faire place à un déficit en 2002. Le ralentissement de l'expansion des exportations a affecté l'excédent du groupe des pays de l'Est asiatique, tandis que le recul des prix pétroliers a réduit celui

³ Pour une analyse approfondie de l'évolution de l'exposition des banques vis-à-vis de l'Argentine, voir *BIS international consolidated banking statistics for the third quarter of 2001*, communiqué de presse BRI 03/2002E, 28 janvier 2002.

⁴ La fusion entre l'établissement non bancaire au Brésil d'une banque étrangère avec sa filiale bancaire a entraîné une diminution de \$4 milliards des créances sur le secteur non bancaire du pays et une augmentation du même ordre vis-à-vis des banques.

des pays exportateurs de pétrole. La baisse des taux d'intérêt aux États-Unis et en Europe a aussi contribué aux sorties de fonds des banques, en limitant l'attrait relatif des dépôts bancaires en devises.

Crédits consortiaux internationaux: activité record dans le secteur de l'énergie

Jesper Wormstrup

Les opérations réalisées se sont élevées à \$322 milliards au quatrième trimestre 2001, soit un léger recul de 7% (cvs) par rapport au trimestre précédent. Sur l'ensemble de l'année, les nouveaux montages ont atteint \$1 400 milliards - 6% seulement de moins que le record de 2000 et largement plus que les niveaux moyens de la seconde moitié des années 90, lorsque la situation économique mondiale était nettement plus favorable.

Les résidents des pays industrialisés ont emprunté \$297 milliards. Les entreprises du secteur de l'énergie ont été particulièrement présentes avec près d'un quart du total, contre une moyenne antérieure de 12-13%. Le groupe d'électricité italien Enel (Ente Nazionale per l'Energia Elettrica) a collecté €5 milliards, en partie pour refinancer une ligne de crédit mise sur pied en novembre 2000. Italernergia, consortium réunissant Fiat et Électricité de France, s'est procuré €6,5 milliards dans le cadre de l'offre d'achat de Montedison, conglomérat italien, tandis que le fournisseur d'énergie américain First Energy Corp a obtenu une ligne de crédit de \$4 milliards liée à une acquisition.

Sous l'impulsion du secteur de l'énergie, les opérations de crédit destinées à financer des fusions et acquisitions sont restées stables, à \$35 milliards au quatrième trimestre, par rapport au précédent. Toutefois, avec un total de \$140 milliards pour l'ensemble de 2001, les prêts à ce titre ont régressé de 33% par comparaison avec 2000, parallèlement à la diminution correspondante de ces opérations.

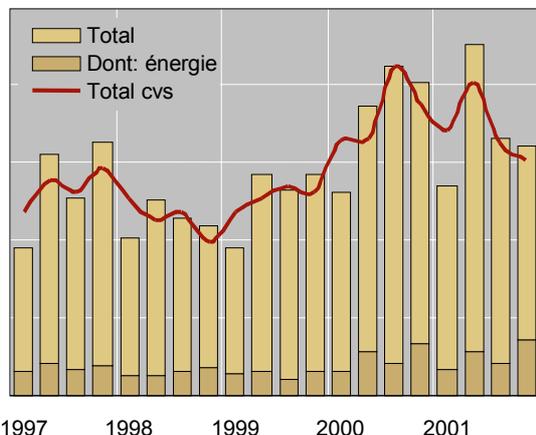
L'activité dans le secteur des télécommunications s'est intensifiée, en liaison cependant, dans une large mesure, avec le refinancement de facilités consenties en 2000, lorsque les emprunts des sociétés de télécommunications atteignaient des sommets. L'entreprise américaine AT&T a ainsi conclu une opération de refinancement portant sur \$8 milliards, modifiant en la reprenant une ligne de crédit plus importante montée en décembre 2000. La société italienne Wind Telecomunicazione SpA a obtenu des renouvellements à hauteur de €5,5 milliards. La société britannique de télécommunications sans fil mm02, ancienne filiale de British Telecommunications, a bénéficié d'un montage de £3,5 milliards. À la suite d'un certain nombre de déclassements de notations, les télécoms ont généralement fait face à des coûts d'emprunt plus élevés que l'année précédente, la différence atteignant parfois 100 points de base.

Les crédits consortiaux aux économies émergentes se sont légèrement ralentis, revenant à \$20 milliards. Après avoir été exceptionnellement faibles au troisième trimestre, les opérations des emprunteurs mexicains - principalement des sociétés de téléphonie et d'autres conglomérats - ont dominé le marché en obtenant \$4 milliards. Les emprunteurs brésiliens ont collecté \$2,2 milliards et les sud-coréens \$1,4 milliard. Ceux d'Argentine sont parvenus, malgré la crise, à se procurer \$0,5 milliard. Plus de la moitié de ces opérations ont émané du secteur de l'énergie, une bonne partie du reste ayant servi au financement d'opérations commerciales. Sur l'ensemble de 2001, les économies émergentes ont reçu \$70 milliards, soit 26% de moins qu'en 2000.

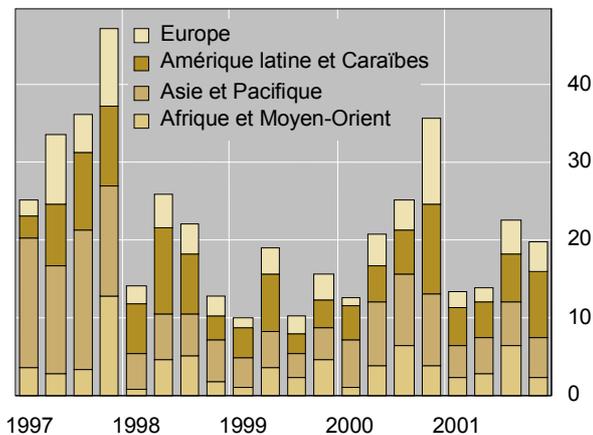
Prêts consortiaux internationaux

En milliards de dollars EU

Facilités conclues



En faveur des économies émergentes



Sources: Dealogic Loanware; BRI.