

Présence des banques étrangères dans les économies émergentes : nouveaux acteurs, nouveaux défis¹

Depuis une dizaine d'années, l'investissement direct étranger est en forte progression dans le secteur financier des économies émergentes. Les avantages qui en résultent en termes d'efficacité et de gestion des risques sont largement reconnus. Cependant, la présence des banques étrangères comporte aussi des défis pour les pays d'accueil, en raison de la migration de la prise de décision et d'éventuelles incompatibilités entre les structures de ces établissements et les systèmes juridique et réglementaire locaux. Une coordination de l'action des autorités de contrôle et des banques centrales au niveau mondial constituera la meilleure réponse à nombre de ces problèmes.

JEL : G200, F210, F230, F360.

L'investissement direct étranger dans le secteur financier (IDESF) des économies émergentes a enregistré une expansion spectaculaire ces dix dernières années. Cet engagement croissant a permis aux systèmes locaux de se rapprocher des normes internationales en matière d'allocation des fonds propres, de gestion des risques et de gouvernance d'entreprise. Dans le même temps, la manière dont les banques étrangères organisent et conduisent leurs activités dans ces régions a profondément évolué. À leur contact, la transformation des établissements bancaires des pays d'accueil a généralement amélioré l'efficacité et la stabilité des systèmes financiers locaux, mais elle a aussi posé de nouveaux défis aux autorités de ces pays.

La présente étude s'intéresse aux principaux problèmes et défis liés à l'IDESF dans les économies émergentes. Elle s'appuie essentiellement sur le Rapport Cumming élaboré par le Comité sur le système financier mondial (CSFM) ainsi que sur les travaux de trois ateliers organisés sur ce thème en 2004². La première partie analyse les tendances de l'IDESF dans les

¹ Les points de vue exprimés ici sont ceux de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement ceux de la BRI ou du Comité sur le système financier mondial. Nous tenons à remercier Jhuvesh Sobrun, Marcus Jellinghaus et Gert Schnabel pour leur précieuse assistance technique.

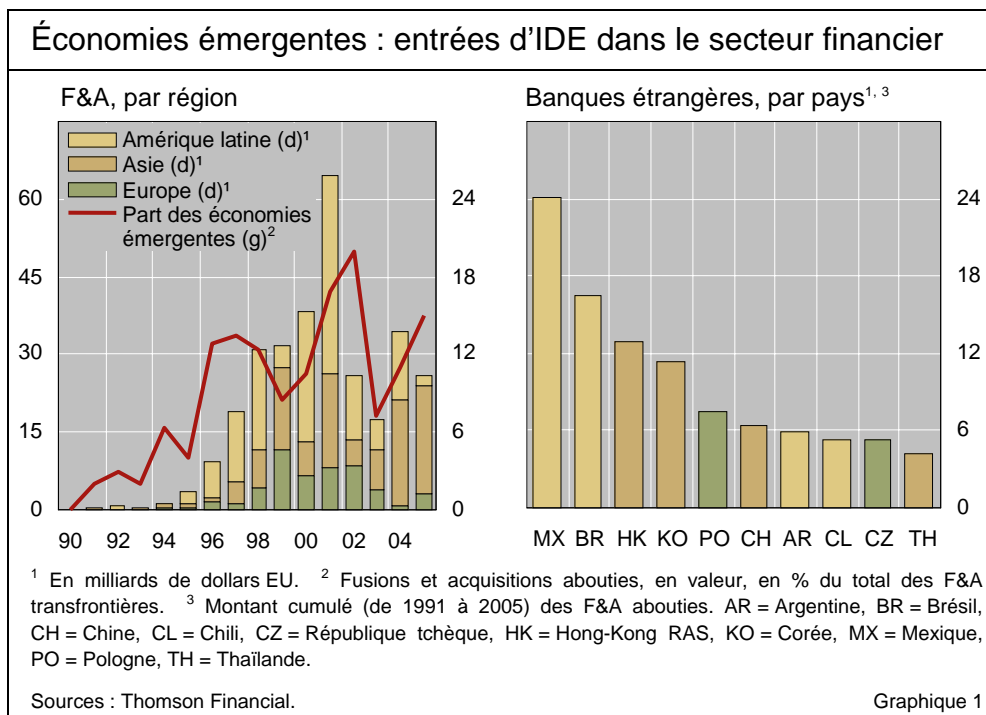
² CSFM (2004 et 2005).

économies émergentes d'Asie, d'Europe centrale et orientale (PECO) et d'Amérique latine. La deuxième examine l'évolution de la participation des banques étrangères. La troisième est consacrée aux grandes questions qui en découlent pour les autorités de contrôle des pays d'accueil. L'étude s'achève par un bref tour d'horizon des autres enjeux auxquels sont confrontés les responsables de la stabilité financière.

Tendances de l'IDESF dans les économies émergentes

Depuis le milieu des années 90, l'IDESF dans les économies émergentes constitue un aspect de plus en plus important de la mondialisation des activités bancaires³. Sa valeur, mesurée par les fusions-acquisitions (F&A) transfrontières ciblant des banques de ces régions, est passée d'environ \$2½ milliards sur 1991-95 à \$51½ milliards pour les cinq années suivantes et à \$67½ milliards de 2001 à octobre 2005⁴. Si ce type d'investissement a nettement régressé après son sommet de 2001, il s'est ensuite stabilisé bien au-dessus des niveaux observés durant la première moitié de la décennie 90 (graphique 1). Il s'est également accru par comparaison avec les fusions transfrontières dans le monde développé. La part des F&A visant des établissements d'économies émergentes, qui était de 13 % sur 1991-95, est montée à 28 % du total mondial pour 1996-2000 et à 35 % de 2001 à octobre 2005.

Forte augmentation de l'IDESF au milieu des années 90...



³ Pour les tendances de l'IDESF et les facteurs expliquant sa progression dans les années 90, voir Soussa (2003) et Focarelli (2003).

⁴ Le volume des fusions-acquisitions réalisées constitue un indicateur approché de l'IDESF, car il n'existe pas de données complètes et méthodologiquement cohérentes sur les flux sectoriels d'IDE entre pays.

...avec d'importantes différences entre régions

Les entrées d'IDESF présentent d'importantes différences entre régions, en termes de montants et de profil temporel. Globalement, les flux vers le monde émergent se sont surtout dirigés vers l'Amérique latine : de 1991 à 2005, \$58 milliards (48 % du total) ont porté sur des banques de cette région, contre \$43 milliards (36 %) pour l'Asie et \$20 milliards (17 %) pour les PECO.

L'investissement en Amérique latine a fait suite aux crises bancaires

Dans la seconde moitié des années 90, les crises financières et la nécessité de (re)constituer des systèmes bancaires performants ont engendré une combinaison unique d'opportunités tant pour investir dans des établissements financiers que pour développer des activités dans les économies émergentes. Encouragées par les institutions financières internationales, les autorités de ces régions ont généralement réagi à ces crises en accélérant la libéralisation de leur secteur financier, afin de faciliter la recapitalisation et la concentration. Tel a été le cas de l'Amérique latine dans les années qui ont suivi la crise mexicaine de 1994 : l'IDESF a commencé à progresser en 1995 et est resté élevé jusqu'en 2002. La régression observée ensuite s'explique en partie par la saturation des grands systèmes financiers. Ainsi, au Mexique, qui a reçu environ 40 % du total des investissements dans cette région de 1990 à 2002, la part des actifs bancaires sous contrôle étranger était supérieure à 80 % en fin de période. En outre, la crise argentine de 2002 paraît avoir conduit les banques étrangères à réévaluer les coûts éventuels associés à l'IDESF⁵.

La privatisation, élément déclencheur dans les PECO

C'est dans la seconde moitié des années 90, lorsqu'ils ont privatisé leur système bancaire et préparé leur adhésion à l'UE, que les PECO ont commencé à bénéficier d'abondants flux d'IDESF⁶. Dans certains cas, les résultats peu satisfaisants des premiers programmes nationaux de privatisation ont conduit les autorités à utiliser des ressources étrangères pour recapitaliser leur secteur bancaire et à autoriser les participations étrangères. Sur la période 1991–2005, la Pologne et la République tchèque ont enregistré les plus grosses entrées avec, respectivement, 38 % et 28 % du volume total des F&A concernant la région. Depuis trois ans, l'IDESF se concentre sur les pays qui rejoindront l'Union européenne, tels que Bulgarie, Croatie et Roumanie. Toutefois, dans l'ensemble, les flux d'IDESF en direction des PECO sont en recul, signe peut-être d'une certaine saturation.

L'Asie émergente à la traîne...

Les flux massifs d'IDESF constituent un phénomène relativement récent dans l'Asie émergente. Sur 1991–96, les F&A transfrontières visant des économies asiatiques autres que le Japon ne représentaient que \$16 milliards, soit 20 % du total des flux vers les régions émergentes. Une chose est sûre : après la crise asiatique, la présence étrangère dans le système financier s'est renforcée, à mesure que les autorités assouplissaient les conditions d'accès.

⁵ Les entretiens menés par le groupe de travail du CSFM avec des établissements financiers implantés dans les économies émergentes révèlent que la crise argentine a fondamentalement modifié la perception du risque associé à l'IDESF. Les banques mères ont redéfini le risque, afin que les pertes potentielles puissent excéder la valeur des fonds propres investis, car l'absence de couverture des pertes supérieures aux fonds propres pouvait porter atteinte à leur réputation. Voir CSFM (2004).

⁶ Pour une analyse de l'IDESF dans les pays en voie d'adhésion à l'UE, voir Baudino *et al.* (2004) ainsi que Hawkins et Mihaljek (2001).

Cependant, la recapitalisation de systèmes bancaires défaillants s'est essentiellement opérée par le biais d'investisseurs **locaux**, tels que les sociétés de gestion d'actifs détenues par l'État et créées pour traiter les prêts improductifs.

Toutefois, depuis 2003, les économies émergentes d'Asie, surtout la Corée et la Thaïlande, constituent la région de prédilection des F&A transfrontières⁷. Dans certains cas, des limitations subsistent, surtout pour les intérêts étrangers majoritaires, de sorte que la présence des banques étrangères, mesurée par les actifs détenus par des actionnaires majoritaires, reste comparativement faible⁸. Cependant, de nombreuses banques étrangères ont acquis récemment des participations minoritaires (non comptabilisées ici dans les F&A), en particulier en Chine, où elles possèdent entre 10 % et 25 % du capital des trois plus grandes banques chinoises. Au total, les intérêts étrangers dans des établissements chinois (banques contrôlées par l'État, entreprises conjointes et *city banks*) représentent près de \$18 milliards.

...jusqu'en 2003

Actif bancaire : part des banques étrangères ¹				
Économies émergentes	1990	2004 ²	En points de PIB	En milliards d'USD
Europe				
Bulgarie	0	80	49	13
Estonie	...	97	89	11
Hongrie	10	83	67	68
Pologne	3	68	43	105
République tchèque	10	96	92	99
Asie				
Chine	0	2	4	71
Corée	4	8	10	65
Hong-Kong	89	72	344	570
Inde	5	8	6	36
Malaysia	...	18	27	32
Singapour	89	76	148	159
Thaïlande	5	18	20	32
Amérique latine				
Argentine	10	48	20	31
Brésil	6	27	18	107
Chili	19	42	37	35
Mexique	2	82	51	342
Pérou	4	46	14	11
Venezuela	1	34	9	9

¹ Part, en % du total de l'actif bancaire. ² Ou dernière année disponible.
Sources : CSFM (2004) ; BCE ; banques centrales nationales ; calculs BRI. Tableau 1

⁷ L'IDESF en Asie est traité par Chua (2003), Coppel et Davies (2003), Hirano (2003) et Hishikawa (2003). Pour une vue d'ensemble de la réglementation appliquée aux banques étrangères, voir Hohl *et al.* (2005).

⁸ Ainsi, la participation de capitaux étrangers dans les banques locales est limitée (Malaysia) ou doit être réduite après une certaine période (Thaïlande et Philippines).

Augmentation de la part des actifs détenus par des banques étrangères

Globalement, la part des actifs bancaires détenus par des banques étrangères dans les économies émergentes s'est fortement accrue depuis 1990 (tableau 1), mais des différences apparaissent, là aussi, d'une région ou d'un pays à l'autre. Elle est nettement plus importante en Amérique latine et dans les PECO qu'en Asie. Parfois, les banques étrangères contrôlent à présent plus de 50 % du total. Au Mexique ou en Hongrie, cette proportion atteint même 80 %. Dans des économies de taille plus modeste, comme les États baltes, le secteur bancaire est en quasi-totalité sous contrôle étranger.

Évolution de la participation des banques étrangères

L'évolution des opportunités d'investissement...

Avec l'évolution des opportunités d'investissement et des risques dans les économies émergentes, l'intensification de la concurrence sur les marchés traditionnels a contraint les grandes banques internationales à rechercher de nouveaux pôles d'expansion. L'amélioration de la mesure et de la gestion des risques a facilité l'essor des établissements financiers dans ces régions. D'une part, ils ont appris à quantifier et à gérer les risques de marché et de crédit à l'aide de modèles standards. D'autre part, la refonte des cadres de politique macroéconomique et le recours accru aux forces du marché ont sans doute uniformisé la nature des risques par rapport au monde développé.

...a diversifié les catégories d'investisseurs

Les banques étrangères ont aussi nettement étoffé leur gamme d'activités dans les économies émergentes. Traditionnellement, elles proposaient surtout des services financiers aux entreprises internationales. Or, depuis les années 90, elles sont de plus en plus attirées par des perspectives grandissantes de bénéfiques sur les marchés locaux. En gros, l'IDESF ne constitue plus une réaction assez passive à l'évolution des besoins de la clientèle existante, mais une exploration dynamique de nouveaux marchés dans les pays d'accueil.

Principales catégories d'investisseurs

Trois catégories d'investisseurs :

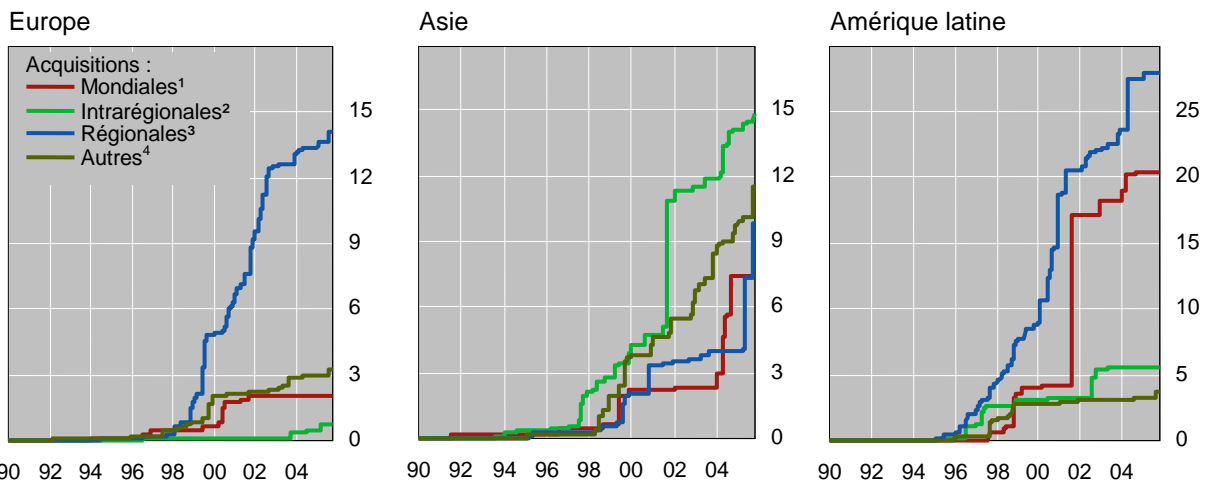
Nous reprenons les trois catégories d'investisseurs étrangers précisées dans le Rapport Cumming. La première se compose de banques opérant à l'échelle mondiale et implantées sur un grand nombre de marchés. Il s'agit d'établissements très présents dans les économies avancées et dans au moins deux des trois régions émergentes examinées ici. La deuxième catégorie est constituée de banques commerciales stratégiquement axées sur une région émergente (à laquelle elles destinent plus de 80 % de la valeur cumulée de leur IDSF). La troisième comprend les autres investisseurs, dont les fonds de capital-investissement et les sociétés financières.

...les banques de dimension mondiale...

Pour certains services financiers, les banques de dimension mondiale considèrent les économies émergentes comme un segment de plus en plus important. Entre 1991 et 2005, elles ont apporté environ un tiers du volume total d'IDESF. Solidement implantées en Amérique latine, elles s'installent depuis peu en Asie (graphique 2). Dans bien des cas, elles sont positionnées sur des produits spécifiques (tels que cartes de crédit ou prêts à la consommation) ou ciblent leur clientèle. Leur expansion dans le monde

Économies émergentes : acquisitions de banques, par type d'investisseur

F&A transfrontières ciblant les économies émergentes ; valeur cumulée, en milliards de dollars EU



¹ Acquisitions concernant au moins deux pays dans au moins deux des trois régions. ² Acquisitions par des banques ayant leur siège dans la région. ³ Acquisitions par des banques détenant au moins 80 % de la valeur cumulée des acquisitions dans une des trois régions. ⁴ Acquisitions effectuées par des établissements non bancaires et des fonds de capital-investissement.

Sources : Thomson Financial ; calculs BRI.

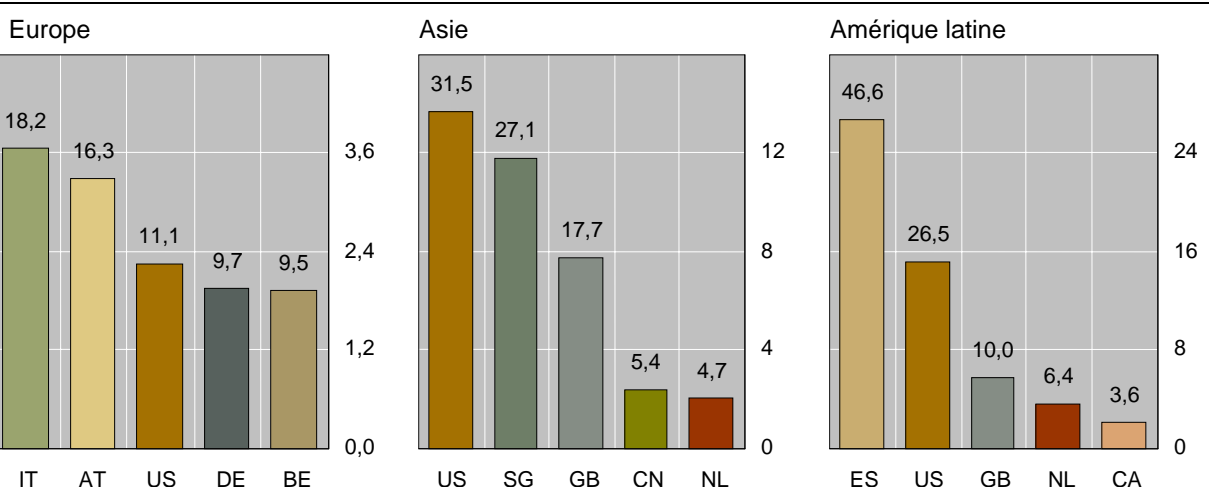
Graphique 2

émergent leur a permis d'exploiter au mieux les économies d'échelle, notamment pour le développement de produits, le traitement des transactions, les fonctions de postmarché et de contrôle ainsi que la gestion des risques.

La deuxième catégorie, banques commerciales à vocation régionale, est dominée depuis les années 90 par les banques européennes. Cette situation s'explique vraisemblablement par des considérations d'économies d'échelle et par le manque de perspectives sur leur propre marché. En Amérique latine, l'IDESF provient pour plus de 60 % de cette catégorie, dont près de la moitié d'établissements espagnols (graphique 3). Dans les PECO, il s'agit

...les établissements à vocation régionale...

Économies émergentes : origine des capitaux étrangers, par région cible¹



¹ Acquisitions effectuées par les sociétés domiciliées dans le pays indiqué, en valeur (d, en milliards de dollars EU) et en part (en %, sur les colonnes) de la valeur totale cumulée des F&A ciblant la région. AT = Autriche, BE = Belgique, CA = Canada, CN = Chine, ES = Espagne, GB = Royaume-Uni, IT = Italie, NL = Pays-Bas, SG = Singapour, US = États-Unis.

Source : Thomson Financial.

Graphique 3

essentiellement de banques d'Europe occidentale, pour quelque 70 % des financements.

En Asie, un quart environ de l'IDESF émane de banques axées sur cette région et qui y sont domiciliées. Les établissements sis, en particulier, dans des centres financiers confirmés, comme Singapour et Hong-Kong RAS, appliquent depuis quelques années des stratégies d'expansion régionale. De plus, Hong-Kong joue un rôle spécifique en tant que plateforme de l'IDESF en Chine, car les banques qui y sont agréées bénéficient d'un accès préférentiel en Chine continentale.

La gamme d'investisseurs est encore plus diversifiée dans la troisième catégorie, qui traite un volume croissant d'IDESF. Elle inclut des investisseurs non bancaires, tels que sociétés financières et fonds de capital-investissement. Les sociétés financières américaines sont solidement implantées dans les principaux PECO et se concentrent sur les prêts à la consommation. En Asie, un certain nombre de fonds d'investissement, qui sont plutôt spécialisés dans le rachat et la restructuration, ont acquis des banques asiatiques après les crises financières. En Corée, jusqu'en 2004, ils constituaient les plus gros actionnaires majoritaires étrangers.

Réorganisation des implantations dans les économies émergentes

L'organisation même des établissements financiers à capitaux étrangers reflète leur orientation sur les marchés des pays d'accueil. La constitution de filiales à travers l'acquisition de banques locales (par opposition à la création de succursales étrangères) est devenue le principal mode d'accès aux économies émergentes. Fin 2003, dans les PECO, plus de 85 % des implantations étrangères, représentant environ 95 % du total des actifs bancaires étrangers, étaient des filiales (tableau 2). En Amérique latine, leur nombre est passé de 6 à 56 entre 1994 et 1998⁹.

Économies émergentes d'Europe : présence des groupes bancaires étrangers ¹						
	États baltes ²	Hongrie	Pologne	Rép. tchèque	Slovaquie	Total
Nombre :						
de succursales	15	28	45	18	16	122
de filiales	5	0	1	9	3	18
Total	20	28	46	27	19	140
Actif :						
des succursales ³	14,2	33,7	74,7	62,3	19,8	204,8
des filiales ³	1,5	0,0	0,7	7,6	3,0	12,8
Total ³	15,7	33,7	75,4	69,9	22,8	217,6

¹ Chiffres de fin 2003. ² Estonie, Lettonie et Lituanie. ³ En milliards d'euros.
Source : BCE (2005). Tableau 2

⁹ Gallego *et al.* (2003).

L'acquisition de banques locales et la constitution de filiales étaient le mode d'accès naturel dans un contexte de privatisation ou de recapitalisation du système bancaire. De plus, les établissements cherchaient à atteindre une masse critique d'investissements, pour pouvoir bénéficier d'économies d'échelle lorsqu'ils entraient sur des marchés de petite clientèle : les filiales possèdent habituellement le réseau d'agences nécessaire. Leur forme juridique s'est avérée suffisamment flexible, semble-t-il, pour permettre diverses stratégies commerciales et différents degrés de centralisation¹⁰.

...constitue une implantation flexible

L'orientation vers le marché local a également conféré une dimension supplémentaire au transfert de ressources. Outre l'apport de capital humain généralement associé à l'IDE, les entités acquises bénéficient des infrastructures de l'établissement acquéreur, telles que postmarché ou systèmes de surveillance du crédit. De plus, leurs processus de prise de décision et de gestion des risques sont intégrés à ceux de la maison mère. Les choix stratégiques se font généralement au niveau du siège social, tandis que la plupart des fonctions de contrôle restent du ressort de l'encadrement local. Enfin, l'acquisition entraîne souvent un transfert de réputation, car la banque concernée opère le plus souvent sous le nom de sa maison mère.

Intégration à l'établissement acquéreur

Défis pour les pays d'accueil

Les ateliers du CSFM ont généralement abouti à la conclusion que l'IDESF est bénéfique aux pays d'accueil. Il expose les banques locales à la concurrence internationale, ce qui favorise l'efficacité et améliore la formation des prix. En fait, divers exemples montrent que l'arrivée des banques étrangères sur un marché génère des gains de productivité¹¹. Les prises de participation constituent souvent une expérience très positive, lorsque des établissements s'implantent sur des marchés où ils ont acquis une expertise spécifique et introduit des techniques de gestion des risques sophistiquées¹².

Les bienfaits de l'IDESF largement reconnus

Dans le même temps, le processus de mondialisation des systèmes financiers des pays d'accueil, lié à l'intensification de l'IDESF, crée de nouveaux défis pour les investisseurs et les décideurs des économies émergentes. Les ateliers du CSFM ont essentiellement examiné l'influence des banques étrangères sur l'allocation du crédit au sein de l'économie, les effets secondaires de l'intégration des unités acquises dans une multinationale et

Défis liés à l'entrée des banques étrangères

¹⁰ Évidemment, le choix de la forme juridique des implantations dépend aussi du cadre réglementaire du pays d'accueil. Certains pays imposent des restrictions à l'établissement de succursales alors qu'ils autorisent les filiales. Pour nombre d'entre eux, l'acceptation de dépôts ou les activités sur titres doivent obligatoirement être effectuées par une filiale.

¹¹ CSFM (2004).

¹² Ainsi, pendant les années 80, lorsque l'Australie examinait les candidatures de filiales de banques étrangères, la préférence allait à celles qui étaient prêtes à offrir une large gamme de produits. En conséquence, les banques étrangères se trouvaient sur des segments où les établissements nationaux étaient très compétitifs, de sorte qu'elles subissaient de lourdes pertes. Au début de la décennie suivante, les critères d'accès furent cependant modifiés, en ce sens que l'apport de la banque devait constituer un plus pour le système financier australien (CSFM (2005)).

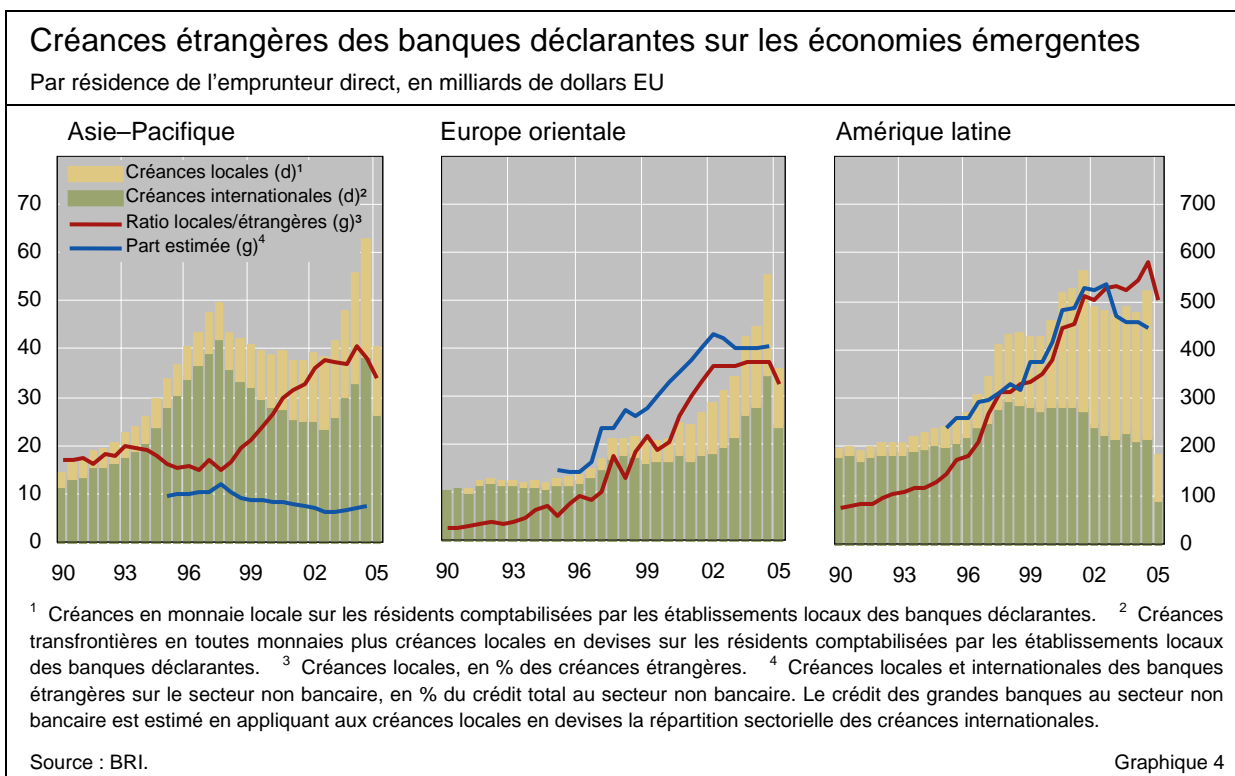
l'impact des acquisitions étrangères sur l'accès à l'information dans les pays d'accueil.

Les banques étrangères s'intéressent davantage aux prêts locaux...

Banques étrangères et crédits locaux. Depuis le milieu des années 90, l'activité des banques étrangères est fortement axée sur les opérations de prêt par le biais d'établissements locaux affiliés. Le ratio des créances locales en monnaie locale sur le total des créances étrangères (internationales et locales en monnaie locale) détenues par les banques étrangères s'est nettement accru dans toutes les régions émergentes examinées ici. Fin 2004, il était monté à quelque 60 % en Amérique latine (graphique 4)¹³. La tendance a été identique dans les PECO et dans les économies émergentes d'Asie, régions où ce taux était passé à 35 %, fin 2004.

...mais leur part de marché varie fortement

Si les prêts locaux ont pris généralement une place plus importante pour les banques étrangères, le poids de celles-ci dans le **total** des prêts au secteur non bancaire du pays d'accueil est très variable¹⁴. Les mesures présentées dans le chapitre « Marché bancaire » du *Rapport trimestriel BRI* montrent que la part des banques étrangères dans le total des créances locales a progressé dans les PECO et en Amérique latine, à peu près au moment où ces banques ont réorienté leurs prêts de l'international vers les marchés locaux. En



¹³ La réorientation vers les prêts locaux en monnaie locale a eu une conséquence annexe importante pour la stabilité financière sous la forme d'une diminution de l'asymétrie de devises (Goldstein et Turner (2004)). Pour une analyse des prêts des banques étrangères aux économies émergentes, voir également BRI (2005b).

¹⁴ Pour plus de détails concernant ce calcul et les mesures correspondantes, voir BRI (2005a).

revanche, en Asie, malgré une hausse en termes de PIB, la participation étrangère dans les prêts locaux est restée relativement stable, à quelque 10 %.

Dans les PECO comme en Amérique latine, à en juger par l'expansion rapide des prêts domestiques accordés par les banques étrangères, il semble qu'elles **ne se sont pas** focalisées uniquement sur un groupe restreint de clients parfaitement solvables. C'est d'ailleurs ce qui ressort des recherches récentes¹⁵. Néanmoins, selon des commentaires formulés lors des ateliers du CSFM, les petites et moyennes entreprises (PME) rencontreraient souvent des difficultés pour obtenir un prêt auprès de ces banques, qui s'appuient davantage sur une évaluation standardisée de la solvabilité. Ces prêts sont donc subordonnés à la tenue de comptes fiables et à l'existence de procédures transparentes pour la constitution de sûretés et la saisie.

L'essor du crédit via les banques étrangères pose également des problèmes de stabilité financière aux autorités des pays d'accueil. Les prêts à la consommation ont suscité une attention particulière dans les PECO, où ils ont progressé en moyenne de 17 % par an entre 2000 et 2004. Cet accroissement s'explique notamment par les stratégies offensives des banques étrangères, qui encaissent des marges bien plus élevées que dans leur pays d'origine¹⁶. À l'évidence, l'expansion des crédits à la consommation est partie d'un bas niveau et se produit dans des économies en développement rapide, de sorte que le fardeau de la dette y est encore relativement faible. Il est difficile de dire également dans quelle mesure cette dynamique aurait été moindre en l'absence des banques étrangères. Toutefois, cette évolution souligne la nécessité, pour les autorités des pays d'accueil, de disposer d'informations adéquates pour évaluer les activités de tous les établissements financiers opérant sur leur territoire.

Intégration des banques acquises dans un établissement financier international. Dans les entretiens sur lesquels s'appuie le Rapport Cumming, de nombreux établissements financiers ont indiqué qu'ils gèrent leurs filiales implantées dans les économies émergentes dans le cadre d'un portefeuille d'investissement selon des critères de rendement ajusté en fonction des risques. Tout changement en termes de stratégie ou de goût pour le risque au niveau de la maison mère peut donc influencer sur les ressources allouées à tel ou tel pays. Ces décisions, qui pourraient aller jusqu'au désengagement, peuvent alors affecter l'offre globale de services financiers dans les pays d'accueil, surtout en cas de forte concentration de capitaux étrangers.

Plus un établissement est présent dans un pays, plus cela lui coûtera cher d'y réduire sa présence, voire de se retirer. Lorsqu'elles évaluent leurs investissements dans les économies émergentes, les banques considèrent leurs implantations locales comme un ensemble d'actifs, comprenant des éléments incorporels, tels que la bienveillance des autorités du pays d'accueil,

Les banques étrangères ne s'adressent pas à une clientèle triée sur le volet

Essor du crédit et stabilité financière

Migration de la prise de décision...

...mais présence locale renforcée

¹⁵ Pour une vue d'ensemble, voir Cardenas *et al.* (2003).

¹⁶ Bank Austria (2004) calcule, pour la petite clientèle, une marge moyenne (écart entre les taux créditeur et débiteur moyens) de 6 points de pourcentage pour la Hongrie, la Pologne, la République tchèque, la Slovaquie et la Slovénie, contre 3 pour la zone euro.

les relations avec la clientèle ou la réputation. En cas de réduction des services ou de retrait d'un pays, la valeur de ces actifs ne peut qu'en souffrir. En dépit de cet engagement généralement plus important, cependant, la présence de capitaux étrangers expose plus directement les systèmes bancaires locaux à des modifications du contexte mondial.

Information des marchés et des superviseurs. L'acquisition (puis la sortie de la cote officielle) d'actions sur les marchés boursiers locaux peut nuire à la qualité de l'information à laquelle ont accès les intervenants et les superviseurs du pays d'accueil. En effet, cette opération dilue les signaux de cours disponibles sur la rentabilité des banques du pays. Ainsi, après la prise de contrôle des deux plus grandes banques mexicaines par un groupe étranger, la corrélation des cours des banques locales avec ceux de ces entités (désormais) étrangères a sensiblement diminué (tableau 3), ce qui confirme que les cours des actions des banques à capitaux étrangers reflètent moins la situation du marché financier local. Autre conséquence : les analystes locaux se désintéressent généralement des banques devenues filiales de groupes étrangers. Comme ils bénéficient en principe d'un avantage sur le plan de l'information par rapport à leurs homologues internationaux, la qualité de l'information disponible peut aussi en être affectée¹⁷.

Les informations demandées par les superviseurs et rendues publiques peuvent remplacer, dans une certaine mesure, celles que fournissent les marchés. C'est en partie pour cette raison que les autorités de contrôle bancaire préfèrent souvent que les filiales soient juridiquement constituées sous forme de banques agréées localement. Toutefois, du fait de l'intégration des établissements locaux aux sociétés mères, et surtout de la centralisation de la prise de décision, bien souvent les filiales fonctionnent comme des succursales. La banque mère peut donc décider de les transformer en

Dilution des signaux du marché...

...et réduction de la couverture des analystes

Informations communiquées aux superviseurs

Mexique : corrélation arrivée des banques étrangères/cours des actions				
	Acquisition de Bancomer par BBVA ¹		Acquisition de Banamex par Citigroup ²	
	avant	après	avant	après
Actions des banques à capitaux domestiques :				
Banorte ³	0,76	0,58**	0,79	0,25**
Inbursa ³	0,75	0,60**	0,73	0,45**
Indice boursier Mexbol ³	0,87	0,70**	0,81	0,22**
** = modification du coefficient de corrélation significative au seuil de 1 %.				
¹ Acquisition : juin 2000, retrait de la cote : mars 2004. ² Acquisition : mai 2001, retrait de la cote : octobre 2001. ³ Corrélation rendement mensuel de l'indice/rendement des actions de la banque acquise.				
Sources : Bloomberg ; calculs BRI. Tableau 3				

¹⁷ Bae *et al.* (2005).

succursales, afin de comprimer les coûts¹⁸. C'est le cas, en particulier, dans les PECO, où l'adoption du passeport unique européen a rationalisé le processus de transformation de la forme juridique des implantations.

Perspectives

La participation croissante des banques étrangères a exposé les économies émergentes à trois grandes tendances du système financier mondial : concentration ; allocation des fonds propres sur la base de la rentabilité ajustée en fonction du risque ; gouvernance d'entreprise fondée sur un grand nombre de petits actionnaires au niveau de la maison mère. Les retombées bénéfiques de cette forme de mondialisation financière – amélioration de l'efficacité du secteur, de la formation des prix et de la gestion des risques – sont largement reconnues.

Dans le même temps, pour tirer parti de cet engagement des banques étrangères, il importe de continuer à développer l'infrastructure institutionnelle, notamment en perfectionnant les cadres juridique et comptable ainsi que les procédures de faillite dans les économies émergentes, et en les harmonisant à l'échelle mondiale.

La présence de capitaux étrangers peut aussi comporter des défis pour les autorités de contrôle, en raison de la migration de la prise de décision et d'éventuelles incompatibilités entre les structures des banques étrangères et les systèmes juridique et réglementaire locaux. Pour relever ces défis, on s'accorde à reconnaître la nécessité d'une coordination entre les autorités des pays d'origine et d'accueil, en particulier pour bien identifier les informations indispensables aux instances chargées de la stabilité financière et macroéconomique.

Dans un tel contexte, la coopération internationale entre banques centrales est appelée à tenir une place toujours plus importante. Elle se justifie notamment par le fait que des problèmes de liquidité risquent d'affecter de plus en plus les établissements opérant dans différentes zones monétaires, et donc de concerner différentes banques centrales. En outre, comme la priorité de ces dernières est la stabilité systémique, les banques centrales pourraient être particulièrement bien placées pour évaluer les risques découlant de la mondialisation des activités. Les discussions conduites dans le cadre des trois ateliers du CSFM ont insisté sur l'utilité d'amener les banques centrales des pays d'origine et d'accueil à se pencher ensemble sur ces questions.

¹⁸ Bednarski et Osinski (2002). Pour un autre modèle, voir Goldberg *et al.* (2005) sur la mise en œuvre d'une stratégie totalement intégrée sur quatre pays dans le cas de Nordea.

Bibliographie

Bae, K.-H., R. M. Stulz et H. Tan (2005) : « Do local analysts know more ? A cross-country study of the performance of local analysts and foreign analysts », *NBER Working Papers*, 11697, octobre.

Bank Austria (2004) : *Banking in CEE*, avril.

Banque centrale européenne (2005) : *Banking structures in the new EU member States*, janvier, Francfort.

Banque des Règlements Internationaux (2005a) : « Marché bancaire », *Rapport trimestriel BRI*, juin, pp. 15–29.

Banque des Règlements Internationaux (2005b) : « Marché bancaire », *Rapport trimestriel BRI*, septembre, pp. 17–33.

Baudino, P., G. Caviglia, E. Dorrucchi et G. Pineau (2004) : « Financial FDI to the EU accession countries »*.

Bednarski, P. et J. Osinski (2002) : « Financial sector issues in Poland », *Thimann, C. (éd.) : Financial sector in EU accession countries*, Banque centrale européenne, Francfort.

Cardenas, F., J. P. Graf et P. O'Dogherty (2003) : « Foreign bank entry in emerging market economies : a host country perspective »*.

Chua, H. B. (2003) : « FDI in the financial sector : the experience of ASEAN countries over the last decade »*.

Comité sur le système financier mondial (2004) : *Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies*, rapport préparé par un groupe de travail, mars, Bâle.

Comité sur le système financier mondial (2005) : « Foreign direct investment in the financial sector – experiences in Asia, central and eastern Europe and Latin America », résumé des ateliers de suivi du rapport *Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies* préparé par un groupe de travail, juin, Bâle.

Coppel, J. et M. Davies (2003) : « Foreign participation in East Asia's banking sector ».

Focarelli, D. (2003) : « The pattern of foreign entry in the financial markets of emerging countries »*.

Gallego, S., A. G. Herrero et C. Luna (2003) : « Investing in the financial sector abroad : potential risks and how to manage them »*.

Goldberg, L., R. J. Sweeney et C. Wihlborg (2005) : « Nordea points the way to better bank regulation », *The Financial Regulator*, pp. 69–77.

* Étude rédigée par des économistes de banque centrale pour le Comité sur le système financier mondial (groupe de travail sur l'investissement direct étranger dans le secteur financier des économies émergentes) (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).

Goldstein, M. et P. Turner (2004) : *Controlling currency mismatches in emerging markets*, Institute for International Economics, Washington.

Hawkins, J. et D. Mihaljek (2001) : « The banking industry in the emerging market economies : competition, consolidation and systemic stability – an overview », *BIS Papers*, n° 4, Bâle.

Hirano, T. (2003) : « Financial sector FDI in Asian economies : some stylized facts and observations »*.

Hishikawa, I. (2003) : « Financial sector FDI in Asia : brief overview »*.

Hohl, S., P. McGuire et E. Remolona (2005) : « Cross-border banking in Asia : Basel II and other issues », étude présentée à la conférence *Cross-border banking : regulatory challenges*, Chicago, 6–7 octobre.

Soussa, F. (2003) : « A note on banking FDI in emerging markets : literature review and evidence from M&A data »*.

* Étude rédigée par des économistes de banque centrale pour le Comité sur le système financier mondial (groupe de travail sur l'investissement direct étranger dans le secteur financier des économies émergentes) (<http://www.bis.org/publ/cgfs22cbpapers.htm>).