

2. Marché bancaire

Les achats de titres du secteur public ont soutenu l'activité au troisième trimestre 2002. Les banques de la zone déclarante BRI ont placé de gros montants en titres d'État et autres valeurs refuges de la zone euro et des États-Unis. Parallèlement, les prêts transfrontières aux entreprises et au secteur bancaire sont restés faibles. On peut donc y voir la réticence accrue des investisseurs mondiaux à l'égard du risque durant cette période, où les primes des obligations d'entreprises se sont envolées.

Concernant les économies émergentes, les flux bancaires ont fait également apparaître un report d'activité vers des actifs à moindre risque. En Amérique latine, les sorties de capitaux ont été les plus importantes depuis la période correspondante de 1999, et les banques ont de nouveau réduit leurs créances transfrontières sur la Turquie. En revanche, les entrées de capitaux ont atteint des niveaux records en Asie, sous l'effet conjugué d'un accroissement des créances et d'un rapatriement de dépôts. Les banques ont acheminé, par ailleurs, des fonds aux pays négociant leur adhésion à l'Union européenne.

Intensification de l'activité dans la zone euro

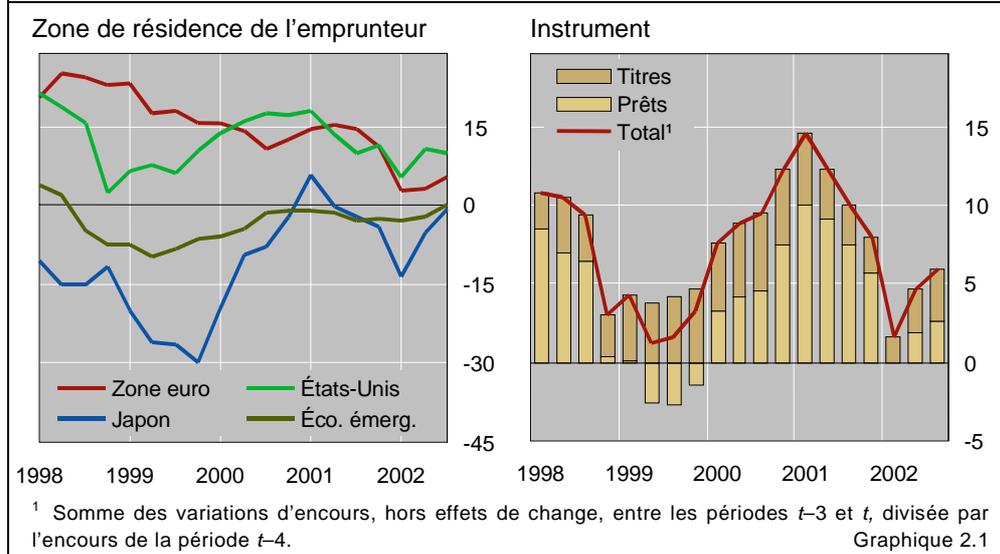
La croissance des prêts transfrontières a enregistré une très légère accélération au troisième trimestre 2002, sous l'impulsion des placements en valeurs à faible risque, les banques déclarantes poursuivant le réaménagement de leurs actifs au détriment des prêts. L'expansion des créances s'est accélérée, passant de 4,7 % en glissement annuel au deuxième trimestre à 6 % (graphique 2.1). En données non corrigées des variations saisonnières, l'encours transfrontière comptabilisé par les banques a augmenté de \$142 milliards, à \$12 700 milliards, entre fin juin et fin septembre 2002 (tableau 2.1).

Une part substantielle de l'accroissement global des créances est imputable aux placements en titres d'État et autres titres de dette. Comme le montrait l'analyse effectuée dans le *Rapport trimestriel BRI* de décembre 2002, l'expansion des créances sur le secteur non bancaire, qui englobe l'État et les agences paragonnementales ainsi que les entreprises, dépasse systématiquement celle des créances sur les banques depuis le deuxième

Réorientation
au détriment de
l'interbancaire

Créances transfrontières, par zone de résidence et par instrument

Variation annuelle, en %¹



trimestre 2001. Alimentées par des placements de \$113 milliards en titres de dette, les créances sur le secteur non bancaire ont augmenté de \$144 milliards au troisième trimestre 2002, ce qui représente la progression trimestrielle la plus importante depuis les trois premiers mois de 2001 et porte, après deux trimestres consécutifs de hausse, leur rythme d'expansion à 9,6 % en glissement annuel.

En termes de localisation des emprunteurs, le rebond global de l'activité s'explique largement par le dynamisme dans la zone euro. Après deux trimestres de croissance lente, l'augmentation des créances a atteint 5,5 % en glissement annuel, en grande partie au sein de la zone euro, où les créances intrazone des banques allemandes, françaises, italiennes et espagnoles se sont accrues d'au moins \$9 milliards dans chaque cas. Par ailleurs, la contraction des crédits aux résidents nippons, les trimestres précédents, a semblé prendre fin. Grâce aux nouveaux prêts accordés par les banques déclarantes à la clientèle non bancaire, l'expansion totale des crédits est redevenue positive en glissement annuel, pour la première fois depuis le deuxième trimestre 2001. Dans le même temps, après six trimestres de progression, le total des créances sur les emprunteurs américains a marqué un ralentissement notable. La hausse de \$43 milliards vis-à-vis de la clientèle non bancaire américaine, principalement sous forme de prêts au secteur public, a été neutralisée par un recul des prêts aux banques, résultant pour beaucoup de transactions interétablissements.

Sur le marché bancaire international, la désaffection pour le dollar EU s'est poursuivie en faveur de l'euro, en phase avec le dynamisme de la zone euro, tandis que les créances en yens se sont stabilisées. Celles en dollars EU ont cédé \$92 milliards, baisse trimestrielle la plus importante depuis début 1999, et comptent à présent pour 43 % de l'encours des créances internationales (par rapport au maximum de 46 % au premier trimestre 2002).

Rebond de l'activité dans la zone euro mais stagnation des créances sur les États-Unis

L'euro emporte la préférence

À l'inverse, les créances en euros ont connu leur progression la plus forte des six derniers trimestres (+\$216 milliards).

Placements des banques en titres d'État et autres titres de dette

Les quatre cinquièmes de la progression des créances au troisième trimestre 2002 concernent des placements en titres de dette. Si les prêts sont restés le principal instrument de créance, la proportion de ces titres dans le total des créances a atteint 21 %, contre 19 % à mi-2001. Une part disproportionnée de cette réorientation s'est faite à l'égard du secteur non bancaire, les banques déclarantes ayant étoffé leurs acquisitions de titres d'État et d'agences paragouvernementales ; de ce fait, l'importance des titres de dette dans l'ensemble des créances sur ce secteur est passée de 36 %, début 2001, à un peu plus de 40 %. Dans le même temps, leur part dans les créances envers les banques a relativement peu varié depuis début 2001.

Créances transfrontières des banques								
Variation d'encours, hors effets de change ; en milliards de dollars EU ¹								
	2000	2001	2001		2002			Encours à fin sept. 2002
	Année	Année	T3	T4	T1	T2	T3	
Total	1 221,5	859,4	-12,0	236,8	45,8	246,1	141,7	12 694,1
Par instrument								
Prêts et dépôts	738,0	612,2	-52,1	165,5	-9,9	102,5	36,6	9 446,4
Titres de dette ²	483,5	247,2	40,1	71,3	55,7	143,6	105,2	3 247,7
Par monnaie								
Dollar EU	513,0	423,7	13,3	184,5	48,2	192,7	-92,1	5 414,1
Euro	455,6	439,3	46,5	-12,2	43,6	106,2	215,8	4 101,6
Yen	94,6	-65,3	-50,9	6,6	-81,5	5,3	15,7	707,3
Autres monnaies ³	158,3	61,7	-20,9	57,9	35,5	-58,1	2,3	2 471,1
Par catégorie d'emprunteur								
Créances intragroupes	523,0	467,0	-22,3	365,0	-2,1	82,6	0,9	4 224,8
Autres banques ⁴	409,7	-49,7	-3,2	-222,9	0,1	80,6	-3,2	4 061,2
Secteur non bancaire	288,8	442,1	13,5	94,7	47,8	82,9	144,0	4 408,1
Par zone de résidence de l'emprunteur								
Économies avancées	1 126,4	804,4	5,3	202,2	35,3	214,6	156,7	9 977,0
Zone euro	389,1	368,7	9,2	8,4	55,2	36,6	97,7	4 083,6
Japon	-12,0	-23,3	-24,6	28,0	-52,3	22,2	-0,1	513,7
États-Unis	309,0	236,6	16,6	73,8	14,4	133,9	0,3	2 528,4
Places franches	51,5	55,3	3,2	24,9	-7,3	25,2	-17,2	1 527,5
Économies émergentes	-7,9	-23,3	-18,6	1,4	-3,1	3,4	-2,3	881,5
Non attribué ⁵	51,5	23,0	-1,9	8,4	20,8	2,9	4,6	308,1
<i>Pour mémoire : créances locales⁶</i>	<i>207,1</i>	<i>90,4</i>	<i>-1,2</i>	<i>-0,1</i>	<i>66,1</i>	<i>-40,2</i>	<i>-26,5</i>	<i>1 634,9</i>

¹ Chiffres non corrigés des variations saisonnières. ² Dont autres actifs représentant moins de 5 % de l'encours total des créances. ³ Dont monnaies non attribuées. ⁴ Hors créances intragroupes, autorités monétaires (banques centrales notamment) et secteur non bancaire. En raison d'erreurs et omissions, les chiffres de cette ligne peuvent ne pas correspondre aux données de la colonne « Other banks » du tableau 8 de l'Annexe statistique. ⁵ Y compris créances sur les organisations internationales. ⁶ Créances en devises sur les résidents.

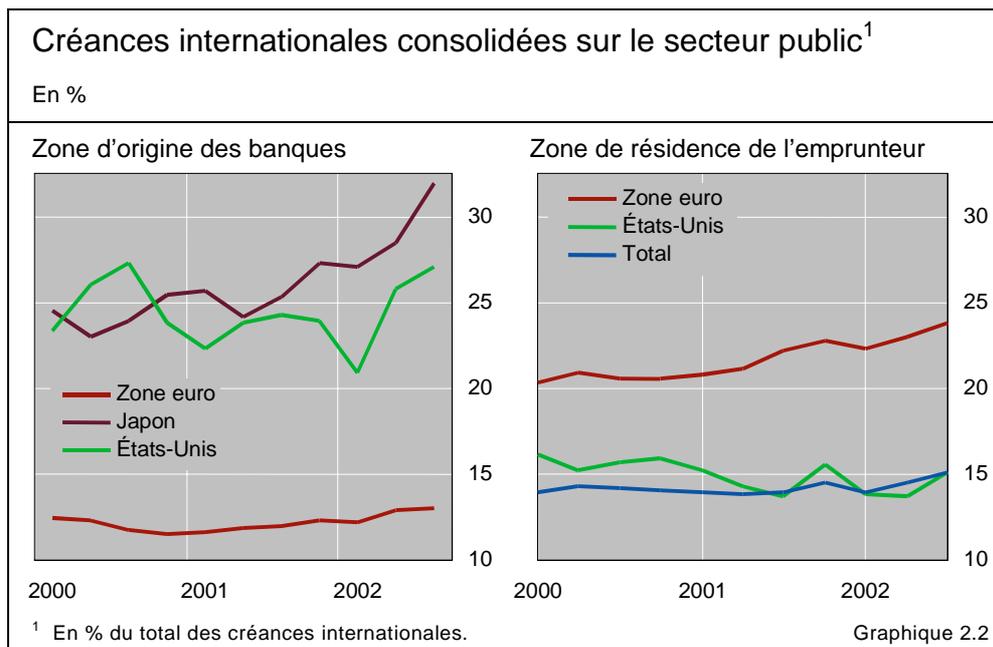
Dans un contexte de morosité économique, les banques ont affecté une plus grande partie de leurs actifs aux titres d'État, dans un souci de réduction du risque de crédit. Les statistiques consolidées BRI, qui expriment les positions interétablissements en termes nets, indiquent que cette évolution en faveur des titres s'est faite surtout vis-à-vis du secteur public, avec 12,6 % du total des créances internationales au troisième trimestre 2002, contre 11,8 % un an auparavant. Parallèlement, en proportion de l'encours des créances internationales, celles sur les établissements hors groupe ont poursuivi leur recul.

Les banques davantage attirées par les titres d'État et autres titres de dette à faible risque

L'arbitrage en faveur des titres au détriment des prêts a été particulièrement manifeste pour les créances sur la zone euro. L'augmentation, en glissement annuel, de leur total sur la clientèle non bancaire dépasse chaque trimestre 11 % depuis 1996. Ces derniers trimestres, toutefois, cette progression a été induite par un accroissement relativement important des emprunts obligataires (par opposition aux nouveaux crédits). En hausse de \$55 milliards au troisième trimestre 2002, les placements en titres d'État et d'entreprises ont enregistré leur poussée la plus forte depuis le premier trimestre 1999. Les statistiques consolidées BRI corroborent cette conclusion, puisqu'elles indiquent des gains assez marqués des créances sur le secteur public des principaux pays de la zone euro : quelque \$22,5 milliards pour les banques déclarantes au troisième trimestre, dont \$9,5 milliards pour celles de la zone euro, allemandes, italiennes et néerlandaises en particulier. En outre, les placements des banques nippones ont totalisé \$17 milliards, soit quasiment 75 % de l'accroissement des créances sur le secteur public de la zone euro.

Augmentation des créances sur le secteur public de la zone euro ...

L'évolution en faveur des titres d'État et d'agences paragouvernementales a contribué à inverser le mouvement de repli du crédit global des banques japonaises, avec la première hausse depuis dix-huit mois. Les flux positifs du



... intensification des achats de titres d'État par les banques nippones ...

troisième trimestre ont eu pour effet de ramener à 8 % en glissement annuel le rythme de contraction, alors qu'il avoisinait 14 % au cours des deux précédents. Les créances sur les banques hors groupe ont poursuivi leur fléchissement, tandis que celles sur les secteurs public et non bancaire ont connu une vigoureuse expansion (+\$64 milliards) et représentent plus de 50 % des créances totales des banques nippones, contre 45 % un an plus tôt. Selon les statistiques consolidées, les banques japonaises (de même que les fonds communs de placement et les fonds de pension par le biais de banques de gestion de patrimoine) ont acheté environ \$43 milliards de titres d'État, soit 17 % de plus qu'au trimestre précédent (graphique 2.2). Compte non tenu des créances en monnaie locale des établissements nippons hors du Japon, les créances des banques japonaises sur le secteur public étranger se sont établies à \$296 milliards, ce qui équivaut à 32 % de leurs créances internationales totales (25 % l'année précédente). En particulier, les crédits au secteur public américain se sont élevés à \$150 milliards, soit 40 % de l'ensemble des créances internationales du Japon sur les États-Unis. Les banques nippones ont également renforcé leurs concours aux secteurs publics allemand, français et italien.

... et réduction des créances des banques américaines sur le secteur bancaire

Les banques américaines se sont plutôt tournées, elles aussi, vers le secteur public. En termes consolidés, la part de ces créances a progressé à 27 % du total de leurs créances internationales, contre 24 % un an auparavant. Cette expansion ne s'explique pas, toutefois, par un accroissement des titres d'État mais plutôt par un repli assez important vis-à-vis des banques hors groupe et du secteur privé non bancaire. Les établissements américains ont réduit de \$19 milliards leurs prêts transfrontières aux entreprises, contribuant à une contraction de 12 % en glissement annuel. Parallèlement, si les créances sur le secteur public se sont maintenues, les crédits aux banques ont régressé de 15 % en douze mois. Au total, les créances transfrontières des banques américaines se sont inscrites à \$424 milliards, leur plus bas niveau depuis le quatrième trimestre 2000.

Économies émergentes

Les flux nets vers les économies émergentes ont été globalement positifs au troisième trimestre, avec une différence significative selon les zones, puisque seule l'Asie a effectivement reçu des fonds, \$26 milliards (graphique 2.3). Un rapatriement relativement important de dépôts en Asie-Pacifique et en Amérique latine explique en grande partie les entrées nettes globales. Les créances des banques se sont légèrement contractées à compter du deuxième trimestre (\$882 milliards), essentiellement sous l'effet de la diminution des crédits aux principales économies d'Amérique latine.

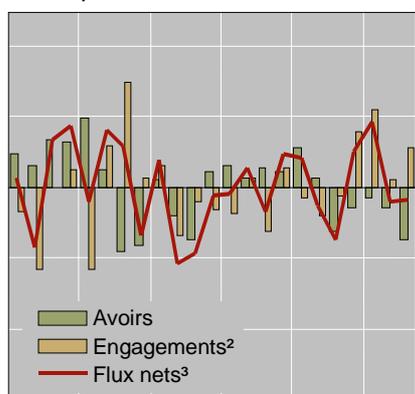
Créances sur l'Amérique latine à leur plus bas depuis six ans

Les flux nets vers l'Amérique latine sont restés négatifs (-\$2,9 milliards) pour le deuxième trimestre consécutif. Une contraction de 4 % a ramené les créances

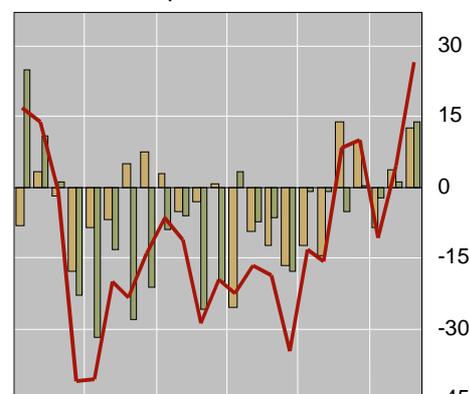
Flux bancaires nets vers les économies émergentes¹

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

Amérique latine et Caraïbes



Asie et Pacifique



1997 1998 1999 2000 2001 2002

1997 1998 1999 2000 2001 2002

¹ Une valeur positive (négative) indique des flux en provenance (à destination) des banques déclarantes. ² Un chiffre positif (négatif) révèle une diminution (augmentation) des engagements des banques déclarantes BRI. ³ Variation des avoirs moins variation des engagements.

Graphique 2.3

à \$269 milliards, leur plus bas niveau depuis le troisième trimestre 1996. Les banques ont continué de réduire leur exposition, mais davantage envers le secteur bancaire que vis-à-vis des secteurs public et privé non bancaire.

Si les investisseurs mondiaux ont tourné leur attention vers le Brésil au troisième trimestre, l'Argentine a néanmoins connu les plus fortes sorties nettes de la région (\$4,7 milliards), montant sans égal depuis le début de la crise financière au troisième trimestre 2001. Le reflux résulte d'une réduction des créances et de passations en pertes de prêts improductifs. Alors que le rythme de contraction des créances se ralentit à l'égard du secteur non bancaire, il s'accélère vis-à-vis du secteur bancaire (\$2,9 milliards au troisième trimestre 2002, chute la plus importante depuis que la BRI collecte des statistiques). Les banques de toutes origines ont diminué leur exposition, surtout celles des États-Unis. De surcroît, les lignes de crédit non tirées ont poursuivi leur repli, revenant de \$7,7 milliards à \$2,5 milliards en un an.

Au Brésil, les sorties nettes de \$2,4 milliards, également les plus importantes depuis le troisième trimestre 2001, sont principalement attribuables aux secteurs bancaire et non bancaire. La contraction des créances sur ce pays s'est accélérée ces trois derniers mois, passant de 4,8 % à 7,3 % d'une année sur l'autre, en raison de la réduction des crédits à court terme des banques américaines, allemandes et espagnoles. Le secteur bancaire a particulièrement souffert, avec un recul de 8 % en glissement annuel, après deux trimestres relativement stables. En outre, les lignes de crédit non utilisées ont diminué pour le quatrième trimestre consécutif.

Comme l'Argentine et le Brésil, le Mexique a enregistré des sorties nettes, avec un recul de \$1,9 milliard des créances. Le secteur bancaire a été particulièrement affecté (-26 % en glissement annuel), en raison d'une

Importantes
sorties nettes
en Argentine ...

... au Brésil ...

... et au Mexique

réduction des positions à court terme des banques espagnoles. En conséquence, les créances sur le secteur bancaire ont atteint un nouveau point bas (12 % du total, contre 17 % un an plus tôt). Après trois trimestres d'expansion modérée, les créances sur les agents non bancaires ont légèrement fléchi, les banques continuant de liquider leurs portefeuilles de titres de dette.

Entrées nettes sans précédent en Asie-Pacifique

Retraits sur dépôts
pour l'Asie

Au troisième trimestre 2002, la région Asie-Pacifique a reçu \$26 milliards, montant record, supérieur même à celui des deuxième et troisième

Flux bancaires transfrontières vers les économies émergentes									
Variation d'encours, hors effets de change ; en milliards de dollars EU									
	Positions ¹	2000	2001	2001		2002			Encours à fin sept. 2002
		Année	Année	T3	T4	T1	T2	T3	
Total ²	Créances	-7,9	-23,3	-18,6	1,4	-3,1	3,4	-2,3	881,5
	Engagements	140,1	23,1	-15,0	-27,6	-8,6	-4,8	-20,5	1 075,6
Afrique du Sud	Créances	0,6	-0,4	0,8	-1,1	-1,5	0,2	-0,6	16,5
	Engagements	0,4	2,1	1,1	-0,9	0,2	1,4	-0,3	18,1
Arabie Saoudite	Créances	0,1	-2,4	-1,6	1,0	0,0	0,4	-1,8	23,1
	Engagements	10,9	-9,7	-5,7	-7,3	-5,4	-0,1	1,4	48,6
Argentine	Créances	1,2	-5,8	-2,4	-3,3	-4,3	-0,8	-4,4	31,7
	Engagements	3,1	-16,7	-1,9	-11,1	-1,0	0,5	0,3	23,6
Brésil	Créances	9,5	0,9	-1,1	-2,2	1,0	-2,4	-3,6	91,8
	Engagements	-4,6	0,4	4,9	-4,1	1,4	-3,8	-1,2	44,4
Chili	Créances	0,3	0,2	-0,9	0,2	-0,3	-0,5	0,1	18,3
	Engagements	-1,5	-1,0	-0,4	-0,6	0,2	-0,8	-0,9	13,3
Chine	Créances	-5,4	-3,5	-2,6	-0,6	-7,3	1,0	4,1	53,5
	Engagements	35,7	-6,5	-6,7	-4,0	-7,1	6,4	-0,9	93,8
Corée	Créances	-4,8	-0,2	0,8	-2,0	6,4	1,8	6,5	78,7
	Engagements	-1,7	1,7	-2,4	1,7	11,4	-5,6	-0,4	35,0
Indonésie	Créances	-3,6	-5,4	-2,3	-0,8	-1,3	-2,1	-1,3	31,8
	Engagements	-1,0	1,1	-0,4	0,7	-1,4	-0,3	-0,2	12,3
Mexique	Créances	-1,0	2,0	-3,3	0,6	3,2	1,8	-1,9	63,6
	Engagements	6,9	8,8	4,5	0,6	-14,1	1,3	-0,2	50,1
Russie	Créances	-6,6	1,3	0,2	2,1	1,4	0,8	-1,1	31,9
	Engagements	7,2	5,2	-2,8	1,7	3,6	0,0	4,0	36,5
Thaïlande	Créances	-7,8	-3,5	-3,1	1,4	-2,2	-0,5	-0,5	20,6
	Engagements	1,9	1,3	-0,5	0,5	-0,7	-1,2	-1,4	12,5
Turquie	Créances	11,3	-12,0	-0,9	-3,7	0,9	-1,5	-2,1	35,4
	Engagements	2,3	-2,1	0,8	-2,1	1,6	-1,9	-0,2	18,7
<i>Pour mémoire :</i>									
Candidats UE ³	Créances	7,5	6,3	-0,4	4,1	1,4	1,9	3,3	84,6
	Engagements	5,5	9,9	0,9	4,8	-0,3	0,6	-1,3	65,4
Membres OPEP	Créances	-11,5	-14,0	-5,2	1,1	3,0	-0,2	-4,6	128,4
	Engagements	37,7	-2,8	-9,7	-8,5	-5,5	-2,5	-1,8	240,1

¹ Positions de bilan des banques. Les engagements sont essentiellement des dépôts. Une augmentation des créances (engagements) représente des flux à destination (en provenance) des économies émergentes. ² Ensemble des économies émergentes. Autres pays : se reporter aux tableaux 6 et 7 de l'Annexe statistique. ³ Pays négociant leur adhésion à l'Union européenne : Bulgarie, Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie et Slovénie.

Tableau 2.2

trimestres 1996. Ce mouvement est dû à d'importants rapatriements de dépôts par les banques et à une progression de \$13,8 milliards des créances, sous forme de prêts à la clientèle essentiellement. Les créances transfrontières consolidées sur le secteur privé non bancaire sont revenues de 50 % à 46 % du total en un an. Par ailleurs, le raccourcissement des échéances s'est poursuivi, le compartiment jusqu'à un an représentant 52 % du total, après 50 % au deuxième trimestre.

Taiwan, Chine vient au premier rang des bénéficiaires, avec des entrées nettes de \$10,7 milliards au profit des secteurs bancaire (sous forme de rapatriements de dépôts en dollars EU pour quelque \$5 milliards) et non bancaire (\$3,4 milliards de prêts). En outre, les entreprises (surtout dans l'électronique) ont obtenu \$1,6 milliard de crédits consortiaux.

Entrées records dans la région, notamment pour Taiwan ...

Pour la Corée du Sud, le redémarrage des engagements au premier trimestre s'est poursuivi. Les créances ont progressé de \$6,5 milliards, hausse la plus forte depuis le début de la crise monétaire régionale de 1997. Environ la moitié de cette somme a été empruntée par la clientèle non bancaire, ce qui confirme la croissance soutenue des prêts des banques domestiques. Les entreprises ont également obtenu \$2,5 milliards de crédits consortiaux, chiffre le plus élevé depuis le quatrième trimestre 2000 ; pour près de moitié, ce montant a été destiné aux sociétés de transport, de raffinage pétrolier et d'extraction minière.

... et la Corée du Sud

Les entrées nettes vers la Chine sont également devenues positives (\$5,1 milliards), grâce à la progression des créances sur le secteur bancaire, en hausse de \$4,9 milliards après deux trimestres de baisse relativement importante ; il s'est agi essentiellement d'opérations intragroupes ayant pour origine des établissements aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans des centres extraterritoriaux.

Entrées nettes vers les pays en voie d'adhésion à l'UE mais sorties pour l'ensemble des économies émergentes européennes

Les flux nets de capitaux vers les économies émergentes européennes sont devenus négatifs au troisième trimestre 2002, malgré les entrées enregistrées par plusieurs pays négociant leur adhésion à l'UE. Les créances sur la région se sont contractées de \$1,8 milliard, du fait de la baisse des crédits consentis par les banques déclarantes au secteur bancaire. De même que pour l'Amérique latine, la part des créances sur ce secteur a continué de s'amenuiser, tombant à 25 % des créances transfrontières, alors qu'elle en représentait 32 % une année plus tôt.

En Turquie, les créances se sont contractées de \$2,1 milliards, à \$35,4 milliards, donnant lieu à des sorties nettes. Parallèlement à une poursuite de la stabilité à l'égard du secteur non bancaire turc, les créances sur les banques résidentes ont fléchi à \$6,7 milliards et à 19 % du total des créances (contre 29 % un an auparavant). La Russie a également enregistré ses plus importantes sorties nettes (\$5 milliards) depuis le premier trimestre 2001. Après cinq trimestres consécutifs de progression, les créances sur ce pays ont fléchi de \$1,1 milliard, en raison de la diminution des crédits au secteur bancaire. L'augmentation de \$2,8 milliards des dépôts bancaires en

Sorties de capitaux de Turquie et de Russie ...

euros dans les pays développés européens a contribué aux sorties nettes. Les dépôts et autres exigibilités des établissements russes auprès des banques déclarantes évoluent en hausse depuis le quatrième trimestre 1998 et continuent de migrer des banques aux États-Unis vers celles situées en Europe.

... mais entrées en Pologne, Hongrie et République tchèque

Contrairement à la Turquie et la Russie, les douze pays en voie d'adhésion à l'UE ont enregistré \$4,6 milliards d'entrées. Les créances à leur égard progressent depuis le deuxième trimestre 2000. Dans la plupart d'entre eux, l'activité a été stable ; en revanche, la Pologne, la Hongrie et la République tchèque ont bénéficié d'entrées nettes. Les banques polonaises ont rapatrié \$867 millions de fonds en dépôt dans des établissements bancaires en Allemagne et aux États-Unis ; parallèlement, les créances sur la clientèle polonaise ont augmenté, du fait d'achats de titres de dette en monnaie locale par des banques de la zone euro. En République tchèque, les établissements bancaires ont également fait revenir \$1,1 milliard de dépôts de la zone euro, tandis que les créances sur les secteurs bancaire et non bancaire tchèques ont connu une expansion modérée. La hausse de \$1,3 milliard des créances sur la Hongrie est due aux placements en titres de dette effectués par les banques déclarantes et aux \$830 millions de crédits qu'elles ont octroyés au secteur bancaire.

Crédits consortiaux internationaux au quatrième trimestre 2002

Blaise Gadanezc

Les opérations ont atteint \$312 milliards, en baisse de 7 % par rapport à la même période de 2001. Les entreprises d'électricité et les compagnies pétrolières ont été les principaux emprunteurs ; la société allemande E.ON a obtenu le montant le plus important, avec €15 milliards, suivie par RWE (Allemagne) et Enel (Italie), avec €5 milliards dans chaque cas. Les rachats d'entreprises financés au moyen de prêts consortiaux ont également dynamisé le marché. Une facilité de €3,8 milliards a été mise sur pied en vue de racheter la société irlandaise d'emballages Jefferson Smurfit et une autre de €2,8 milliards dans le cadre de la reprise de la société française d'électronique Legrand.

En année pleine, les montages ont diminué pour la deuxième période consécutive. Après un tassement de 5 % en 2001, le volume total a baissé de 7 % en 2002, pour s'établir à \$1 300 milliards. Les opérations de refinancement ont atteint le niveau record de \$509 milliards, ce qui semble indiquer qu'en termes nets le recul a été encore plus prononcé. Les emprunts de la clientèle américaine ont régressé de 13 % en un an, à \$745 milliards, alors que ceux obtenus par les entreprises européennes ont progressé de 13 %, à \$385 milliards. Cette progression repose pour l'essentiel sur une réorientation des banques vers les crédits consortiaux aux dépens des prêts bilatéraux.

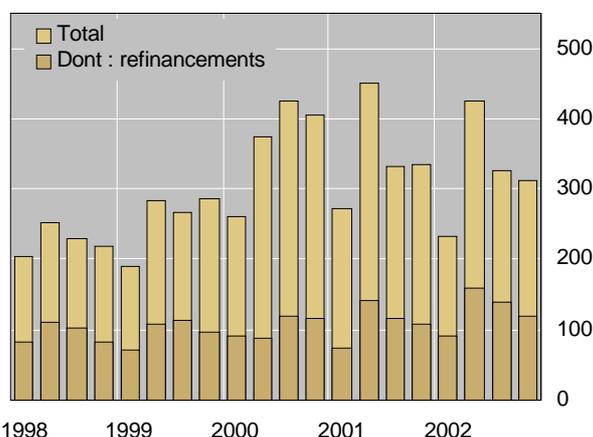
Les économies émergentes ont levé \$17 milliards, les emprunteurs de Corée du Sud, principalement des banques et des sociétés de crédit à la consommation ou émettrices de cartes de crédit, ayant été les plus actifs, avec \$3,5 milliards. Les entreprises taiwanaises, du secteur de l'électronique surtout, ont obtenu \$1,3 milliard. En Amérique latine, les sociétés mexicaines ont conclu \$2,4 milliards de facilités. Pecom Energía, compagnie pétrolière argentine, a sollicité le marché dans le cadre du refinancement de prêts bilatéraux d'un montant total de \$600 millions, préalablement à l'acquisition d'une participation de contrôle dans la compagnie par la société brésilienne Petrobras. Les banques turques ont collecté \$1 milliard, essentiellement pour refinancer des facilités arrivant à échéance.

Sur l'ensemble de 2002, les crédits consentis hors pays industrialisés n'ont quasiment pas varié par rapport à 2001. Les prêts obtenus en Amérique latine ont chuté de 50 %, à \$11 milliards. L'effondrement des emprunts des résidents argentins, qui avait débuté en 2001, s'est poursuivi en 2002. Au Brésil et au Mexique, les fonds levés ont représenté environ la moitié de l'année précédente. La compagnie pétrolière d'État Pemex a été le plus gros emprunteur au Mexique et, au Brésil, les principaux acteurs ont été des entreprises de matériaux de construction et du secteur de l'énergie. La baisse d'activité en Amérique latine a été compensée par un rebond dans d'autres régions. À Hong-Kong et Singapour, les fonds recueillis - respectivement \$17 milliards et \$3 milliards - ont été modestes par rapport à l'année précédente, reflétant l'affaiblissement de la demande de financement immobilier. Pourtant, les crédits aux économies émergentes d'Asie ont progressé d'un tiers, à \$28 milliards, grâce notamment aux opérations conclues par des établissements financiers coréens et des entreprises taiwanaises. En Europe, un volume important de facilités, destinées principalement à des projets gaziers et pétroliers, ont été mises sur pied pour des résidents russes.

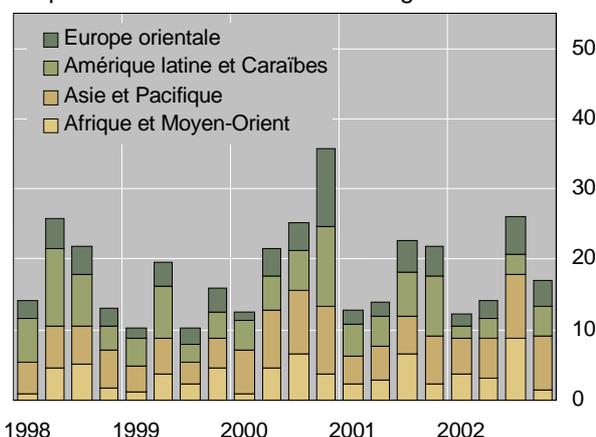
Prêts consortiaux internationaux

En milliards de dollars EU

Facilités conclues



Emprunteurs des économies émergentes



Sources : Dealogic Loanware ; BRI.