

## 2. Marché bancaire

Au **premier trimestre 2005**, les créances ont nettement progressé grâce au dynamisme de l'interbancaire en euros et à l'essor des prêts à la clientèle non bancaire aux États-Unis. En outre, les banques déclarantes ont continué à orienter des fonds vers le secteur non bancaire du Royaume-Uni et des places franches, particulièrement actif dans le domaine financier, qui est le principal bénéficiaire des créances ces derniers trimestres et a, depuis fin 2002, contribué pour 40 % à la croissance mondiale des prêts au secteur. Si les positions globales des banques vis-à-vis des places franches recouvrent diverses activités financières – difficiles à distinguer les unes des autres –, il semblerait que, dans certaines régions, l'expansion ait été favorisée par les fonds spéculatifs.

Le monde émergent a été emprunteur net, pour un volume assez important, grâce à une augmentation des crédits transfrontières aux banques en Asie-Pacifique. Malgré la hausse persistante de l'excédent courant de nombreux pays, la région affiche assez régulièrement de substantielles entrées nettes depuis 2001. Des sorties nettes ont été enregistrées en Amérique latine, les dépôts à l'étranger ayant crû plus vite que les créances, de même qu'en Europe émergente, du fait des banques en Russie, en dépit d'un bond des créances sur les emprunteurs des nouveaux membres de l'UE. Depuis 2002, l'encours des créances des banques déclarantes sur ces deux régions suit l'évolution du solde courant des pays de ces régions.

Les banques sises à l'étranger sont de plus en plus présentes dans le monde émergent. Des indicateurs montrent que, sur le total des prêts consentis, la part qu'elles accordent progresse depuis 1995 en Amérique latine et dans l'Europe émergente, mais reste faible en Asie-Pacifique.

### L'interbancaire alimente la croissance des créances

Les créances transfrontières se situent à \$19 800 milliards (tableau 2.1), soit une progression de \$1 040 milliards sur le trimestre, la deuxième plus forte expansion trimestrielle dans les statistiques BRI ; étant donné que la plus importante date de 2004, l'augmentation d'une année sur l'autre s'est ralentie, revenant à 12 %, après 14 % au trimestre précédent. L'essor est largement dû à l'interbancaire en euros et à une hausse des créances sur les agents non bancaires aux États-Unis et dans les places franches.

Créances transfrontières des banques								
Variation d'encours, hors effets de change ; en milliards de dollars EU <sup>1</sup>								
	2003	2004	2004				2005	Encours à fin mars 2005
	Année	Année	T1	T2	T3	T4	T1	
Total	1 076,7	2 262,0	1 228,8	240,0	227,2	565,9	1 040,1	19 792,6
secteur bancaire	530,6	1 344,7	819,8	191,3	-5,4	339,1	602,1	12 552,8
secteur non bancaire	546,1	917,3	409,0	48,8	232,6	226,8	438,0	7 239,8
dont prêts :								
secteur bancaire	453,4	911,0	607,5	130,1	-105,4	278,8	372,1	10 605,1
secteur non bancaire	277,9	439,3	271,9	-25,8	57,5	135,7	261,8	3 740,7
dont titres :								
secteur bancaire	75,6	265,6	190,8	51,0	-11,1	35,0	112,8	1 378,5
secteur non bancaire	208,5	362,1	118,5	33,5	162,8	47,3	113,0	3 004,5
Total par monnaie								
Dollar EU	580,7	1 113,1	618,8	61,5	9,6	423,1	267,0	8 315,5
Euro	502,7	808,4	400,1	81,0	202,4	125,0	584,6	7 884,8
Yen	-127,2	96,3	-21,5	50,7	36,8	30,2	-29,8	1 059,3
Autres monnaies <sup>2</sup>	120,5	244,2	231,4	46,8	-21,6	-12,4	218,2	2 533,1
Par résidence de l'emprunteur non bancaire								
Économies avancées	452,3	673,8	362,0	29,6	131,1	151,1	371,0	5 628,4
États-Unis	172,5	164,6	105,1	-25,1	38,9	45,7	207,0	1 871,5
Zone euro	157,6	239,3	151,1	33,2	11,0	44,1	110,8	2 476,3
Japon	38,4	73,3	0,1	21,4	15,6	36,3	-32,8	230,3
Places franches	100,0	238,8	41,6	33,8	106,0	57,4	55,8	936,9
Économies émergentes	6,1	50,4	24,5	2,3	1,2	22,4	17,8	625,9
Non attribué <sup>3</sup>	-13,5	-40,7	-15,8	-14,3	-6,2	-4,3	-6,9	20,2
Créances locales <sup>4</sup>	415,1	221,0	188,6	34,2	3,2	-5,0	231,2	2 919,0

<sup>1</sup> Chiffres non corrigés des variations saisonnières. <sup>2</sup> Y compris monnaies non attribuées. <sup>3</sup> Y compris créances sur les organisations internationales. <sup>4</sup> Créances en devises sur les résidents. Tableau 2.1

L'interbancaire (+\$602 milliards) a contribué pour plus de moitié à l'augmentation globale. Le segment de l'euro a été particulièrement dynamique (graphique 2.1), avec un bond de \$467 milliards, grâce à une intensification des prêts aux banques dans la zone euro et au Royaume-Uni. L'activité intragroupe explique en partie ce phénomène : les banques allemandes, néerlandaises et françaises ont toutes transféré des fonds de leurs implantations au Royaume-Uni vers leurs agences dans d'autres pays.

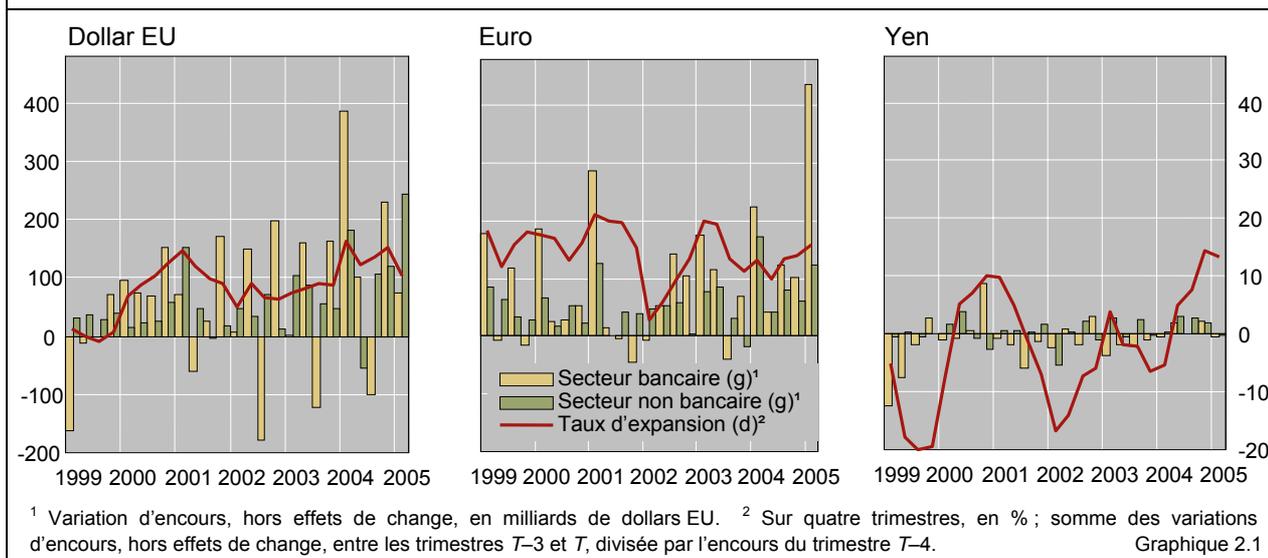
Gonflement de l'interbancaire en euros

#### Activité des fonds spéculatifs aux Caraïbes et aux États-Unis

Les créances sur le secteur non bancaire ont été stimulées par la demande aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans les places franches. En particulier, les prêts à la clientèle non bancaire aux États-Unis se sont accrus de \$185 milliards, leur plus forte croissance trimestrielle de l'histoire des statistiques BRI. La plupart de ces prêts ont été accordés par des banques au

Hausse des prêts à la clientèle non bancaire dans les places franches...

## Créances transfrontières des banques, par secteur et par monnaie



Royaume-Uni et dans les places franches des Caraïbes, peut-être à des établissements financiers non bancaires (entreprises d'investissement ou fonds spéculatifs). Les créances sur les résidents non bancaires du Royaume-Uni et des places franches des Caraïbes, très actifs dans le secteur financier, ont elles aussi augmenté : elles comptent pour près d'un tiers de la hausse.

...qui correspond  
aux tendances  
de long terme...

Sur la durée, l'encours des prêts aux agents non bancaires dans ces trois régions a fortement augmenté et prédomine, depuis quelques années, dans les flux trimestriels. Pour les places franches et le Royaume-Uni, l'expansion se chiffre à 169 % depuis fin 1999, et l'encours a atteint \$1 000 milliards<sup>1</sup>. Les prêts à la clientèle non bancaire aux États-Unis ont, eux aussi, régulièrement progressé depuis cette date (sauf sur trois trimestres), pour une hausse totale supérieure à \$560 milliards (110 %), beaucoup plus rapide que celle des prêts locaux aux entreprises aux États-Unis<sup>2</sup>.

Les flux trimestriels vers le secteur non bancaire des îles Caïmans et des États-Unis bénéficient généralement à de multiples activités, ce qui empêche d'en connaître avec certitude la nature. Ainsi, les îles Caïmans abritent des agents financiers qualifiés de non bancaires dans les statistiques BRI : gestionnaires de fonds, fonds spéculatifs, véhicules de financement structuré et compagnies d'assurances<sup>3</sup>. Aux États-Unis, les résidents non bancaires

<sup>1</sup> L'encours des prêts aux résidents non bancaires du Royaume-Uni et des places franches représente 27 % du total mondial au premier trimestre 2005, contre 18 % en 1999.

<sup>2</sup> L'encours des prêts de nature commerciale et industrielle accordés par les banques aux États-Unis ressortait à \$964 milliards au premier trimestre 2005, soit une hausse de \$36 milliards par rapport à fin 1999, avec toutefois un repli entre début 2001 et mi-2004. Au premier trimestre 2005, ils ont progressé de \$32 milliards. Ces données sous-estiment cependant le montant total de ce type de prêts aux États-Unis, car elles excluent les prêts provenant de l'étranger. Voir R. McCauley et R. Seth, « Foreign bank credit to U.S. corporations : the implications of offshore loans », *FRBNY Quarterly Review*, printemps 1992.

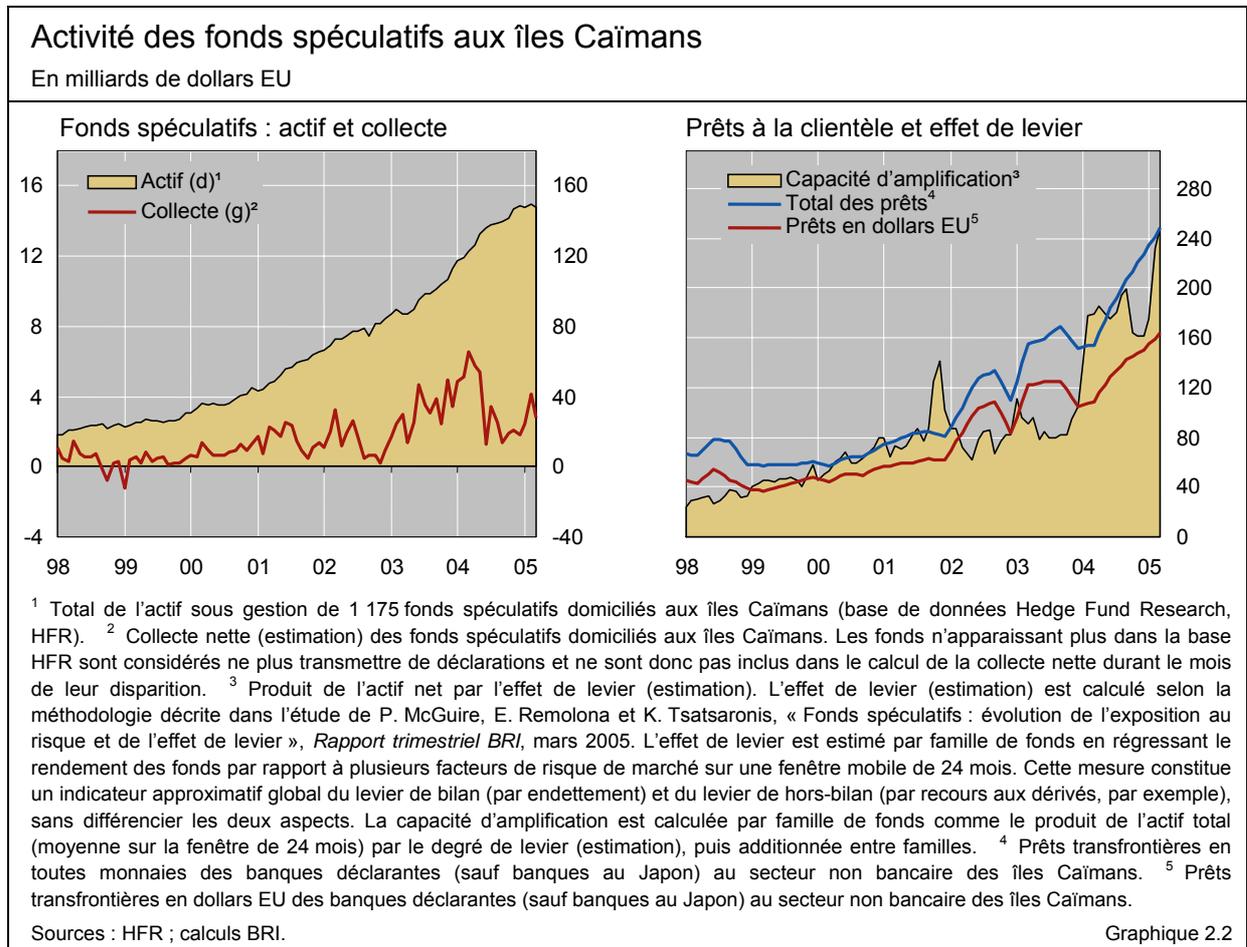
<sup>3</sup> E. Dixon, « Financial flows via offshore financial centres », Banque d'Angleterre, *Financial Stability Review*, juin 2001.

englobent de même (outre les entreprises et les ménages) des entreprises d'investissement et des fonds spéculatifs.

Or, dans ces deux zones, l'activité des fonds spéculatifs s'est fortement développée depuis fin 1999 : selon Hedge Fund Research (HFR), qui suit les rendements mensuels et l'actif sous gestion de nombreux fonds spéculatifs<sup>4</sup>, le total de l'actif a quasiment quadruplé pour les fonds domiciliés aux îles Caïmans, et il a presque doublé pour ceux sis aux États-Unis (graphiques 2.2 et 2.3, cadres de gauche).

Dans un passé plus récent, on constate indirectement que, outre l'expansion de l'actif, l'utilisation de l'effet de levier par les fonds spéculatifs pourrait avoir accru les prêts à la clientèle non bancaire dans ces zones. Comme le montre le cadre de droite du graphique 2.2, la croissance des prêts aux agents non bancaires des îles Caïmans s'est accélérée par étapes après 2003. Dans le même temps, ces fonds ont accentué leur effet de levier (mesuré par un indicateur de la sensibilité de leurs rendements à divers

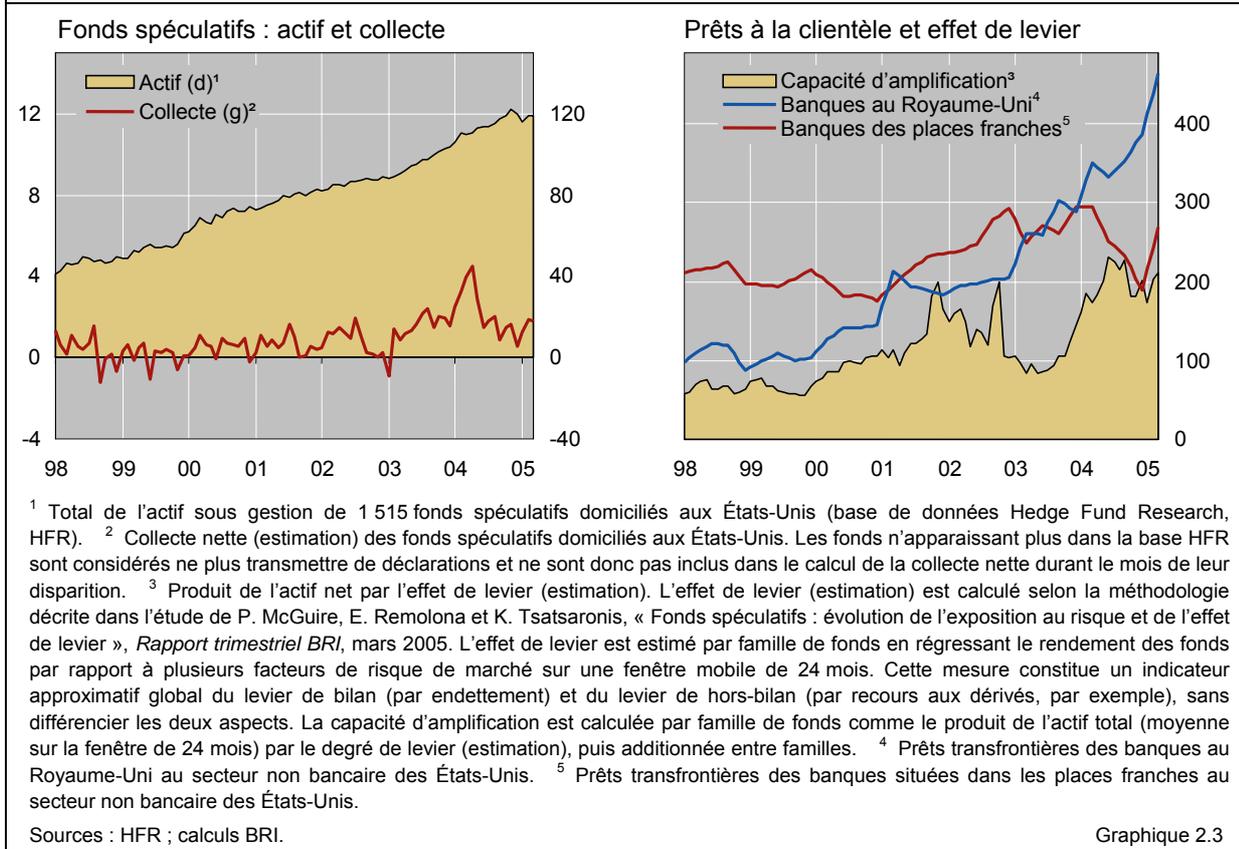
...et pourrait refléter un effet de levier accru des fonds spéculatifs



<sup>4</sup> Les données du HFR n'incluent pas tous les fonds spéculatifs. Elles sous-estiment donc le total de l'actif sous gestion et de la collecte de ces agents.

## Activité des fonds spéculatifs aux États-Unis

En milliards de dollars EU



facteurs de risque<sup>5</sup>). La progression de la capacité d'amplification (produit de l'actif net par l'effet de levier) ainsi estimée équivaut *grosso modo* à la hausse du total des créances des banques déclarantes. Une tendance analogue, quoique moins marquée, se dessine aux États-Unis où, depuis 2003, la variation de la capacité d'amplification correspond globalement à l'intensification du volume de prêts accordés par les banques au Royaume-Uni, puis au repli des prêts transitant par les banques des places franchises (graphique 2.3, cadre de droite).

### Les entrées en Asie–Pacifique éclipsent les sorties ailleurs

Au premier trimestre 2005, les économies émergentes ont enregistré des entrées nettes relativement volumineuses, suite à une forte augmentation des créances sur les banques en Asie–Pacifique. En Amérique latine et en Europe

<sup>5</sup> L'analyse par régression sur les différents styles de fonds, qui mesure l'effet de levier par estimation, est détaillée dans l'étude de P. McGuire, E. Remolona et K. Tsatsaronis, « Fonds spéculatifs : évolution de l'exposition au risque et de l'effet de levier », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2005. Cette mesure constitue un indicateur approximatif global du levier de bilan (par endettement) et du levier de hors-bilan (par recours aux dérivés, par exemple), sans différencier les deux aspects. La méthodologie, affinée depuis cette publication, comprend des facteurs de risque supplémentaires et s'appuie sur une spécification empirique incluant des effets fixes.

émergente, en revanche, d'importants dépôts des banques ont entraîné des sorties nettes. Pour les économies émergentes, la relation de longue durée entre créances nettes et solde courant montre comment les banques déclarantes redistribuent la variation des positions extérieures.

Les banques en Asie-Pacifique empruntent des dollars EU depuis mi-2002. Le total des créances sur la région s'est accru de \$34 milliards, à

Flux transfrontières des banques avec les économies émergentes									
Variation d'encours, hors effets de change ; en milliards de dollars EU									
	Positions <sup>1</sup>	2003	2004	2004				2005	Encours à fin mars 2005
		Année	Année	T1	T2	T3	T4	T1	
Total <sup>2</sup>	Créances	64,9	131,6	67,9	26,0	1,6	36,2	76,1	1 256,9
	Engagements	72,3	201,1	107,2	20,8	49,7	23,3	63,2	1 510,5
Afrique du Sud	Créances	-1,2	0,4	-0,1	0,5	-0,3	0,3	-0,2	19,3
	Engagements	9,5	6,8	4,1	1,9	0,7	0,1	0,5	40,0
Argentine	Créances	-8,5	-5,3	-2,6	-1,1	-0,8	-0,7	-0,8	17,9
	Engagements	-0,8	-0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,5	-0,3	24,3
Brésil	Créances	-7,2	-7,4	1,8	-4,0	-2,1	-3,1	4,5	81,6
	Engagements	14,4	-4,8	5,0	-3,6	-7,0	0,9	13,6	66,1
Chine	Créances	13,5	24,0	13,9	9,9	-3,1	3,2	10,0	101,5
	Engagements	-6,4	25,8	21,6	20,3	-2,6	-13,5	-3,4	114,6
Corée	Créances	-1,0	12,6	14,3	-8,6	0,8	6,1	8,8	98,9
	Engagements	7,3	13,8	21,7	-4,9	2,9	-5,9	-4,6	49,5
Indonésie	Créances	-4,6	0,4	0,3	-0,9	0,2	0,7	-0,7	30,2
	Engagements	0,2	-2,3	-0,2	-1,3	-0,1	-0,6	0,1	10,5
Mexique	Créances	-0,7	-0,8	7,5	-0,6	-6,7	-1,0	4,4	69,9
	Engagements	6,2	-4,7	4,0	-0,7	-6,4	-1,6	2,0	59,7
Pologne	Créances	3,3	5,9	2,4	2,0	1,5	-0,1	5,5	46,6
	Engagements	-0,1	11,3	3,0	3,9	-0,2	4,6	1,6	32,3
République tchèque	Créances	3,7	2,7	-1,7	0,8	0,4	3,1	0,7	24,0
	Engagements	-2,4	0,8	-2,6	2,5	-0,6	1,5	-0,8	10,3
Russie	Créances	12,1	8,9	3,4	-0,3	-1,8	7,6	3,3	65,4
	Engagements	16,2	23,9	5,0	7,8	5,5	5,6	28,1	110,7
Thaïlande	Créances	-1,6	0,2	-1,0	-0,4	1,7	-0,1	0,5	20,0
	Engagements	5,7	2,4	-1,5	1,2	1,7	1,0	2,6	23,1
Turquie	Créances	5,3	9,1	4,2	3,4	0,0	1,5	2,9	57,5
	Engagements	-0,4	6,9	2,9	0,9	1,1	2,0	-1,5	26,2
Nouveaux memb. EU <sup>3</sup>	Créances	20,9	30,3	3,9	6,6	8,4	11,5	15,1	175,5
	Engagements	-0,4	17,4	3,2	4,8	0,0	9,4	0,7	84,3
Membres OPEP	Créances	-6,5	21,4	9,2	1,7	4,9	5,6	5,3	161,7
	Engagements	-14,9	34,5	16,4	-1,7	24,1	-4,2	8,6	298,2

<sup>1</sup> Positions de bilan envers l'étranger des banques déclarantes. Engagements : essentiellement dépôts. Une augmentation des créances (engagements) représente des flux à destination (en provenance) des économies émergentes. <sup>2</sup> Ensemble des économies émergentes ; les pays non cités ici sont indiqués aux tableaux 6 et 7 de l'Annexe statistique. <sup>3</sup> Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, République tchèque, Slovaquie et Slovénie.

Tableau 2.2

Les banques déclarantes orientent les dollars EU vers les banques en Asie-Pacifique

\$442 milliards. En particulier, les créances sur les banques en Chine ont progressé de \$9 milliards, pour ressortir à \$77 milliards, après un point bas de \$31 milliards au deuxième trimestre 2002, après la crise asiatique. De même, l'interbancaire a gonflé les créances sur la Corée et Taïwan (Chine)<sup>6</sup>. Cette expansion s'est produite dans le segment du dollar EU ; par contre, les créances sur la clientèle non bancaire<sup>7</sup> et celles hors dollar EU sont restées relativement stables depuis 2002. Les dépôts de la région ont peu évolué : le secteur bancaire, banques centrales comprises, a rapatrié quelque \$8 milliards, mais, pour de nombreux pays (Corée, Inde, Malaysia et Thaïlande, par exemple), l'encours des réserves de change placées à l'étranger n'a pas varié. Globalement, les banques en Corée et à Taïwan ont réduit leurs dépôts de \$9 milliards, en dollars EU essentiellement, tandis que celles en Malaysia et en Thaïlande ont renforcé les leurs.

Les banques en Russie continuent de placer des fonds à l'étranger

Les autres régions émergentes ont enregistré des sorties nettes. En Amérique latine, les banques au Brésil et au Venezuela ont nettement renforcé leurs dépôts, compensant largement la progression des créances sur les banques au Brésil et les entités non bancaires du Mexique. Les sorties nettes de la région se sont inscrites à \$8 milliards. En Europe émergente, l'ampleur des dépôts des banques en Russie (\$28 milliards) a éclipsé les prêts aux emprunteurs des autres pays de la région, pour \$6 milliards de sorties nettes<sup>8</sup>. Contrairement aux autres économies émergentes européennes, qui sont en déficit, la Russie enregistre un excédent courant croissant. Depuis le moratoire de 1998, les dépôts du secteur bancaire russe s'accumulent ; ils ont été multipliés par 15 depuis le troisième trimestre 1998, pour atteindre \$101,6 milliards. Cette augmentation n'est qu'en partie attribuable à la banque centrale<sup>9</sup>.

Créances nettes sur les économies émergentes : un reflet des positions extérieures

Les variations d'encours des créances nettes des banques déclarantes traduisent l'évolution des positions extérieures des pays emprunteurs. En général, elles reflètent la redistribution du solde courant et l'évolution des réserves officielles déposées dans les banques étrangères. Depuis quelques années, cette relation est particulièrement visible en Amérique latine et en Europe émergente. La tendance au repli des créances nettes sur l'Amérique latine a débuté après le défaut de l'Argentine et a coïncidé avec l'apparition

---

<sup>6</sup> Ci-après Taïwan.

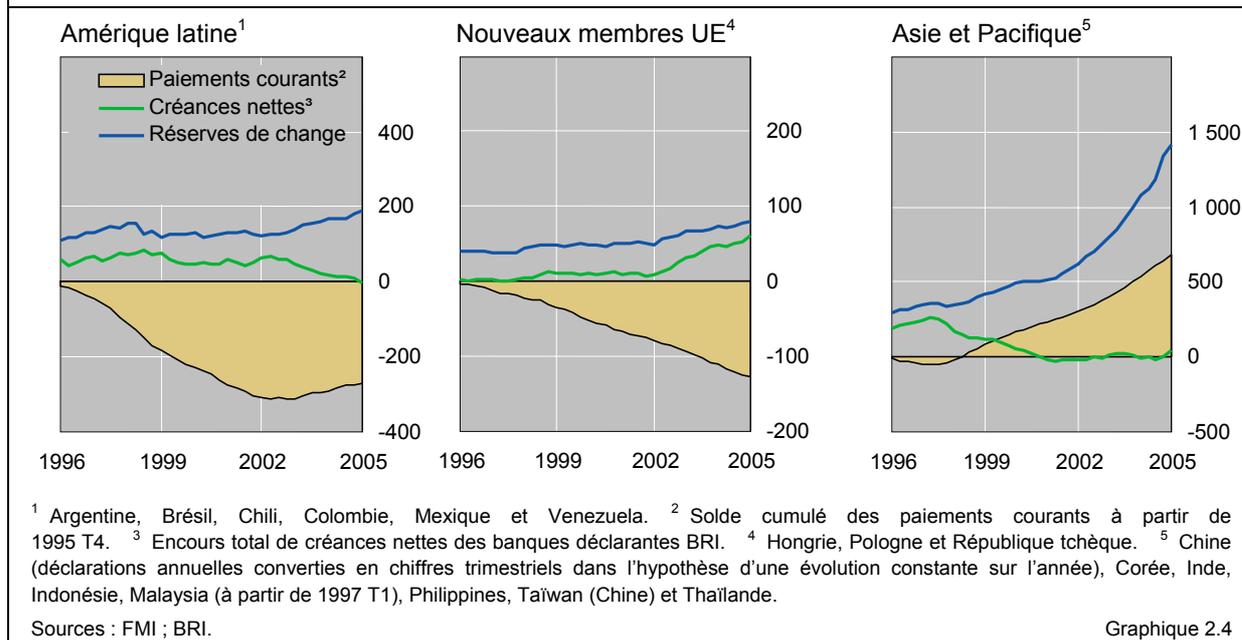
<sup>7</sup> Le dollar EU s'attribue 88 % de la progression des créances sur les banques en Asie-Pacifique depuis le troisième trimestre 2001. Cette part passe à 96 % si l'on tient compte des créances sur les banques à Hong-Kong RAS et à Singapour (économies classées comme places franches dans les statistiques BRI).

<sup>8</sup> Les prêts aux emprunteurs des nouveaux pays membres de l'UE ont pourtant contribué à une progression relativement importante (\$23 milliards) des créances sur l'Europe émergente.

<sup>9</sup> Les dépôts de la banque centrale de la Fédération de Russie représentent actuellement 53 % de l'encours des engagements des établissements déclarants envers les banques du pays, mais environ un tiers (\$9,3 milliards) seulement de leur hausse au premier trimestre 2005. Dans le même temps, les titres détenus par cette institution ont diminué de \$4,4 milliards. Voir également graphique 2 in R. McCauley, « Réserves officielles en dollars et avoirs officiels aux États-Unis », dans le présent *Rapport trimestriel BRI*.

## Créances nettes vis-à-vis des économies émergentes et positions extérieures

En milliards de dollars EU



d'excédents courants (graphique 2.4, cadre de gauche)<sup>10</sup>. En revanche, de fin 1998 à 2001, quand les banques déclarantes avaient réduit leur exposition envers la région, les déficits courants persistants avaient été financés par d'autres intermédiaires financiers. En Europe émergente, l'encours des créances nettes sur les nouveaux membres de l'UE a progressé au premier trimestre 2005, poursuivant l'orientation amorcée au troisième trimestre 2002, lorsqu'il est clairement apparu que ces pays allaient rejoindre l'UE (graphique 2.4, cadre du milieu)<sup>11</sup>. Depuis, l'exposition des banques déclarantes est l'image inverse des déficits courants de la région, autrefois principalement financés par des entrées d'IDE.

Pour l'Asie-Pacifique, au contraire, le lien entre créances nettes et solde extérieur, évident entre 1996 et 2001, s'estompe depuis. L'encours des créances nettes vis-à-vis de la région a cessé de baisser et augmente même (graphique 2.4, cadre de droite), grâce à la progression des créances en dollars EU sur les banques de la région (supra). Dans un contexte d'excédents courants soutenus et d'interventions officielles sur les changes, ces entrées de fonds ont accéléré la croissance des réserves de change.

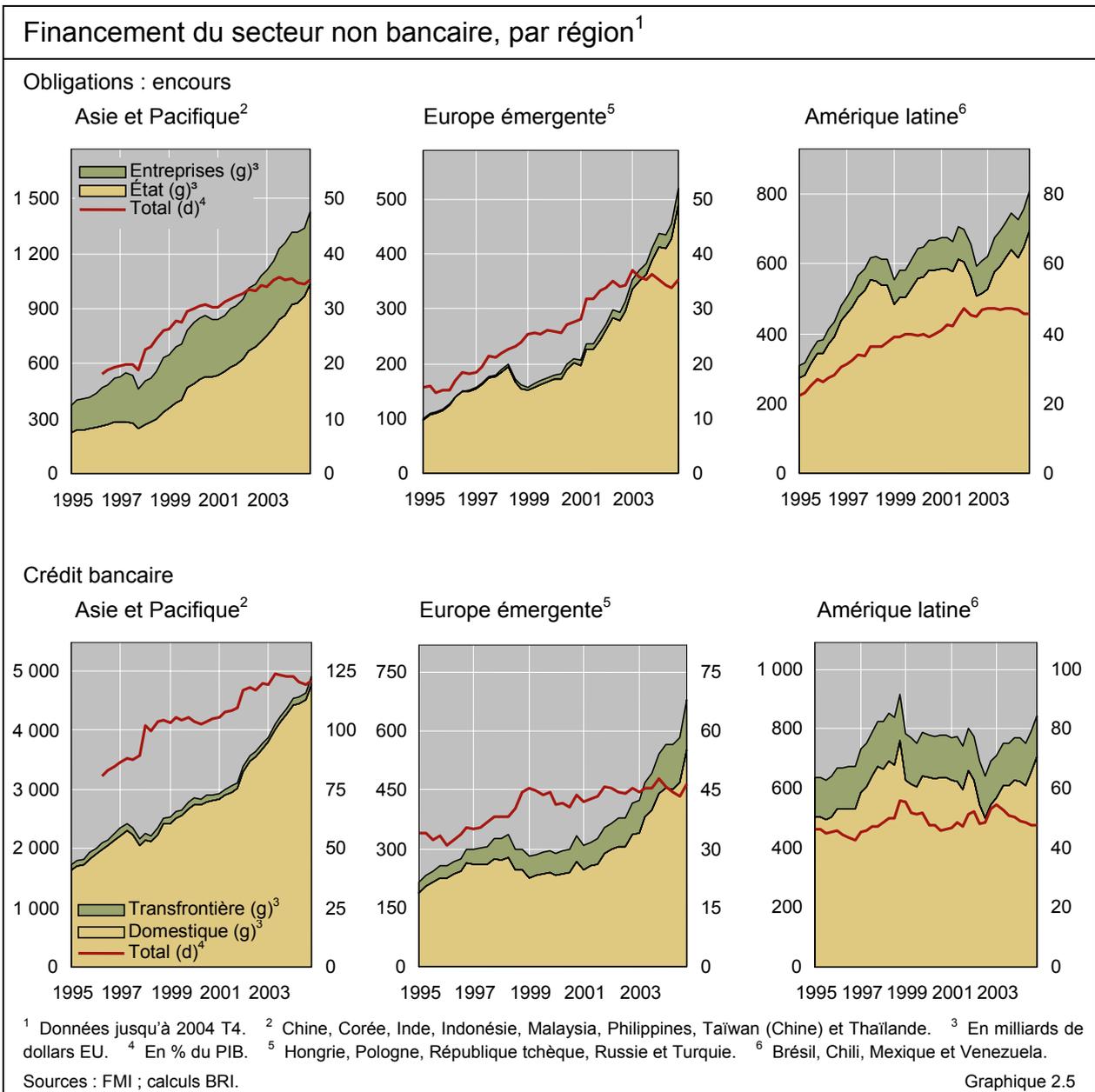
<sup>10</sup> Les réserves de change de l'Amérique latine ont commencé d'augmenter en 2002, principalement sous l'effet des placements en titres de dette étrangers.

<sup>11</sup> En novembre 2002, le référendum irlandais a montré que le processus d'adhésion était irréversible. Depuis, le flux des créances vers l'Europe centrale est facilité par le fait que, dans les nouveaux pays membres, certaines banques sont passées sous contrôle de capitaux occidentaux.

## Présence des banques étrangères sur les principaux marchés émergents

Poussés par la déréglementation, l'ouverture des comptes de capital depuis la fin des années 80 et le développement des marchés obligataires locaux, les entreprises et les États du monde émergent ont modifié leur mode de financement. Dans certains pays, l'**émission d'obligations** a pris le pas sur l'**emprunt**. Cependant, partout, les banques demeurent les principaux créanciers des agents non bancaires. Avec l'essor de l'obligataire local et international, ces derniers peuvent s'adresser à une palette élargie d'investisseurs, mais les banques restent au premier rang, par leurs prêts ou leurs achats d'obligations (graphique 2.5).

Nous utilisons deux indicateurs du degré de pénétration des banques étrangères (dont le siège est domicilié à l'étranger) sur les marchés locaux du



crédit (bancaire). Ces indicateurs retracent les tendances de long terme, en particulier l'intégration des systèmes bancaires locaux et la croissance des prêts locaux des établissements étrangers. Ces aspects sont également traités dans l'encadré (crédits consortiaux) en fin de section.

La part des banques étrangères sur les marchés locaux du crédit...

Globalement, on observe après 1995 un bond spectaculaire de la part des établissements étrangers dans l'ensemble du crédit bancaire aux **agents non bancaires** des économies émergentes d'Europe et d'Amérique latine, mais aucune progression ces dernières années. Dans la région Asie-Pacifique, dotée de systèmes financiers bien plus étendus et développés, les établissements étrangers jouent un rôle relativement modeste (graphique 2.5), avec cependant de fortes différences d'un pays à l'autre.

#### *Indicateurs de la présence des banques étrangères<sup>12</sup>*

Les deux indicateurs montrent l'ampleur et la forme du financement apporté par les établissements étrangers aux résidents non bancaires des différents pays. Le premier traduit l'importance de l'activité bancaire transfrontière. Ce type de financement, accordé ou du moins comptabilisé par des implantations de banques étrangères hors du pays de l'emprunteur, échappe habituellement aux statistiques bancaires nationales. Précisément, cet indicateur correspond au ratio prêts transfrontières (*PT*)/crédit bancaire total aux résidents non bancaires, ou  $PT/(PT + CD)$ . Le dénominateur est la somme des crédits transfrontières (*PT*) et des crédits consentis par les banques locales (*CD*), soit prêts plus créances sous forme d'achats de titres de dette<sup>13</sup>. Comme l'indique le *Rapport trimestriel BRI* de juin 2005, les activités bancaires transfrontières s'intensifient dans les pays développés depuis deux décennies.

Le deuxième indicateur mesure plus pleinement l'activité des banques étrangères, car il inclut les prêts consentis localement par les banques étrangères via leurs implantations dans le pays de l'emprunteur. Il correspond au ratio créances transfrontières **et** locales des banques déclarantes sur les résidents non bancaires/total du crédit bancaire à ces derniers, ou  $(INT + LL)/(PT + CD)$ <sup>14</sup>. Au numérateur, les créances internationales (*INT*) sur le secteur non bancaire englobent les créances transfrontières et les créances locales en devises ; les créances locales en monnaie locale (*LL*), non ventilées par secteur, comprennent donc aussi des prêts aux banques ; dans les graphiques ci-dessous, cet indicateur est représenté par une fourchette, selon

---

<sup>12</sup> Décrits en détail dans le *Rapport trimestriel BRI* de juin 2005, ces indicateurs ne mesurent que l'activité des banques déclarantes. La participation totale des banques étrangères dans un pays donné risque donc d'être sous-estimée si, par exemple, les établissements non déclarants sont très actifs ou si des banques locales sont détenues par des groupes non bancaires étrangers (par exemple des entreprises de capital-investissement).

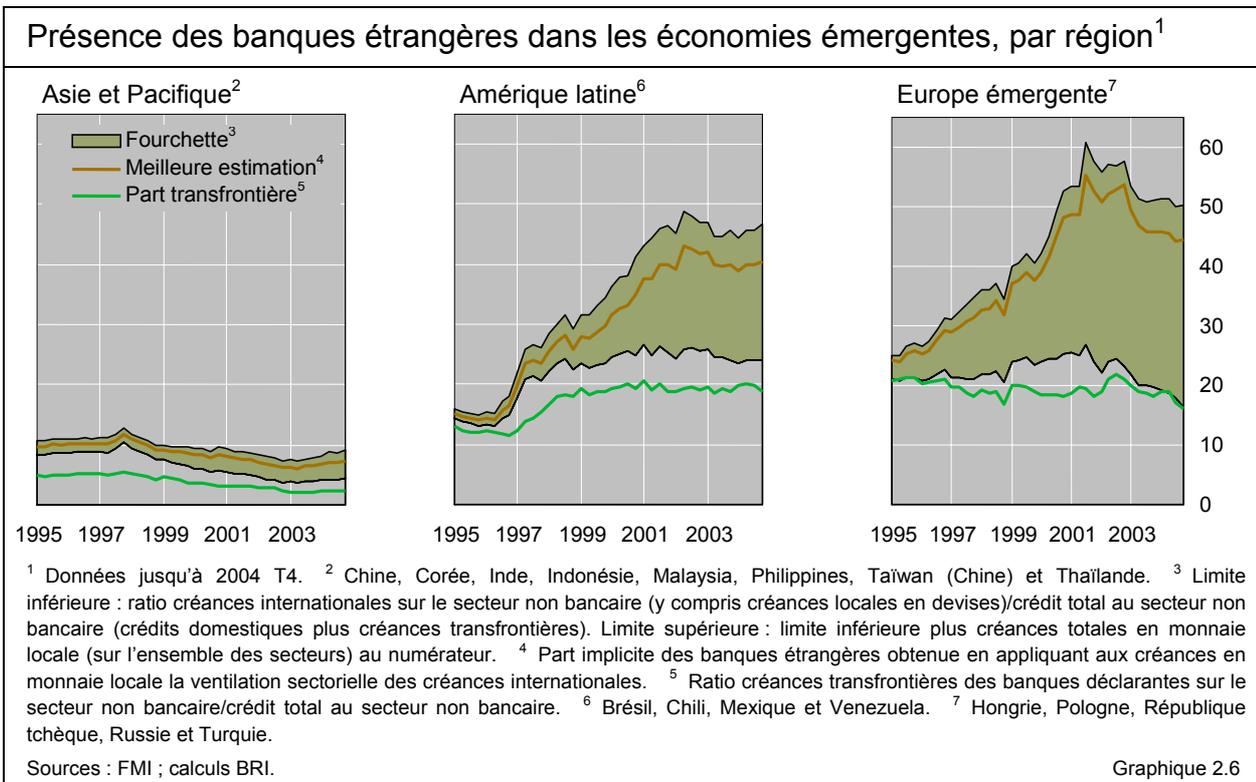
<sup>13</sup> Il est possible que cet indicateur sous-estime le rôle des établissements étrangers en ne tenant pas compte des prêts de leurs implantations locales. Mais il peut aussi le surestimer, car les banques nationales peuvent accorder d'importants crédits transfrontières aux résidents non bancaires via leurs bureaux à l'étranger (opérations de « carrousel »).

<sup>14</sup> Chaque composante de ces deux indicateurs est convertie en dollars EU au cours de change courant. Pour les emprunteurs, ces indicateurs expriment la valeur de leurs engagements vis-à-vis des banques étrangères en proportion de leurs engagements vis-à-vis de l'ensemble des banques.

que *LL* est inclus ou exclu<sup>15</sup>. Pour mieux cerner le chiffre effectif, on calcule la meilleure estimation en appliquant à *LL* la ventilation sectorielle disponible pour les créances internationales (*INT*), méthode assez fiable pour certains pays, mais moins fidèle dans les cas où la répartition sectorielle n'est pas la même pour les créances internationales et celles en monnaie locale.

### Enseignements des indicateurs

Les indicateurs laissent à penser que les banques étrangères sont à l'origine d'une part importante du crédit bancaire en Amérique latine et en Europe émergente, mais nettement moindre en Asie-Pacifique (graphique 2.6). L'activité bancaire transfrontière, mesurée par le premier indicateur, a pour l'essentiel stagné dans ces trois régions, à près de 20 % du total en Amérique latine et en Europe, mais à moins de 10 % en Asie-Pacifique. Cependant, la participation globale des établissements étrangers semble avoir fortement progressé dans certaines zones, principalement grâce à la croissance des créances consenties localement. Les établissements étrangers ont régulièrement intensifié leur activité en Europe émergente et en Amérique latine jusqu'en 2002, avant de stagner dans la première région, et même de se replier dans la deuxième. En revanche, ils jouent un rôle relativement modeste en Asie-Pacifique.



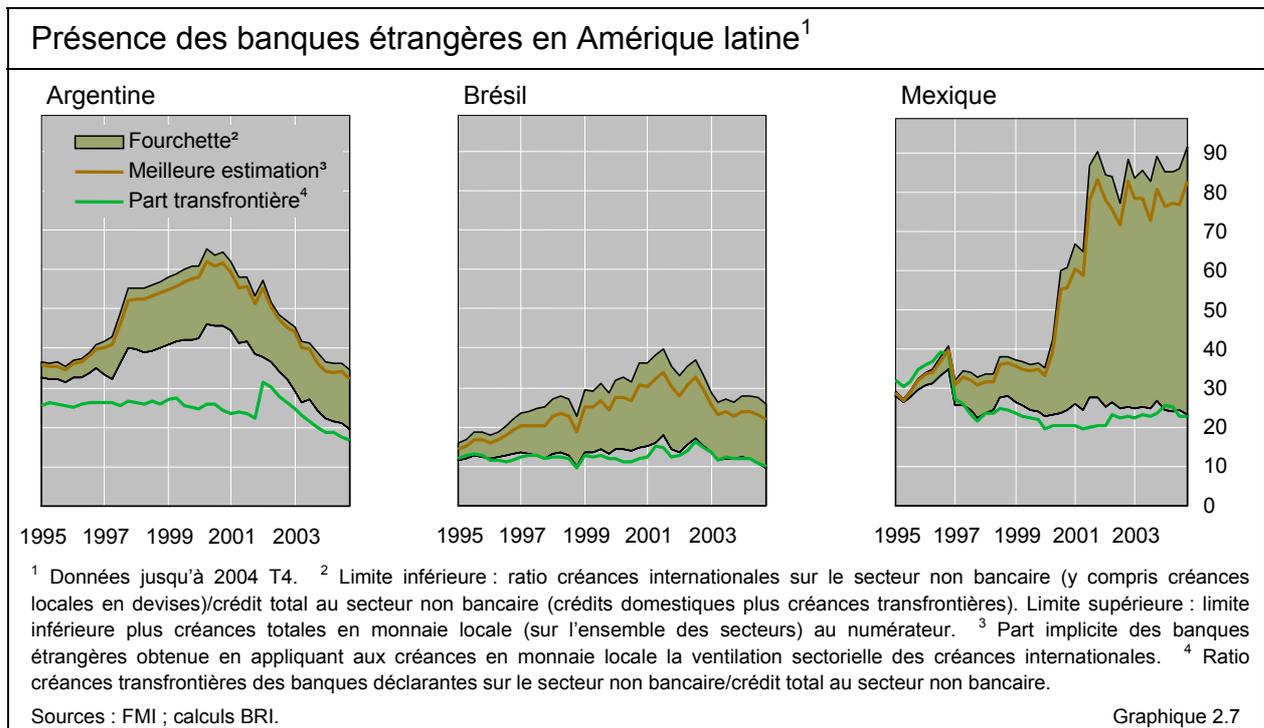
<sup>15</sup> La limite supérieure correspond au cas où toutes les créances locales en monnaie locale seraient détenues sur le secteur non bancaire, et la limite inférieure, qui exclut *LL* du numérateur, à celui où toutes ces créances seraient détenues sur des banques.

En Amérique latine, la hausse de la participation estimée des banques étrangères résulte essentiellement de l'étoffement des positions locales, surtout au Mexique (graphique 2.7). Dans ce pays, l'encours du crédit local a gonflé après 2000, suite à l'acquisition de plusieurs établissements mexicains par des banques étrangères (d'Espagne et des États-Unis)<sup>16</sup>. La limite supérieure de la fourchette représentative de la part des banques étrangères dans le crédit bancaire total a dépassé 80 %, contre moins de 35 % fin 1999. Pour l'Argentine, les établissements étrangers octroyaient 60 % du crédit bancaire aux emprunteurs non bancaires au quatrième trimestre 2000, contre moins de 40 % en 1995. Cependant, après le défaut de paiement sur les emprunts d'État, un repli des prêts transfrontières des banques déclarantes a comprimé la part des établissements étrangers à moins de 40 % au quatrième trimestre 2004.

...s'est accrue en Amérique latine...

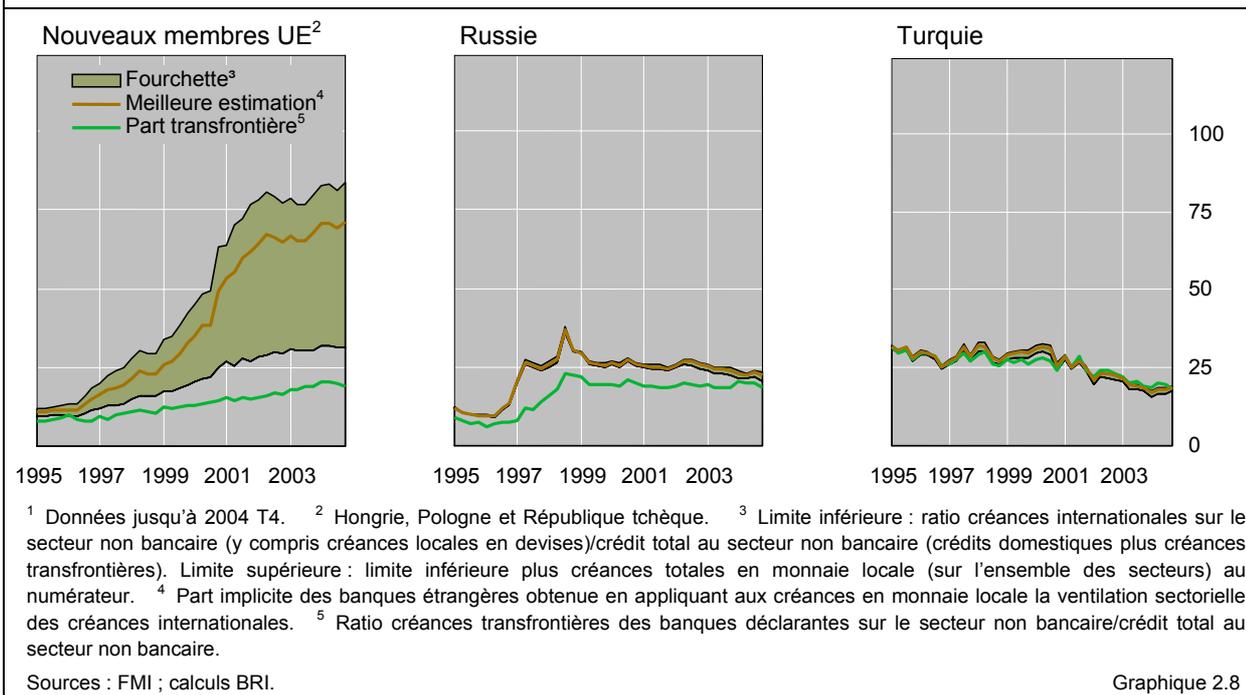
Les banques étrangères assurent aussi une proportion relativement élevée du crédit bancaire en Europe émergente. La limite inférieure de l'indicateur est restée globalement inchangée depuis 1996, mais la limite supérieure a nettement augmenté avec l'essor des prêts en monnaie locale (graphique 2.6). Le graphique 2.8 indique un relèvement des limites inférieure et supérieure, qui dénote un renforcement de la présence des banques étrangères, pour les nouveaux membres de l'UE. Au quatrième trimestre 2004,

...et en Europe émergente...



<sup>16</sup> Dans leurs déclarations, les États-Unis distinguent créances locales et créances transfrontières, et non prêts internationaux et prêts locaux en monnaie locale. Cette pratique abaisse la limite inférieure de la fourchette, tout en relevant la limite supérieure. Il reste que les créances des banques aux États-Unis comptent pour une proportion non négligeable des créances sur le Mexique.

## Présence des banques étrangères en Europe émergente<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Données jusqu'à 2004 T4. <sup>2</sup> Hongrie, Pologne et République tchèque. <sup>3</sup> Limite inférieure : ratio créances internationales sur le secteur non bancaire (y compris créances locales en devises)/crédit total au secteur non bancaire (crédits domestiques plus créances transfrontières). Limite supérieure : limite inférieure plus créances totales en monnaie locale (sur l'ensemble des secteurs) au numérateur. <sup>4</sup> Part implicite des banques étrangères obtenue en appliquant aux créances en monnaie locale la ventilation sectorielle des créances internationales. <sup>5</sup> Ratio créances transfrontières des banques déclarantes sur le secteur non bancaire/crédit total au secteur non bancaire.

Sources : FMI ; calculs BRI.

Graphique 2.8

les établissements étrangers comptaient pour 40–60 % du total en Hongrie et pour 35–80 % en Pologne. Ces fourchettes sont certes assez larges, mais leur limite inférieure s'élève, dans les deux cas, depuis 1995. En Russie et en Turquie, en revanche, la part des banques étrangères reste modeste, tout comme leurs positions en monnaie locale.

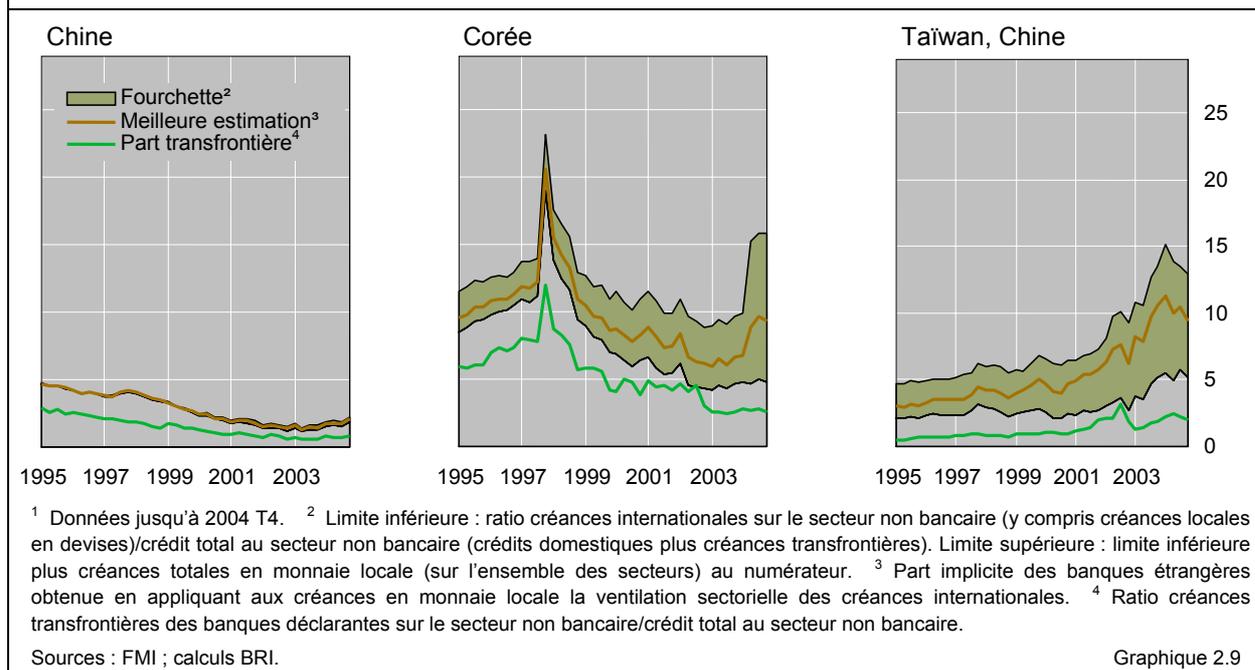
...mais pas en  
Asie–Pacifique

De manière générale, les établissements déclarants représentent une part moins étendue du crédit bancaire aux agents non bancaires en Asie–Pacifique, avec cependant des écarts substantiels entre pays (graphique 2.9)<sup>17</sup>. Si cette part s'est légèrement étoffée ces derniers trimestres, le cas de cette région diffère de celui de l'Amérique latine et de l'Europe émergente à au moins deux égards. D'une part, les banques étrangères y sont globalement moins actives que dans les deux autres régions. D'autre part, les positions en monnaie locale des banques déclarantes n'y ont pas autant augmenté ; si cela tient en partie à la Chine et à l'Inde, qui présentent toutes deux un système bancaire relativement fermé et un vaste marché intérieur du crédit bancaire, les banques étrangères sont également assez peu actives en Corée et à Taïwan<sup>18</sup>. La

<sup>17</sup> En volume, les créances des banques déclarantes sur l'Asie–Pacifique sont relativement importantes. L'encours des créances étrangères (sur la base du risque ultime), pour l'ensemble des secteurs, s'est inscrit à \$600 milliards au premier trimestre 2005, contre \$495 milliards pour l'Europe émergente et \$515 milliards pour l'Amérique latine. Les créances internationales sur les agents non bancaires d'Asie–Pacifique se sont établies à \$241 milliards, contre \$252 milliards pour l'Europe émergente et \$180 milliards pour l'Amérique latine.

<sup>18</sup> Ces indicateurs ne recensent pas les cas où une banque locale est détenue par un fonds de placement étranger.

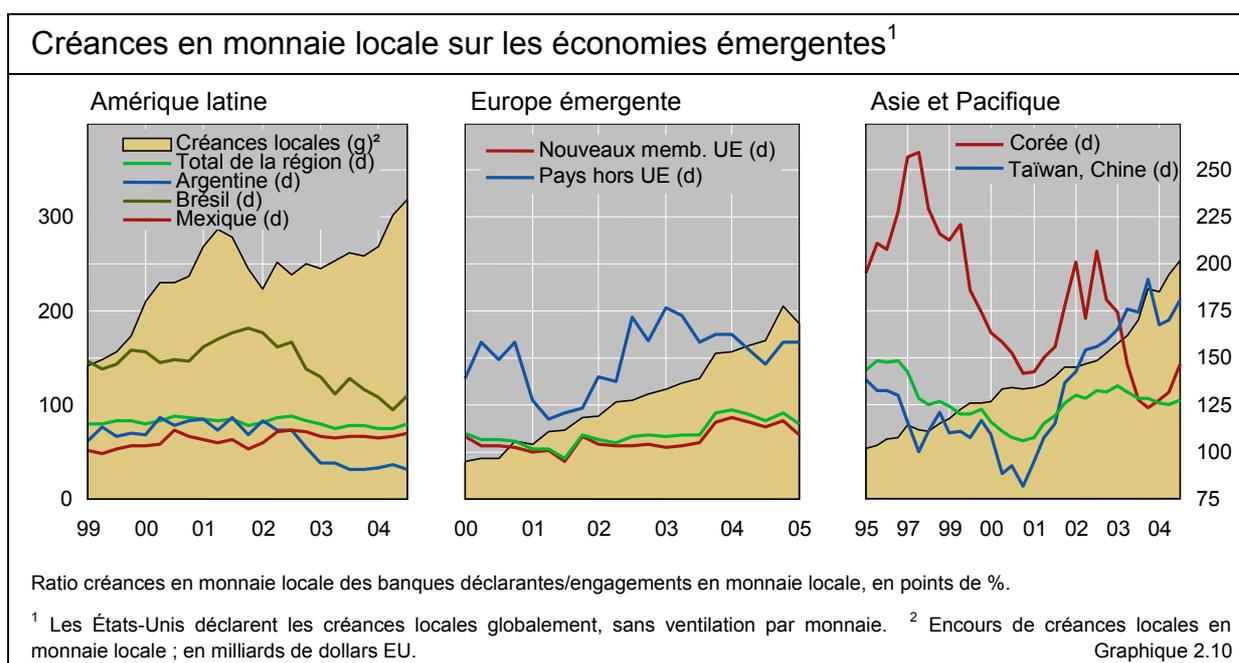
## Présence des banques étrangères en Asie et Pacifique<sup>1</sup>



Malaysia et les Philippines, par contre, affichent des taux voisins de ceux des autres régions émergentes.

### Financement des positions en monnaie locale

La hausse spectaculaire des prêts locaux en monnaie locale des banques déclarantes, exprimée par l'élargissement de la fourchette dans les graphiques ci-dessus, s'est accompagnée d'une expansion comparable des engagements en monnaie locale, qui a, en grande partie, protégé les banques étrangères contre le risque de change. Pourtant, comme le montre le graphique 2.10, le ratio créances en monnaie locale/total des engagements en monnaie locale est



généralement supérieur à un. Cette situation reflète peut-être le fait que les banques étrangères disposent d'un avantage relatif pour l'octroi de prêts locaux (mais pas pour la collecte de dépôts) et peuvent mieux se financer en empruntant des devises à l'étranger pour les convertir en monnaie locale. De plus, les créances locales peuvent aussi résulter d'achats de titres de dette en monnaie locale assortis d'une garantie de change et être, par là, finançables en devises sans risque.

L'évolution et le niveau de ce ratio diffèrent d'un pays à l'autre. En Amérique latine, ce ratio est stable et proche de l'unité depuis 1999, mais tend à baisser depuis peu, surtout au Brésil et en Argentine, après le défaut de cette dernière en 2002<sup>19</sup>. En revanche, il progresse en moyenne en Europe émergente à mesure que les nouveaux membres de l'UE s'intègrent aux marchés financiers de la zone euro. Dans la région Asie-Pacifique, ce ratio fluctue depuis la crise asiatique ; depuis le deuxième trimestre 2001, les créances augmentent plus vite que les engagements, surtout pour la Corée et Taïwan.

---

<sup>19</sup> Au Brésil, la cause en réside peut-être dans le ralentissement des émissions de titres de dette souveraine indexés, classés parmi les créances en monnaie locale dans les statistiques BRI.

## Marché des crédits consortiaux

Blaise Gadanecz

### Dynamisme au deuxième trimestre 2005

Les crédits consortiaux internationaux se sont vivement accrus au deuxième trimestre 2005 : les facilités conclues (\$703 milliards) sont en hausse d'environ \$270 milliards d'un trimestre sur l'autre et de \$180 milliards par rapport à la même période de l'année précédente<sup>®</sup>. Comme l'activité est habituellement supérieure au deuxième trimestre et qu'elle a été très forte dernièrement, le total cvs a néanmoins un peu baissé sur le trimestre.

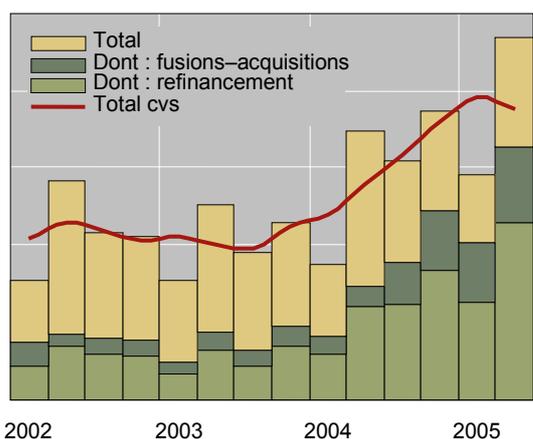
Comme les trimestres précédents, les fusions-acquisitions et les refinancements ont tiré la tendance dans les pays industrialisés. Les premières ont poursuivi à un rythme élevé aux États-Unis. Les seconds (un record de \$200 milliards pour les emprunteurs d'Europe occidentale, soit près du double du total pour la région au premier trimestre) ont bénéficié de la faiblesse des primes. En effet, les conditions de financement ont continué d'être favorables pour les signatures (surtout de qualité) des pays industrialisés, comme l'indique le bas niveau persistant des primes moyennes sur Libor et Euribor, et malgré un léger raccourcissement de l'échéance moyenne. Les primes des emprunts sont restées inférieures, sur le marché primaire, à celles observées, à risque comparable, pour les contrats dérivés sur défaut ou pour les obligations (où elles sont demeurées relativement élevées après le déclassement de General Motors et de Ford). Cet écart pourrait s'expliquer par la volonté des banques de développer leurs relations de clientèle.

Les prêts aux emprunteurs émergents ont atteint un niveau inédit (\$45 milliards) depuis fin 1997. Toutes les régions, sauf l'Asie-Pacifique, ont bénéficié de primes plus faibles qu'au trimestre précédent. Dans plusieurs nouveaux pays membres de l'UE, Hongrie et Slovaquie, par exemple, de gros emprunteurs (établissements financiers et autres) ont pu obtenir des primes proches de celles payées par leurs homologues ouest-européens. En Amérique latine, les secteurs du pétrole et du ciment ont obtenu des prêts exceptionnellement bon marché.

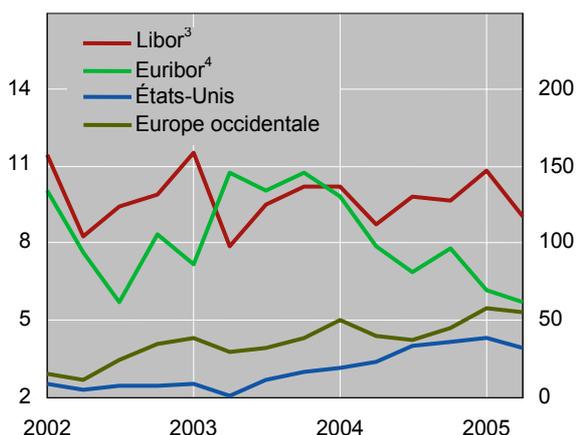
### Crédits consortiaux internationaux : facilités conclues

En milliards de dollars EU

Volume



États-Unis et Europe occidentale :  
échéance<sup>1</sup> et tarification<sup>2</sup>



<sup>1</sup> Moyenne pondérée par la taille de l'emprunt (années, g). <sup>2</sup> Primes + commissions (en pb, d). <sup>3</sup> Facilités libellées en dollars, en faveur d'emprunteurs américains, référencées sur le Libor. <sup>4</sup> Facilités libellées en euros, en faveur d'emprunteurs d'Europe occidentale, référencées sur l'Euribor.

Sources : Dealogic Loanware ; BRI.

<sup>®</sup> Le chiffre de 2005 T2 est même nettement plus élevé que le sommet (\$559 milliards) de 2004 T4.

### Intégration régionale du marché des crédits consortiaux dans les économies émergentes

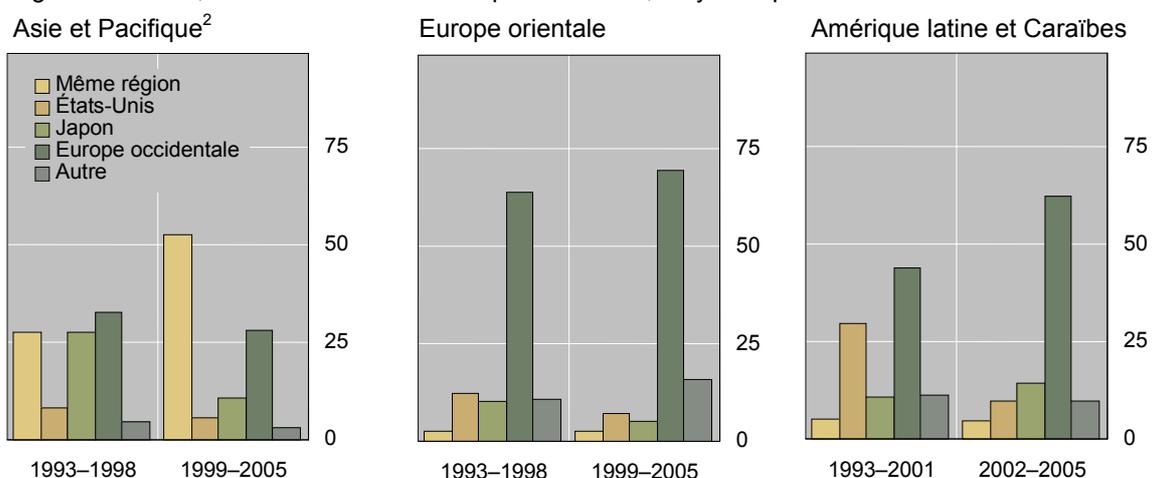
La structure des consortiums permet d'identifier l'origine des financements et, par extension, l'intégration géographique du marché. Elle montre que les banques ouest-européennes, japonaises et américaines sont les principales pourvoyeuses de crédits consortiaux aux économies émergentes et que, pour le reste, les ressources sont plus domestiques que régionales.

Durant la dernière décennie, les emprunteurs des économies émergentes d'Asie-Pacifique ont reçu l'essentiel de leurs fonds (40 % en moyenne) de banques de leur propre région (graphique ci-dessous) ; cette part est en hausse depuis la crise asiatique, au détriment de celle des banques japonaises. À l'inverse, en Europe orientale et en Amérique latine, les banques extérieures à la région ont été beaucoup plus présentes et la part des banques de la région ne dépasse pas 10 % du total des engagements. En Amérique latine, les banques d'Europe occidentale (d'Espagne notamment) tiennent une place importante et croissante : avec les prêteurs américains, elles ont apporté plus de 70 % des fonds fournis ces dix dernières années.

Un examen plus poussé de la nationalité des prêteurs permet d'étudier la composition des prêts consortiaux en Asie (où les banques régionales sont les plus présentes). La répartition par pays (non représentée) montre que la plupart des prêts intrarégionaux y sont en fait domestiques, ce qui confirme la faiblesse des prêts transfrontières en Asie recensés dans les statistiques bancaires internationales BRI. La majorité de cette activité domestique a lieu en Chine, en Corée et à Taïwan ; les emprunteurs (et les banques) des autres pays d'Asie interviennent nettement moins sur le marché des prêts consortiaux.

### Crédits consortiaux<sup>1</sup> aux économies émergentes : répartition géographique

Origine des fonds, en % des montants d'emprunts fournis, moyenne pour 1993–2005



<sup>1</sup> Facilités domestiques incluses. <sup>2</sup> Y compris Hong-Kong RAS et Singapour.

