

Principales tendances de l'activité bancaire et financière internationale¹

En coopération avec des banques centrales et autorités monétaires du monde entier, la BRI compile et diffuse plusieurs séries de statistiques sur l'activité bancaire et financière internationale. Le commentaire ci-après s'appuie sur les dernières données disponibles : **premier trimestre 2009** pour le marché bancaire international ; **deuxième trimestre 2009** pour les titres de dette et les marchés organisés de produits dérivés.

Marché bancaire

Au **premier trimestre 2009**, avec l'amorce d'un apaisement des tensions sur les marchés financiers, la contraction des bilans internationaux des banques s'est ralentie. Certes, les positions **interbancaires** font apparaître une baisse comparable à celle enregistrée au quatrième trimestre 2008 (–\$812 milliards), témoignant de la persistance des difficultés de financement. Cependant, la contraction des crédits internationaux au **secteur non bancaire** (–\$258 milliards) a été quatre fois moins importante qu'au trimestre précédent (graphique 1). Parallèlement, les banques ont réduit leurs expositions internationales vis-à-vis des économies émergentes, mais les prêts locaux accordés par les agences implantées dans ces pays sont restés stables.

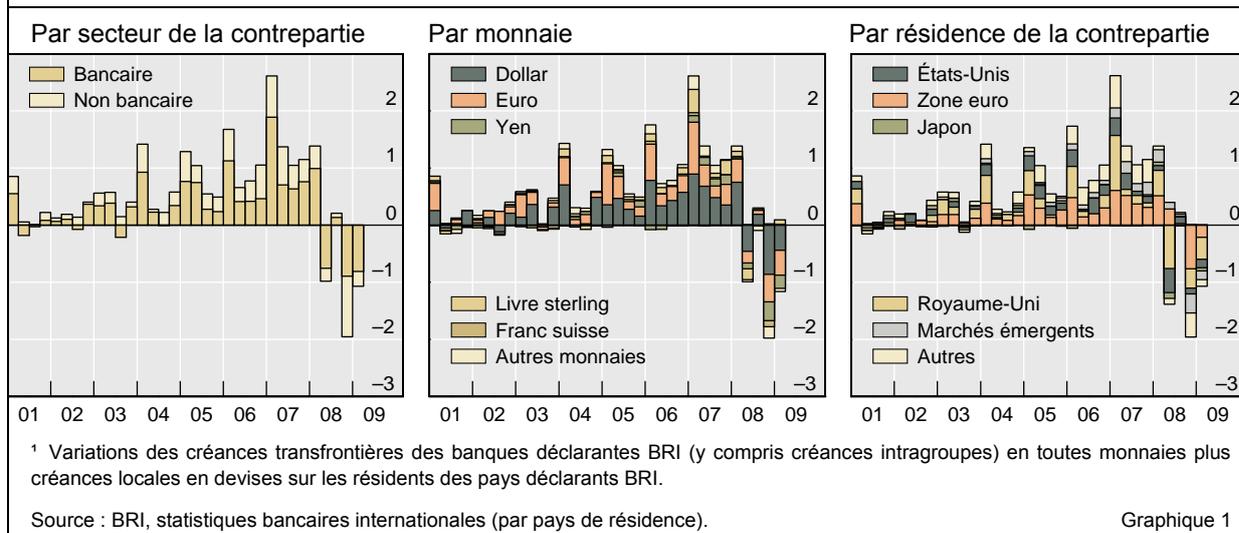
Ralentissement de la contraction des crédits au secteur non bancaire

Les crédits bancaires internationaux aux entités non bancaires ont continué de diminuer. Les créances internationales des banques déclarantes BRI sur ces emprunteurs ont reculé de \$258 milliards (à \$12 000 milliards), soit une baisse bien inférieure à celle de \$1 000 milliards enregistrée au trimestre précédent (graphique 1). Ce recul a essentiellement affecté les résidents non bancaires du Royaume-Uni (–\$128 milliards) et, dans une moindre mesure, du Japon

¹ Pour toutes questions concernant les statistiques BRI, s'adresser à Patrick McGuire et Blaise Gadanecz (statistiques bancaires) ou à Naohiko Baba (titres de dette internationaux et dérivés).

Créances internationales brutes¹

En milliers de milliards de dollars



(–\$40 milliards) et des économies émergentes (–\$29 milliards)². En revanche, les créances sur le secteur non bancaire des États-Unis ont peu varié (graphique 2, cadre de gauche).

La poursuite des dépréciations et des cessions de titres de dette a contribué à la baisse des créances sur les emprunteurs non bancaires (graphique 2, cadre du milieu)³. Les banques, notamment celles des grands pays de la zone euro et des centres financiers d'Asie, ont réduit la taille de leurs portefeuilles de titres émis par les résidents des centres extraterritoriaux (–\$16 milliards) et des économies émergentes (–\$14 milliards), mais ont accru de \$20 milliards leurs créances sous forme de titres de dette sur les entités non bancaires résidentes des États-Unis, sous l'effet notamment d'une hausse des créances sur le secteur public américain (voir ci-dessous).

Une analyse sectorielle plus fine des statistiques bancaires consolidées BRI montre qu'en fait les banques ont réduit leur exposition envers le **secteur privé non bancaire**, tandis que celle sur le secteur public progressait (graphique 2, cadre de droite)⁴. Ainsi, plusieurs systèmes bancaires ont

Hausse des créances sur le secteur public

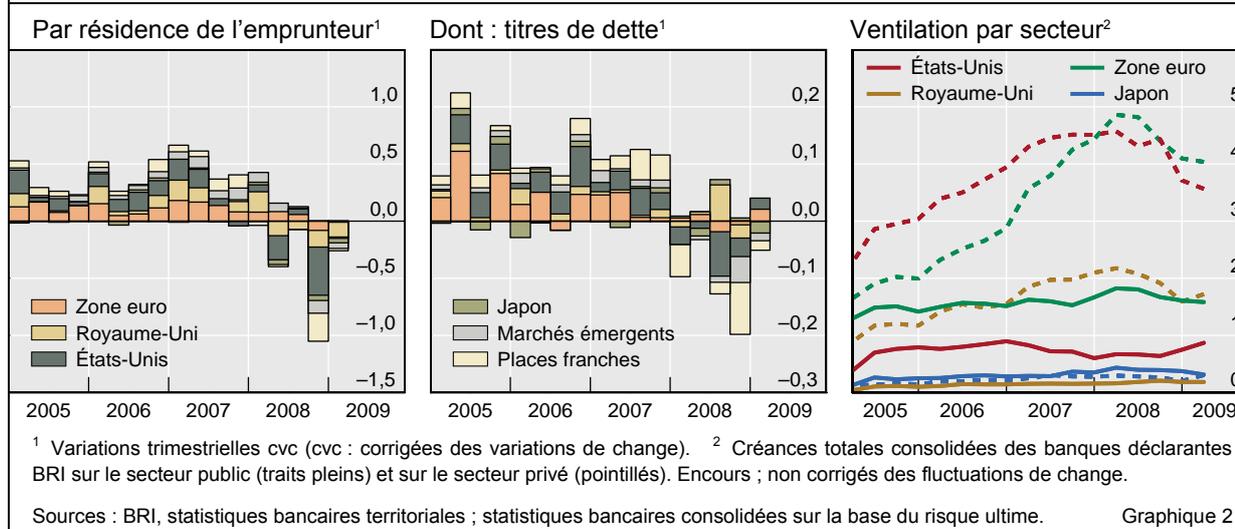
² Les banques résidentes du Royaume-Uni, d'Allemagne, de Belgique, de Hong-Kong RAS, d'Irlande et de Suisse ont déclaré les plus fortes baisses de leurs créances sur les emprunteurs non bancaires.

³ En fait, les statistiques bancaires territoriales BRI révèlent une légère progression (de \$5 milliards) des portefeuilles de titres de dette au premier trimestre 2009, après une forte chute au quatrième trimestre 2008 (–\$202 milliards). Cette progression semble refléter une hausse des portefeuilles de titres d'État américains et de la zone euro, comme il apparaît dans les statistiques bancaires consolidées BRI. Selon des données sur les pertes communiquées à Bloomberg par 85 grandes banques internationales, les dépréciations et cessions d'actifs totalisaient \$80 milliards au premier trimestre 2009, après avoir atteint \$218 milliards au quatrième trimestre 2008.

⁴ Au premier trimestre 2009, pour la première fois, les banques d'investissement ont été prises en compte comme banques déclarantes pour les statistiques bancaires consolidées des États-Unis. Cela crée une rupture des séries d'environ \$800 milliards dans les créances internationales totales des banques des États-Unis (\$1 000 milliards dans leurs créances

Créances sur le secteur non bancaire

En milliers de milliards de dollars



enregistré un recul de leurs créances consolidées sur le secteur privé non bancaire des États-Unis : $-\$120$ milliards (8 %) pour les établissements de la zone euro et $-\$57$ milliards (13 %) pour les établissements suisses. À l'intérieur de la zone euro, les créances sur le secteur privé non bancaire n'ont que légèrement fléchi, si l'on tient compte des effets de change⁵. Il en est de même des créances sur le secteur privé non bancaire du Royaume-Uni. Parallèlement, les banques ont étoffé leurs portefeuilles de titres du Trésor américain ; leur exposition envers le secteur public des États-Unis s'est ainsi accrue de $\$116$ milliards (16 %), la plus forte hausse ayant été le fait des établissements du Japon, du Royaume-Uni et de la zone euro. Les créances sur le secteur public de la zone euro ont aussi augmenté, de $\$32$ milliards (2 %), après prise en compte des effets de change. En revanche, celles sur le secteur public du Japon ont régressé de $\$39$ milliards (−10 %)⁶.

Les banques ont également déclaré une baisse de leurs positions de hors-bilan, qui résulte en partie de fluctuations de change. La valeur des engagements de crédit non tirés – surtout ceux accordés par les établissements allemands, britanniques et suisses – a diminué de $\$221$ milliards (−5 %) sous les effets conjugués d'une réduction des nouveaux engagements et du non-renouvellement des facilités existantes. Les garanties octroyées dans le monde entier, notamment sur les crédits à l'exportation, les

étrangères si l'on comptabilise les positions locales en monnaie locale). Toutes les variations trimestrielles dont il est question dans la présente partie sont corrigées des ruptures de séries.

⁵ Les statistiques bancaires consolidées BRI ne fournissent pas de ventilation par monnaie. Toutefois, en supposant que les créances étrangères des banques sur le secteur privé non bancaire de la zone euro sont libellées en euros, elles ont diminué de $\$62$ milliards (−2 %). Un calcul similaire pour les créances sur le secteur privé non bancaire du Royaume-Uni indique une baisse de $\$46$ milliards (−3 %). L'euro et la livre sterling se sont dépréciés par rapport au dollar des États-Unis au premier trimestre 2009, de respectivement 4,6 % et 2 %.

⁶ Ces calculs supposent que les créances sur le secteur public du Japon ou de la zone euro sont libellées en yens ou en euros, respectivement.

Baisse de valeur des contrats dérivés en raison d'une stabilisation des conditions de marché

prêts liés à des projets et les produits structurés, ont chuté de \$574 milliards (–9 %). Plus de la moitié de ce recul était le fait de banques aux États-Unis. Enfin, la valeur des contrats dérivés a plongé de plus de \$1 000 milliards (–15 %)⁷, pour moitié imputables à des banques britanniques.

Les données sur les prêts consortiaux laissent penser que les concours aux non-banques sont restés faibles au **deuxième trimestre 2009**. Au premier comme au deuxième trimestre 2009, les signatures de facilités internationales accordées aux emprunteurs hors secteur bancaire (aussi bien dans les économies avancées que sur les marchés émergents) ne représentaient encore que la moitié environ de leur niveau un an auparavant (à \$182 milliards et \$241 milliards, respectivement). Les marges moyennes par rapport au Libor sur les facilités consortiales ont continué d'augmenter au premier trimestre 2009, pour se rétrécir légèrement au second. En février et mars, le ratio exprimant la valeur en dollars des prêts annoncés mais non conclus/prêts totaux (pour emprunteurs non bancaires)⁸ a diminué pour se rapprocher de sa tendance historique, après être monté en flèche en novembre puis en janvier.

Faiblesse des prêts consortiaux aux non-banques

Persistence de pressions sur les financements

Pendant toute la durée de la crise et plus particulièrement après la faillite de Lehman Brothers, les grandes banques centrales ont pris des mesures inédites pour fournir de la liquidité aux banques. Des pressions sur les financements ont toutefois subsisté au premier trimestre 2009, malgré le resserrement des primes Libor-OIS et une certaine détente sur les marchés financiers. Les banques ont continué de réduire leurs créances sur les autres établissements – non apparentés – (graphique 3, cadres de gauche et du milieu). Cette réduction (d'un total de \$646 milliards, soit –6 %) a concerné les segments de l'euro et du dollar (au quatrième trimestre 2008, elle avait affecté essentiellement l'euro). Les plus fortes contractions des crédits interbancaires ont été enregistrées envers les banques de la zone euro (–\$348 milliards), des États-Unis (–\$116 milliards) et du Royaume-Uni (–\$67 milliards).

Poursuite de la contraction de l'interbancaire

Les pressions sur les financements ont été accentuées par la baisse persistante des engagements envers les banques centrales (qui reflètent normalement les placements de réserves de change de ces dernières), même si celle-ci s'est un peu ralentie par rapport au trimestre précédent (graphique 3, cadre de droite). La diminution de \$146 milliards (après correction des effets de change) a ramené l'encours des engagements envers les autorités

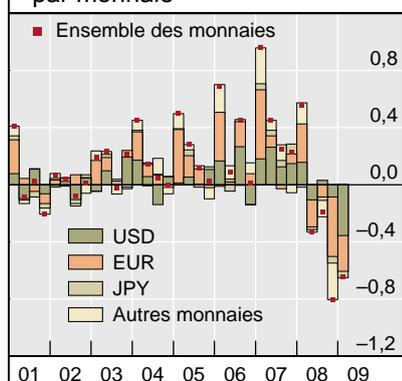
⁷ Les positions des banques sur dérivés avaient augmenté durant la crise et notamment au **quatrième trimestre 2008**. Cela montre dans quelle mesure ces positions sont passées « *in the money* » après les baisses de taux concertées et témoigne des fluctuations de change et de la hausse généralisée de la volatilité sur tous les marchés d'actifs.

⁸ Ce ratio fournit une estimation de la facilité (ou de la difficulté) avec laquelle les banques chefs de file peuvent placer les prêts annoncés sur le marché (auprès d'établissements de rang inférieur ou d'autres participants). Un ratio élevé indique un taux élevé d'échec du consortium, suggérant un appétit insuffisant du marché pour absorber les nouveaux prêts aux conditions offertes.

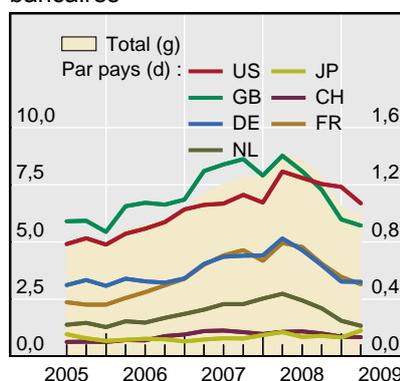
Pressions sur les sources de financement

En milliers de milliards de dollars

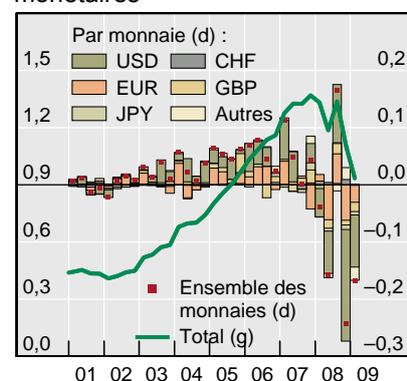
Créances interbancaires, par monnaie¹



Créances sur les systèmes bancaires²



Engagements envers les autorités monétaires³



¹ Prêts interbancaires internationaux hors groupe ; variation d'encours, cvc. ² Créances étrangères consolidées (sur la base du risque ultime) des banques déclarantes sur les banques ayant leur siège dans les pays cités en légende ; non cvc. ³ Engagements internationaux envers les autorités monétaires ; barres et carré rouge : variation d'encours, cvc ; courbe : encours, exprimé en cours de change constants de T1 2009.

Sources : BRI, statistiques bancaires consolidées (sur la base du risque ultime) et statistiques bancaires territoriales (par pays de résidence de l'emprunteur et par pays d'origine du prêteur).

Graphique 3

monétaires à \$932 milliards, soit environ deux tiers du sommet atteint au quatrième trimestre 2007. Elle a été enregistrée par les banques au Royaume-Uni, aux États-Unis et dans d'autres pays européens et a essentiellement consisté en des retraits de dollars⁹.

Solidité des prêts bancaires locaux dans les économies émergentes

Plusieurs systèmes bancaires ont continué de réduire leur exposition envers les économies émergentes. Si la plupart ont enregistré une baisse de leur encours de créances internationales consolidées, en revanche, leurs positions locales en monnaie locale (corrigées des effets de change) sont restées relativement stables (graphique 4)¹⁰.

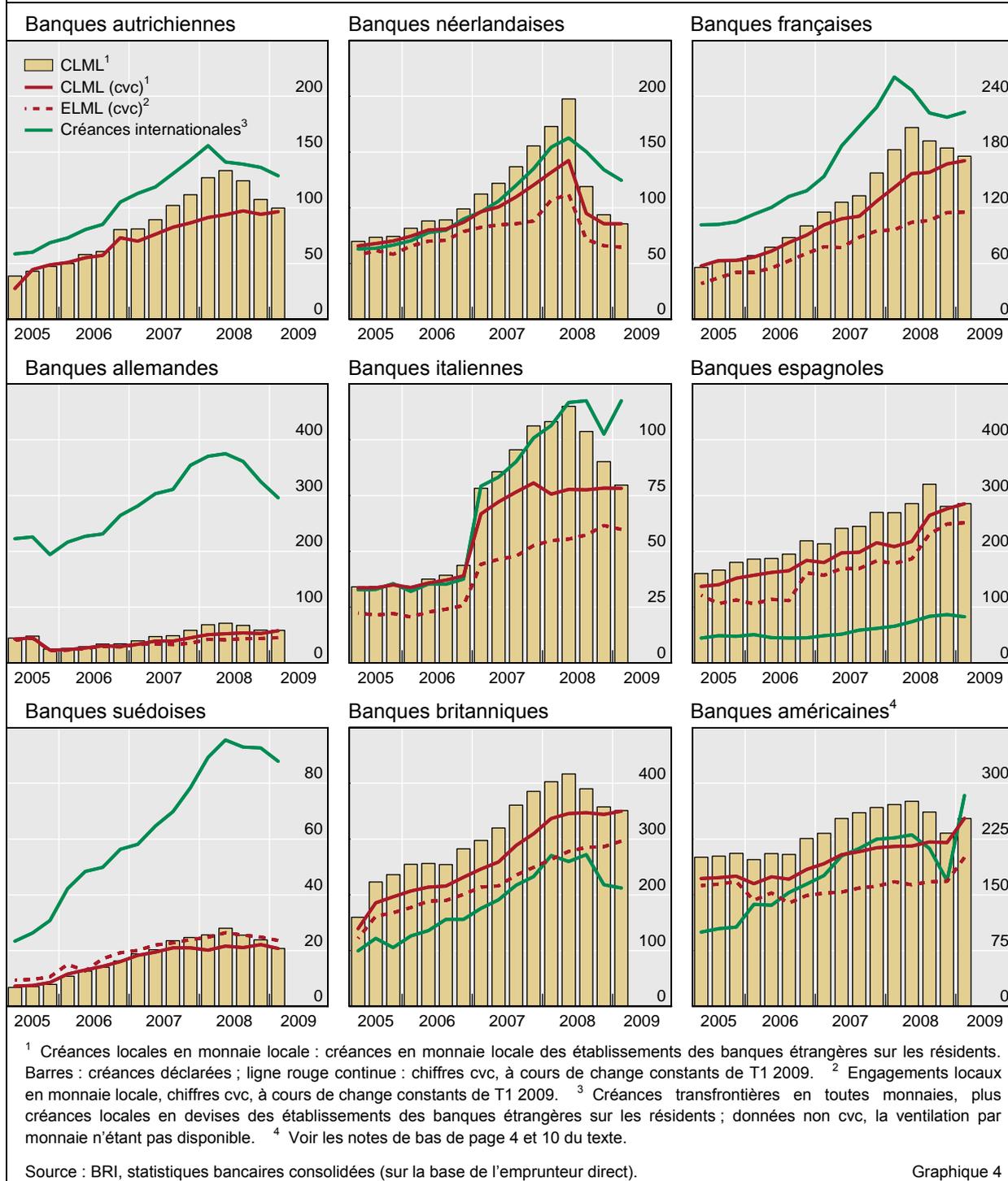
Les créances internationales consolidées des banques sur les emprunteurs des économies émergentes ont baissé au total de \$89 milliards (−4 %) au premier trimestre 2009, même si cela s'explique en partie par la

⁹ Les statistiques bancaires BRI ne permettent pas d'identifier exactement les banques centrales à l'origine de ces retraits. Toutefois, les données sur la composition des réserves de change communiquées au FMI par 63 autorités monétaires indiquent que les banques centrales du Japon, de la zone euro, de Thaïlande et d'Ukraine ont déclaré une baisse de leurs placements de réserves de change auprès des banques commerciales. Les banques déclarantes BRI ont également enregistré d'importantes variations (par rapport à tous les secteurs) de leurs engagements envers les résidents de pays accumulant les réserves. Les engagements internationaux des banques envers l'ensemble des pays exportateurs de pétrole ont reculé de \$73 milliards, et les positions en dollars EU ont le plus souffert.

¹⁰ L'inclusion des banques d'investissement américaines dans la population déclarante des États-Unis (note 4) explique le rebond des positions locales et internationales des banques des États-Unis au premier trimestre 2009. De même, ABN AMRO a vendu certaines de ses activités au deuxième semestre 2008, ce qui a entraîné une diminution des positions bancaires néerlandaises.

Créances sur les marchés émergents

Par nationalité des banques, en milliards de dollars



Recul des créances internationales sur les économies émergentes dû à des effets de change

dépréciation de 4,6 % de l'euro par rapport au dollar¹¹. Parmi les systèmes bancaires dont les expositions étaient les plus élevées envers les économies émergentes, les établissements autrichiens, allemands, néerlandais, suédois et britanniques ont déclaré la majeure partie de cette baisse (graphique 4, courbes vertes). Une grande part de l'exposition de ces systèmes bancaires envers les marchés émergents s'inscrit vis-à-vis de contreparties en Europe émergente, région envers laquelle les créances internationales ont chuté de \$53 milliards. En supposant que toutes les créances internationales vis-à-vis de ces emprunteurs soient libellées en euros, la diminution exprimée hors effets de change est plus modeste, \$14 milliards.

Les créances internationales ne représentent pas la totalité de l'exposition des banques internationales envers les marchés émergents. Les créances locales en monnaie locale de la plupart des grands systèmes bancaires sont au moins aussi importantes (graphique 4). Ainsi, les créances locales en monnaie locale des banques espagnoles sur les emprunteurs des économies émergentes (essentiellement en Amérique latine) représentent environ trois fois leurs créances internationales sur les mêmes emprunteurs. Pour les établissements du Royaume-Uni, elles sont supérieures de près de 50 %. À l'autre extrême, on trouve les banques allemandes et suédoises, dont les créances internationales représentent environ cinq fois les créances locales en monnaie locale.

Augmentation des positions locales en monnaie locale

Comme le montre le graphique 4, après correction des effets de change et des ruptures de série, les créances locales en monnaie locale sur les emprunteurs des économies émergentes ont augmenté de \$50 milliards. Les banques déclarantes, en particulier celles de Belgique, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et de la France ont accru leurs créances, surtout envers les emprunteurs coréens, mexicains et d'Europe émergente. Les prêts en monnaie locale accordés par les banques autrichiennes par l'intermédiaire de leurs bureaux en Europe émergente s'établissaient à \$99 milliards, sans grande variation par rapport au trimestre précédent. En revanche, les créances locales en monnaie locale des établissements suédois sur les résidents des pays baltes ont diminué de 9 %, à \$14 milliards.

Marché des titres de dette

Les soutiens des pouvoirs publics entraînent une hausse des émissions...

Les soutiens répétés des pouvoirs publics se sont traduits par une hausse des émissions nettes de titres de dette internationaux au **deuxième trimestre 2009**. Dans un contexte de fortes émissions brutes et d'une importante baisse des remboursements, les émissions nettes sont passées de \$668 milliards au

¹¹ Les statistiques bancaires territoriales, qui suivent les créances *transfrontières* des banques corrigées des effets de change (y compris positions intragroupes), indiquent également une baisse. Dans l'ensemble, les créances transfrontières sur les économies émergentes ont chuté de \$134 milliards au premier trimestre 2009, une chute importante par rapport au passé mais bien inférieure à celle de \$282 milliards enregistrée au trimestre précédent. Les créances sur la région Asie-Pacifique ont diminué de \$59 milliards, et celles sur l'Europe émergente de \$41 milliards.

premier trimestre à \$837 milliards. L'augmentation s'explique essentiellement par les émissions de titres à moyen et long terme des institutions financières, surtout de la zone euro, et par les emprunts du secteur public. En revanche, le marché des titres monétaires est demeuré stagnant, avec des remboursements nets de \$68 milliards, sans doute sous l'effet d'un report sur les instruments à plus long terme.

Les émissions nettes ont été les plus fortes dans le segment à moyen et long terme en euros, passé de \$276 milliards au premier trimestre à \$429 milliards, suivies de celles en dollars (graphique 5, cadre de gauche). En revanche, le compartiment de la livre sterling s'est contracté de près de moitié, à \$59 milliards. Celui du yen a continué de se replier, avec des remboursements nets de \$12 milliards. Le compartiment du franc suisse s'est inscrit en retrait par rapport à son record du trimestre précédent, mais a bien résisté, avec des émissions nettes de \$9 milliards.

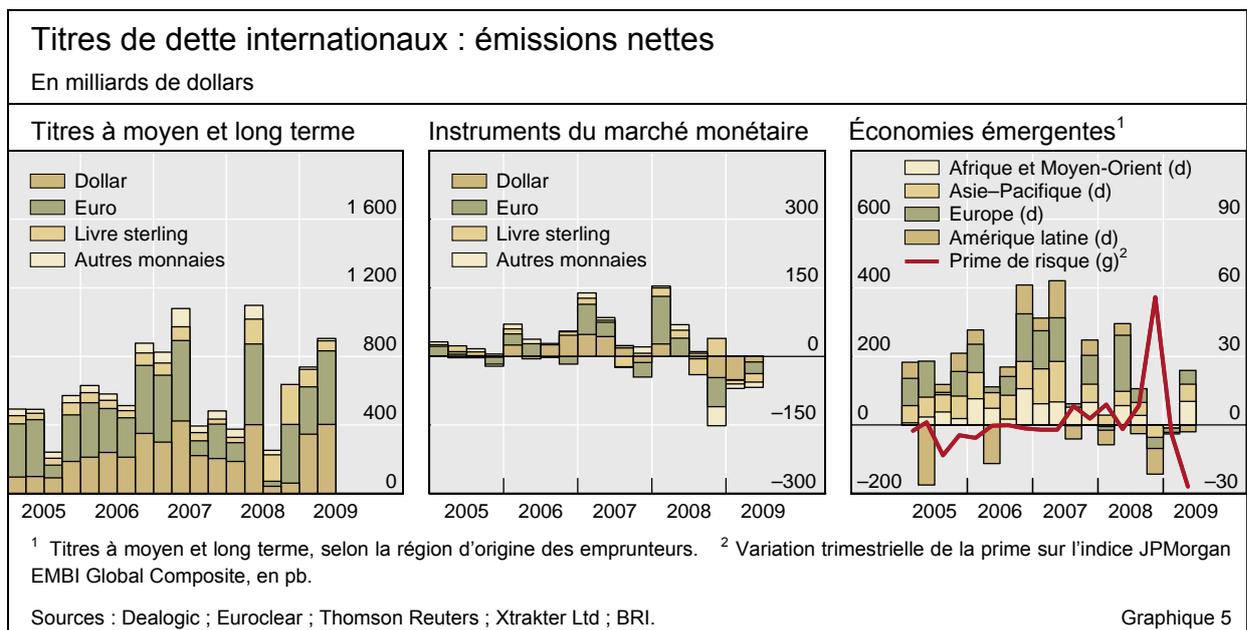
La ventilation des émissions par pays d'origine reflète, dans une large mesure, leur répartition par monnaie. Les émissions nettes des signatures françaises, en particulier, ont plus que triplé, à \$131 milliards. Celles des emprunteurs suisses, britanniques et japonais, par contre, ont diminué. Dans le cas des États-Unis, les émissions nettes ont aussi légèrement reculé, malgré l'expansion du compartiment du dollar.

La plus forte progression a concerné les émissions des institutions financières, qui sont passées de \$427 milliards à \$544 milliards, soutenues par des systèmes de garantie d'État, surtout dans la zone euro. En ce qui concerne la qualité de crédit (chiffres bruts uniquement), les émissions brutes d'obligations de qualité investissement des institutions financières sont demeurées élevées, tandis que les émissions de titres de qualité inférieure restaient faibles.

Les emprunts des entreprises ont cédé un peu de terrain, revenant de \$181 milliards à \$172 milliards. Ce sont les entreprises américaines qui ont le plus réduit leurs émissions, de \$121 milliards à \$81 milliards. Contrairement

...surtout le compartiment de l'euro

Importantes émissions des institutions financières



aux émissions des institutions financières, les émissions brutes hors catégorie investissement des entreprises ont fortement augmenté au deuxième trimestre.

Rôle plus actif
des emprunteurs
du secteur public

Les emprunteurs du secteur public ont continué de jouer un rôle actif sur le marché international des titres de dette. Leurs émissions nettes de titres à moyen et long terme ont atteint un record absolu de \$348 milliards. Les organisations internationales – en particulier, la Banque européenne d'investissement (BEI) et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) – les ont doublées, à \$65 milliards. Les souverains ont accru leurs emprunts de \$98 milliards à \$124 milliards. Le plus actif a été la Grèce, suivie de l'Espagne, du Royaume-Uni et de la France¹². Les emprunts des institutions financières publiques sont restés soutenus, à \$139 milliards, même s'ils ont baissé par rapport à leur record du trimestre précédent.

Le mouvement de report des taux variables vers les taux fixes s'est poursuivi, les emprunteurs essayant de profiter durablement du faible niveau des taux d'intérêt. En outre, les obligations liées aux actions ont connu des émissions nettes positives pour la première fois depuis le deuxième trimestre 2008, dans le contexte de la reprise des marchés des actions.

Vive reprise sur les
marchés émergents

Dans les économies émergentes, les émissions nettes de titres à moyen et long terme se sont fortement redressées, à \$21 milliards, après des remboursements nets qui totalisaient \$4 milliards au trimestre précédent (graphique 5, cadre de droite). Cette reprise, qui coïncidait avec un notable rétrécissement des primes, a été la plus marquée en Afrique et au Moyen-Orient, suivis de l'Europe émergente et de l'Asie-Pacifique. En revanche, les remboursements se sont poursuivis en Amérique latine. Sur la base du pays d'origine, les Émirats arabes unis, la Corée et la Russie ont connu une reprise particulièrement marquée.

Remboursements
nets sur le marché
monétaire

Les émissions de titres du marché monétaire international ont continué de stagner. En termes nets, elles se sont inscrites à -\$68 milliards, contre -\$70 milliards au premier trimestre (graphique 5, cadre du milieu). Ces remboursements nets reflètent sans doute le report sur le moyen et long terme, étant donné les risques qu'implique le renouvellement à l'échéance, comme l'a montré la crise financière récente. D'importants remboursements ont été enregistrés dans les compartiments de l'euro, de la livre sterling et du franc suisse, tandis que celui du dollar connaissait un fort ralentissement des remboursements nets, revenus de \$51 milliards à \$13 milliards.

Marchés dérivés

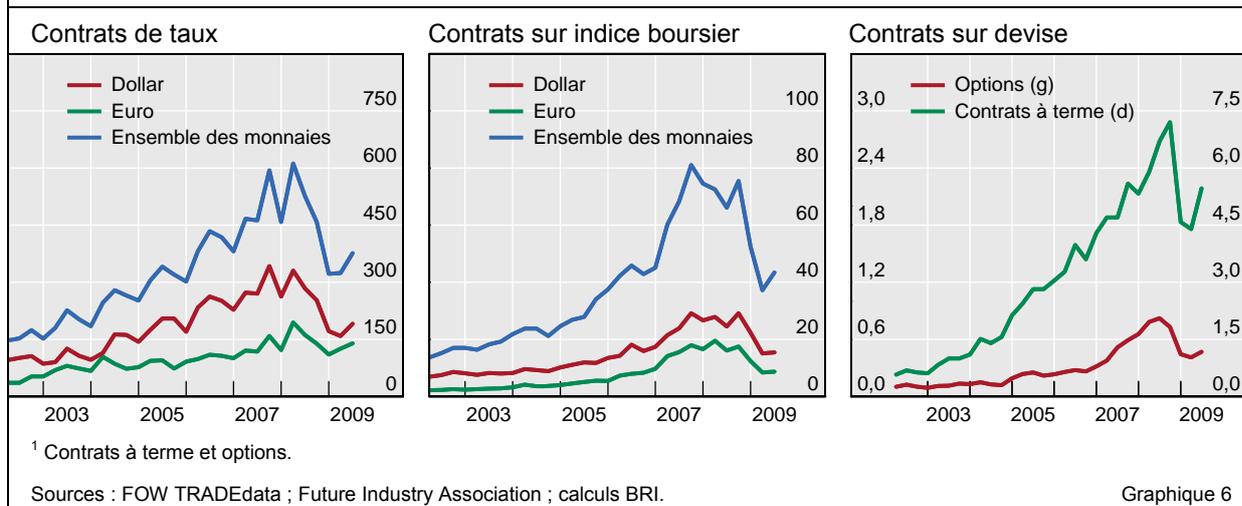
Léger rebond
des dérivés

Au **deuxième trimestre 2009**, le négoce des dérivés sur les marchés organisés a légèrement rebondi, le volume des échanges demeurant toutefois bien inférieur à ce qu'il était avant la crise, deux ans plus tôt. En termes de valeur notionnelle, il est passé de \$366 000 milliards au premier trimestre à

¹² Titres internationaux à moyen et long terme seulement, comprenant toutes les émissions en devises et toutes les émissions en monnaie locale lancées sur le marché local par des non-résidents.

Dérivés négociés sur les marchés organisés¹

Chiffres trimestriels, en milliers de milliards de dollars



Graphique 6

\$426 000 milliards au second, confirmant un certain regain d'appétence pour le risque (graphique 6).

Le rebond a été essentiellement dû aux dérivés sur taux courts, dont le volume est passé de \$294 000 milliards à \$344 000 milliards (graphique 6, cadre de gauche). C'est dans le compartiment du dollar que la hausse a été la plus sensible, précédant ceux de l'euro, de la livre sterling et du yen. Le volume de contrats à terme sur eurodollar 3 mois, en particulier, a fortement progressé, de \$96 000 milliards au premier trimestre à \$115 000 milliards, peut-être sous l'effet d'une stabilisation des conditions sur le marché monétaire alors que les préoccupations concernant le système financier s'apaisaient progressivement.

Activité soutenue sur taux courts du dollar

Le volume des dérivés sur indice boursier a également progressé, de \$37 000 milliards à \$43 000 milliards (graphique 6, cadre du milieu). Cette progression s'explique, en grande partie, par un volume d'activité accru sur le marché coréen (de \$7 600 milliards à \$12 000 milliards), dû essentiellement à une hausse des cours des actions, l'augmentation mesurée en nombre de contrats négociés ayant été modeste (moins de 100 milliards).

Le compartiment des dérivés sur devise a également amorcé une reprise (graphique 6, cadre de droite), son volume passant de \$4 800 milliards à \$5 900 milliards. La reprise a été particulièrement marquée pour les contrats ayant un volet en livre sterling. La forte hausse de la valeur notionnelle des contrats à terme sur des devises telles que les dollars australien et canadien, le franc suisse et le dollar néo-zélandais tient peut-être au regain d'intérêt des investisseurs pour les opérations de portage (*carry trade*), la confiance revenant.

L'activité des dérivés sur produits de base a légèrement augmenté, le volume des contrats à terme et options, en nombre de contrats négociés dans le monde (les montants notionnels ne sont pas disponibles), passant de 423 millions à 446 millions. Cette hausse est essentiellement attribuable aux dérivés sur denrées agricoles et métaux non précieux. En revanche, le négoce de dérivés sur produits énergétiques a diminué.