

Les transferts de risque dans l'activité bancaire internationale¹

Les transferts de risque de crédit déplacent les expositions géographiques d'une banque d'un pays de contrepartie vers un autre. Les modalités des transferts de risque peuvent éclairer la manière dont les systèmes bancaires créanciers évaluent et gèrent les risques de crédit à travers leurs pays de contrepartie. Ces modalités sont étroitement liées aux modèles stratégiques et à la présence dans le monde des banques et des entreprises actives à l'international. Les banques d'envergure mondiale ont pris davantage de risque vis-à-vis de certaines économies de marché émergentes (EME), notamment en Asie. Cette évolution est liée au renforcement de la présence internationale des entreprises et des banques des EME, ainsi qu'à la volonté des banques d'envergure mondiale de conserver ces expositions dans leur bilan plutôt que de les couvrir ou de chercher des garanties.

Les transferts de risque internationaux déplacent les expositions d'une banque d'un pays de contrepartie vers un autre. Ces transferts incluent les garanties de société mère et de tierce partie, les dérivés de crédit (protection achetée) et les sûretés². Ils constituent donc des créances conditionnelles, qui se matérialisent si un emprunteur direct ne peut pas s'acquitter du service de sa dette³.

Les transferts de risque réaffectent les expositions des banques depuis le pays de la contrepartie directe vers le pays où le débiteur final se situe. Il peut s'agir soit

¹ À compter de la présente édition du Rapport trimestriel BRI, le chapitre habituel sur les « Principales tendances des flux financiers internationaux » sera remplacé par une courte étude relative aux tendances cycliques ou structurelles à l'œuvre dans le système financier mondial, fondée sur les statistiques internationales de la BRI concernant les activités bancaires, les titres et les dérivés. Les commentaires sur l'évolution trimestrielle de ces statistiques sont consultables sur le site internet de la BRI, dans la section consacrée aux publications statistiques : www.bis.org/statistics/index.htm. Zuzana Filkova a apporté son soutien pour le travail statistique. Les opinions exprimées dans cette étude sont celles des auteurs et ne reflètent pas forcément celles de la BRI.

² Des exemples des modalités d'enregistrement de différents transferts de risque dans les statistiques bancaires consolidées de la BRI sont exposés dans l'encadré ci-dessous et dans « Principales tendances ressortant des statistiques internationales de la BRI », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2011.

³ Voir BRI, Potential enhancements to the BIS international banking statistics: report submitted by a Study Group established by the BIS, mars 2017. Les critères d'éligibilité pour les transferts de risque au sein des statistiques bancaires consolidées de la BRI (CBS) sont semblables à ceux que le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) a établis pour les facteurs d'atténuation des risques dans le cadre du calcul des expositions pondérées en fonction des risques. La principale différence tient au traitement des sûretés, qui en vertu des normes du CBCB sont déduites des créances.

de transferts sortants, qui se traduisent par une réduction des expositions des banques à un pays de contrepartie donné, soit de transferts entrants, qui accroissent ces expositions. Le risque sous-jacent, toutefois, ne disparaît pas, mais se voit simplement réaffecté, dans la mesure où le transfert de risque sortant vis-à-vis d'un pays constitue un transfert de risque entrant vis-à-vis du pays devenant le débiteur final. Les créances figurant dans les statistiques bancaires consolidées (CBS) de la BRI sont déclarées à la fois sur la base de la contrepartie directe (IC) et sur la base du risque ultime (UR). Les transferts nets de risque (NRT), c'est-à-dire la différence entre transferts entrants et transferts sortants, créent un clivage entre les créances IC et UR du système bancaire d'un pays déclarant (voir encadré).

Le présent chapitre évalue l'ampleur, la portée et l'évolution des transferts de risque internationaux. L'utilisation des transferts de risque par les banques déclarantes BRI est essentiellement déterminée par le degré de risque des pays de contrepartie. Les transferts de risque peuvent donc éclairer la manière dont les systèmes bancaires créanciers évaluent et gèrent les risques de crédit à travers leurs pays de contrepartie. Ces modalités sont étroitement liées aux modèles stratégiques et à la présence dans le monde des banques et des entreprises actives à l'international.

La décennie écoulée a vu un certain nombre d'évolutions structurelles importantes dans le transfert de risque. On observe certaines constantes : les banques ont ainsi continué de transférer leurs risques de crédit depuis certains centres financiers internationaux et pays plus risqués vers des économies avancées⁴. Néanmoins, la configuration des transferts à destination des EME a sensiblement évolué, les banques ayant augmenté leurs expositions aux pays de l'Asie émergente. Cette évolution résulte en partie de la présence internationale grandissante des entreprises et des banques des EME. Elle pourrait aussi refléter la volonté croissante des banques créancières de conserver les expositions à ces pays, dont la situation économique et la solvabilité se sont améliorées.

Réaffectation des risques de crédit des banques à travers le monde

L'éventail des transferts de risque de crédit des banques à travers une large série de pays de contrepartie montre comment les différences de modèle stratégique des banques d'envergure mondiale, la présence internationale des entreprises et le degré de risque des pays de contrepartie déterminent la réaffectation des risques de crédit des banques à travers le monde.

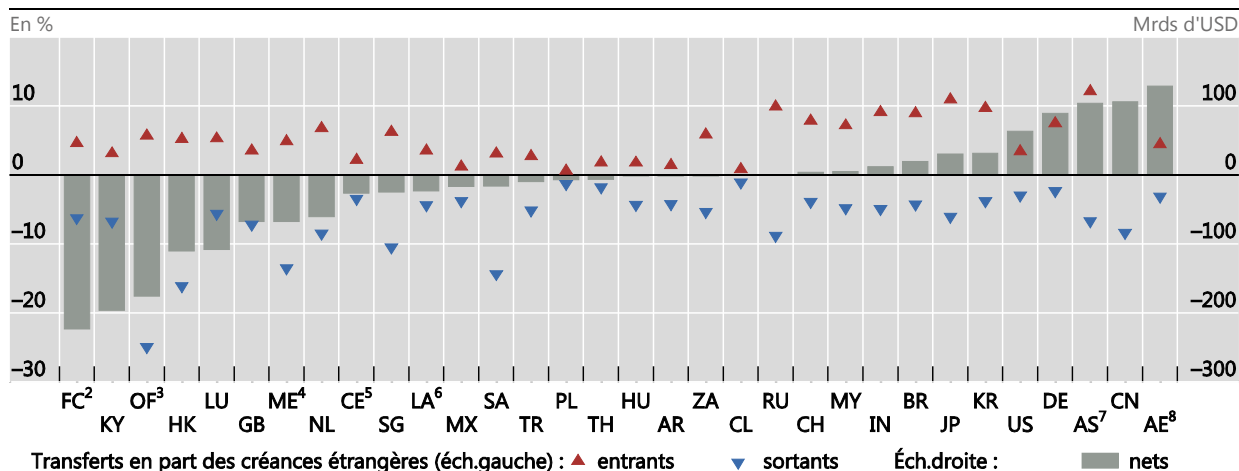
D'un côté, des banques procèdent à de vastes transferts de risque de crédit depuis certains centres financiers, comme le Royaume-Uni ou les Iles Caïman. Ce mouvement est reflété par l'ampleur des NRT négatifs vis-à-vis de ces juridictions (graphique 1, bâtons gris). De grandes banques des économies avancées, ainsi que des EME, conservent des succursales en Europe et dans des centres financiers

⁴ Voir Comité sur le système financier mondial (2012), *Improving the BIS international banking statistics*, *CGFS Papers*, n° 47, novembre ; et Avdjiev, S., McGuire, P. et Wooldridge, P. (2015), « Statistiques bancaires internationales BRI - incorporation de nouvelles données », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.

Transferts de risque vis-à-vis de certains pays étrangers de contrepartie¹

À fin juin 2017

Graphique 1



¹ La somme des transferts de risque entrants et sortants ne correspond pas nécessairement à celle des transferts nets car les pays déclarants ne fournissent pas tous des données sur leurs transferts entrants et sortants. ² FC = centres financiers européens : BE, CH, GB, LU et NL. ³ OF = centres financiers offshore hors HK, KY et SG. Le montant des transferts nets pour l'ensemble des centres financiers offshore s'établit à -507 milliards USD. ⁴ ME = pays émergents d'Afrique et du Moyen-Orient. ⁵ CE = pays émergents d'Europe. ⁶ LA = pays émergents d'Amérique latine et des Caraïbes. ⁷ AS = pays émergents d'Asie-Pacifique. ⁸ AE = économies avancées hors centres financiers européens.

Sources : BRI, statistiques bancaires consolidées ; calculs des auteurs.

offshore. Les garanties apportées par la société mère⁵ transfèrent le risque depuis le centre financier où la succursale est située vers le pays d'origine de la société mère. De la même manière, le risque est transféré hors d'un centre financier offshore si une entreprise émet des obligations au travers d'une holding financière qui y est domiciliée, et que la maison mère garantit les obligations⁶.

Les transferts de risque depuis des centres financiers constituent les NRT négatifs les plus élevés à l'échelle mondiale. Ainsi, fin juin 2017, des risques de crédit d'un montant notionnel proche de 200 milliards de dollars (soit 16 % des créances étrangères sur une base IC) avaient été transférés à partir des Iles Caïman sur une base nette. En ce qui concerne les centres financiers européens (y compris la Belgique, le Luxembourg, les Pays-Bas, la Suisse et le Royaume-Uni), les NRT atteignaient environ -220 milliards de dollars.

De l'autre côté se trouvent les économies avancées et émergentes où les activités bancaires internationales sont avant tout le fait de banques ayant leur siège sur place - l'Allemagne, la Chine, la Corée, le Japon ou encore les États-Unis. Dans une certaine mesure, il s'agit du pendant des transferts de risque effectués à partir des centres financiers : l'importance des NRT positifs est en partie attribuable aux garanties que

⁵ Les créances sur les succursales sont réputées être garanties par les sociétés mères, ce qui crée des transferts de risque sortants (négatifs) vis-à-vis du pays où la succursale est située. Voir également l'encadré.

⁶ Ce serait par exemple le cas d'une entreprise d'une EME émettant des obligations dans un centre financier offshore. Si les obligations sont détenues par une banque déclarante d'une économie avancée, l'opération se traduira par une créance IC du système bancaire de cette économie sur le centre offshore. Cependant, si tant est qu'il existe une garantie de la société mère, le débiteur final est l'EME dans laquelle l'entreprise a son siège : sur une base UR, la créance est vis-à-vis de l'EME, et non du centre offshore.

les sociétés mères dans les économies avancées accordent à leurs succursales situées dans les centres financiers. En outre, ces économies hébergent de grandes entreprises non financières actives à l'international. Si les créances bancaires sur les activités étrangères de ces entreprises sont garanties par la société mère ou par des tierces parties dans le pays d'origine (par exemple, au travers de garanties gouvernementales sur les exportations ou les investissements), les risques de crédit des banques sont retransférés vers ces pays. De fait, les transferts de risque vers le pays d'origine sont également élevés dans le cas des grandes économies susmentionnées (voir tableau 1). Dans certaines grandes économies comme l'Allemagne ou les États-Unis, une grande partie des transferts positifs (entrants) proviennent de l'utilisation de titres souverains comme sûretés dans le cadre d'emprunts (graphique A, exemple B).

L'autre déterminant clé des transferts de risque internationaux des banques est le degré de risque perçu des pays de contrepartie. Par exemple, les NRT vis-à-vis des pays du Moyen-Orient et d'Afrique, ainsi que de la plupart des pays d'Amérique latine, sont négatifs (graphique 1). Dans le même temps, des risques sont transférés vers les économies avancées à l'échelle mondiale. Le ratio transferts de risque sortants/créances étrangères sur une base de la contrepartie directe (une sorte de « ratio de couverture ») permet de bien mesurer le degré de couverture du risque pour lequel optent les banques d'envergure mondiale vis-à-vis de certains pays de contrepartie (graphique 1, triangles bleus). L'efficacité de ces couvertures dépend toutefois de la probabilité d'un double défaut de la part de l'emprunteur et du débiteur final.

Transferts de risque à destination et à partir des systèmes bancaires déclarants BRI

À fin juin 2017, en Mrds d'USD

Tableau 1

Système bancaire	Vis-à-vis de tous les pays		Vis-à-vis des pays étrangers		Vis-à-vis du pays d'origine	
	Créances ¹	NRT ²	Créances ¹	NRT ²	Créances ¹	NRT ²
Allemagne	7 406	0	2 256	-305	5 151	305
Autriche	703	0	341	-4	362	4
Belgique	530	0	215	-1	314	1
Canada	3 440	1	1 494	1	1 946	0
Chili	180	0	12	0	169	0
Corée	1 865	0	168	-7	1 697	7
Espagne	3 323	0	1 602	-12	1 721	12
États-Unis	13 962	0	3 165	-30	10 797	30
France	6 955	1	2 832	-9	4 123	10
Grèce	334	0	84	0	250	0
Japon	18 864	0	3 992	-158	14 872	158
Royaume-Uni	5 709	0	3 172	25	2 537	-25
Singapour	824	0	466	12	359	-12
Suède	1 570	0	847	-9	723	9
Suisse	2 837	0	1 425	-54	1 411	54
Taïpei chinois	1 446	0	305	-23	1 141	23

¹ Créances sur la base de la contrepartie directe. ² Transferts de risques entrants moins transferts de risques sortants.

Sources : BRI, statistiques bancaires consolidées ; calculs des auteurs.

Évolution des transferts de risque internationaux

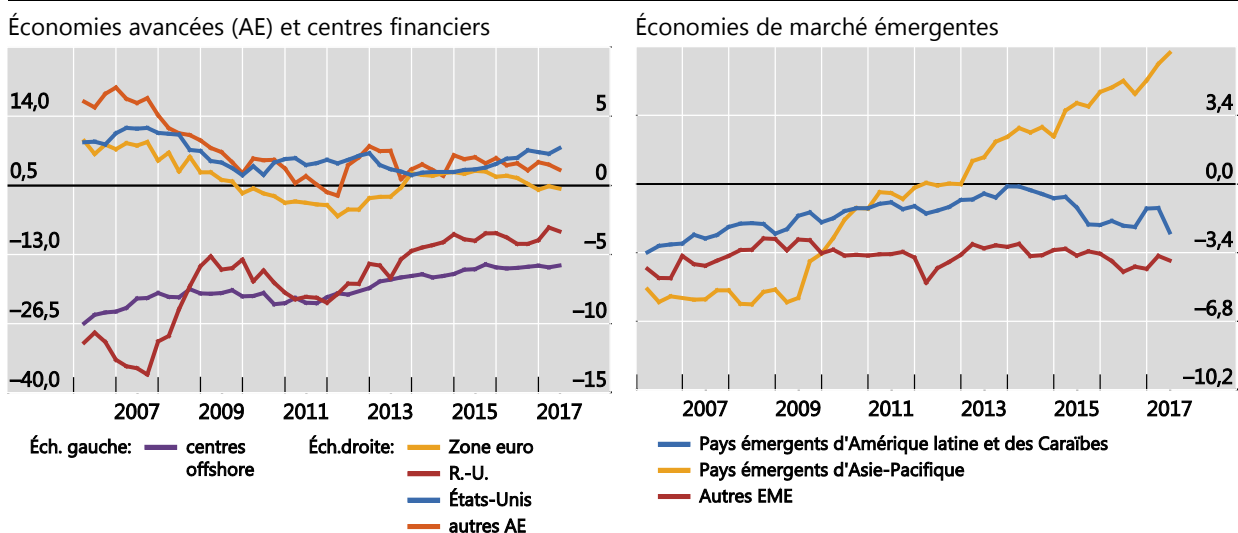
Si les NRT vis-à-vis des économies avancées et des centres financiers sont restés globalement stables depuis la Grande crise financière (graphique 2, cadre de gauche)⁷, les transferts de risque des banques vis-à-vis des EME - notamment en Asie - ont sensiblement changé (cadre de droite). Début 2007, les banques déclarantes transféraient environ 5,7 % de leurs expositions nettes à partir des économies émergentes d'Asie ; à la mi-2017, elles faisaient part de transferts nets vers cette région représentant 6,5 % de leurs créances étrangères IC sur la région. Derrière l'évolution des NRT vis-à-vis des économies émergentes d'Asie se trouve une modification de la composition des systèmes bancaires créanciers. Les banques européennes ayant opéré un retrait, les banques de Hong Kong RAS, du Japon, de Singapour et du Taipei chinois ont augmenté leurs expositions aux pays émergents d'Asie. En Amérique latine ainsi que dans d'autres régions émergentes, les transferts de risque sortants ont continué de dépasser les transferts de risque entrants, les banques déclarantes choisissant globalement de se défaire de leurs expositions vis-à-vis des pays de ces régions.

Pour mieux comprendre les moteurs des NRT, le graphique 3 décompose les transferts vis-à-vis de certaines EME selon les différentes contributions aux systèmes bancaires déclarants BRI, et représente les transferts sortants et entrants en pourcentage des créances étrangères sur une base IC.

Évolution des transferts nets de risque, par région de contrepartie

En pourcentage des créances étrangères¹

Graphique 2



Pour de plus amples informations sur les statistiques bancaires consolidées de la BRI : www.bis.org/statistics/bankstats.htm.

¹ En fin de trimestre. Les montants pour chaque période sont déclarés après avoir été convertis en USD. 27 systèmes bancaires déclarent leurs transferts de risque. Les banques allemandes, américaines, norvégiennes et suisses sont exclues en raison de modifications dans les déclarations, ou pour des raisons de confidentialité.

Sources : BRI, statistiques bancaires consolidées sur la base de la contrepartie directe ; calculs des auteurs.

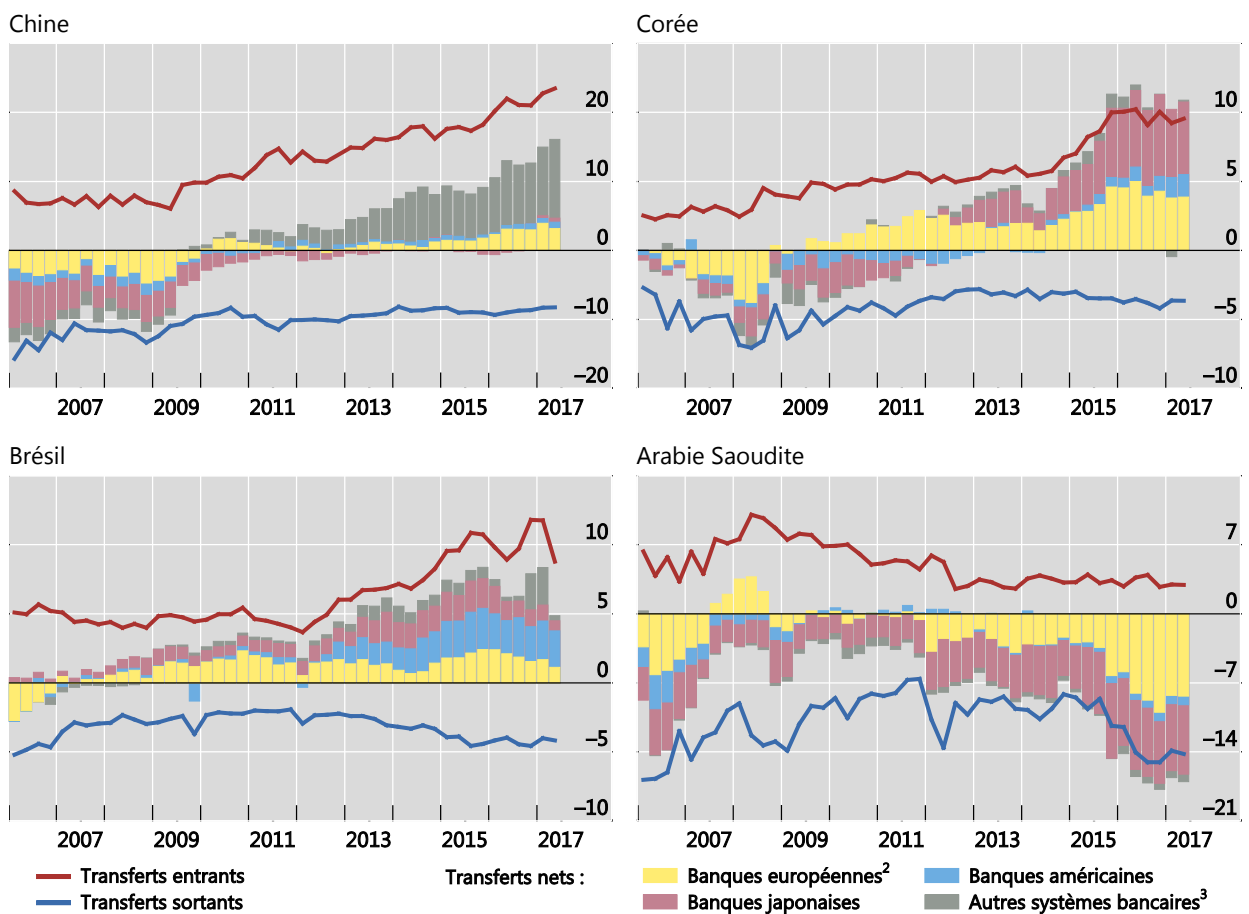
⁷ Si les banques ont procédé à des transferts de risque depuis les pays de la zone euro au moment de la crise de la dette souveraine dans la région, cette tendance s'est essouffée vers la fin 2013.

Différents facteurs expliquent cette évolution des transferts nets vis-à-vis des EME. Pour des pays comme la Chine et la Corée, elle est largement attribuable à la forte augmentation des transferts entrants, sous l'effet, probablement, de la présence internationale accrue et du rôle croissant à l'échelle mondiale des banques et des entreprises de ces pays⁸. Le cas du Brésil est comparable, même si les transferts de risque sortants ont eux aussi augmenté. La raison en est sans doute le récent ralentissement économique local, qui a entraîné une dégradation des notes de crédit du pays et donc, une recherche d'entités non brésiliennes disposées à garantir les expositions aux emprunteurs brésiliens. Enfin, la baisse des NRT dans le cas de

Évolution des transferts de risque dans certains pays de contrepartie¹

En pourcentage des créances étrangères

Graphique 3



Pour de plus amples informations sur les statistiques bancaires consolidées de la BRI : www.bis.org/statistics/bankstats.htm.

¹ En fin de trimestre. Les montants pour chaque période sont convertis en USD. Chaque cadre décompose, pour un pays de contrepartie donnée, les transferts nets de risque à travers les 27 systèmes bancaires déclarants. Les banques ayant leur siège en Allemagne, en Autriche, à Hong Kong RAS, en Norvège et en Suisse sont exclues. La différence entre les transferts de risque entrants et sortants (marqués comme négatifs) ne sont pas nécessairement égaux aux transferts nets, car les déclarants ne fournissent pas tous des données sur les différents types de transfert de risque. ² Somme regroupant les banques dont le siège se situe dans les pays déclarants de la zone euro (neuf systèmes bancaires, hors Allemagne et Autriche en raison de modifications dans les déclarations), à Hong Kong RAS et en Suède. ³ Systèmes bancaires du reste des pays déclarants.

Sources : BRI, statistiques bancaires consolidées sur la base de la contrepartie directe ; calculs des auteurs.

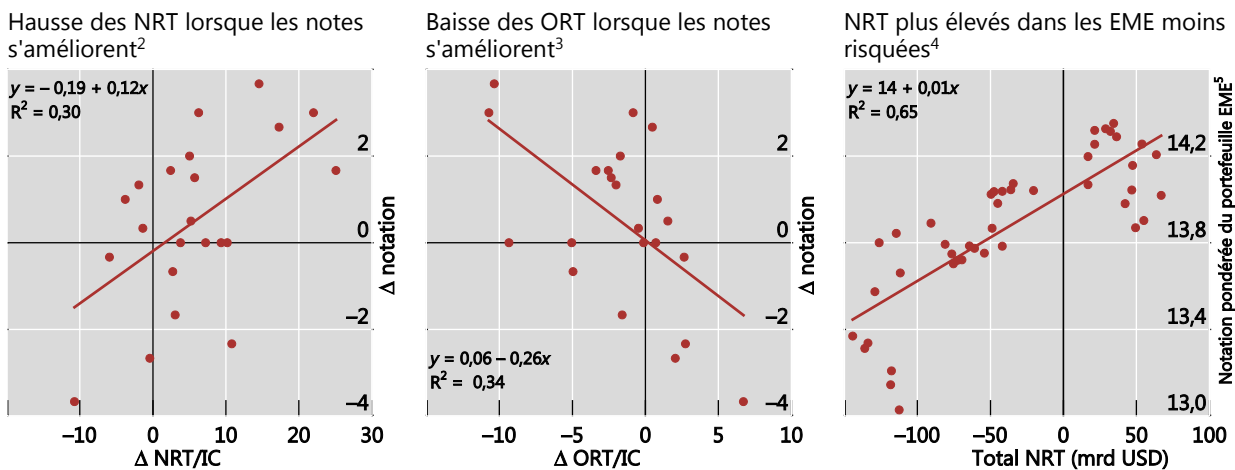
⁸ Par exemple, si les banques déclarantes BRI détiennent des expositions élevées et croissantes sur les succursales et les filiales des banques chinoises établies à travers le monde, et si ces expositions

l'Arabie saoudite s'explique largement par une hausse des transferts sortants. Compte tenu de la chute des prix du pétrole depuis 2014 et des difficultés qu'elle a entraînées - telle que l'affaiblissement des positions extérieures - les créanciers ont pu chercher à diminuer leurs expositions au risque vis-à-vis des pays du Moyen-Orient exportateurs de pétrole⁹.

Le graphique 4 illustre de manière plus détaillée la relation entre les transferts de risque des banques vers les EME et la solvabilité du pays de contrepartie. L'évolution du degré de risque de la contrepartie est estimée au travers de l'évolution de la note souveraine du pays. Sur la période 2006-2016, les NRT en proportion des créances étrangères IC ont eu tendance à augmenter pour les grandes EME dont les notations se sont améliorées (graphique 4, cadre de gauche). De la même manière, les transferts sortants (également en proportion des créances étrangères IC) ont décliné vis-à-vis des pays dont les notations se sont améliorées : ces transferts ont diminué à mesure que la perception de la situation du pays s'améliorait (graphique 4, cadre du centre). La même relation apparaît lorsque l'on compare les NRT totaux vis-à-vis des grandes EME avec l'évolution du degré de risque d'un large portefeuille d'EME, ainsi que mesuré par une notation moyenne de 22 grandes EME pondérée en fonction des créances (graphique 4, cadre de droite).

Transferts de risque et évolution des notes de crédit des EME¹

Graphique 4



¹ EME = AR, BR, CL, CN, CO, CZ, HU, ID, IN, KR, MX, MY, PH, PL, QA, RU, SA, TH, TR, TW, UA et ZA. 27 systèmes bancaires déclarent leurs transferts de risque. Les banques autrichiennes sont exclues en raison de modifications dans les déclarations. La notation est une moyenne des notes attribuées par Moody's, Standard & Poor's et Fitch selon Bloomberg, transformée en une échelle numérique ; plus les chiffres sont élevés, meilleure est la notation. Dans le cas de l'Inde, les notes de deux agences (S&P et Fitch) étaient disponibles ; dans le cas du Taïpei chinois, la note de S&P était disponible. ² Pour chaque EME : évolution du ratio NRT/créances étrangères IC entre le T4 2006 et le T4 2016, par rapport à l'évolution de la notation du pays sur la même période. ³ ORT= transferts de risque sortants. Pour chaque EME : évolution du ratio ORT/créances étrangère IC entre le T4 2006 et le T4 2016, par rapport à l'évolution de la notation du pays sur la même période. ⁴ Pour chaque trimestre de la période T4 2006-T4 2016, et pour l'ensemble du groupe d'EME : valeur totale en dollar de tous les NRT, par rapport à la notation moyenne pondérée du portefeuille d'EME. ⁵ Notation moyenne pondérée en fonction des créances étrangères IC du groupe d'EME.

Sources : Bloomberg ; BRI, statistiques bancaires consolidées (base IC) ; calculs des auteurs.

profitent (ce qui est probable) d'une garantie apportée par la société mère chinoise, elles seraient représentées en tant que transferts entrants vers la Chine.

⁹ Voir « Principales tendances des flux financiers mondiaux », *Rapport trimestriel BRI*, juin 2017. Le graphique 3 porte uniquement sur l'Arabie saoudite, à des fins d'illustration. Une évolution similaire en termes de NRT s'observe cependant pour d'autres pays exportateurs de pétrole comme l'Égypte, les Émirats arabes unis ou le sultanat d'Oman.

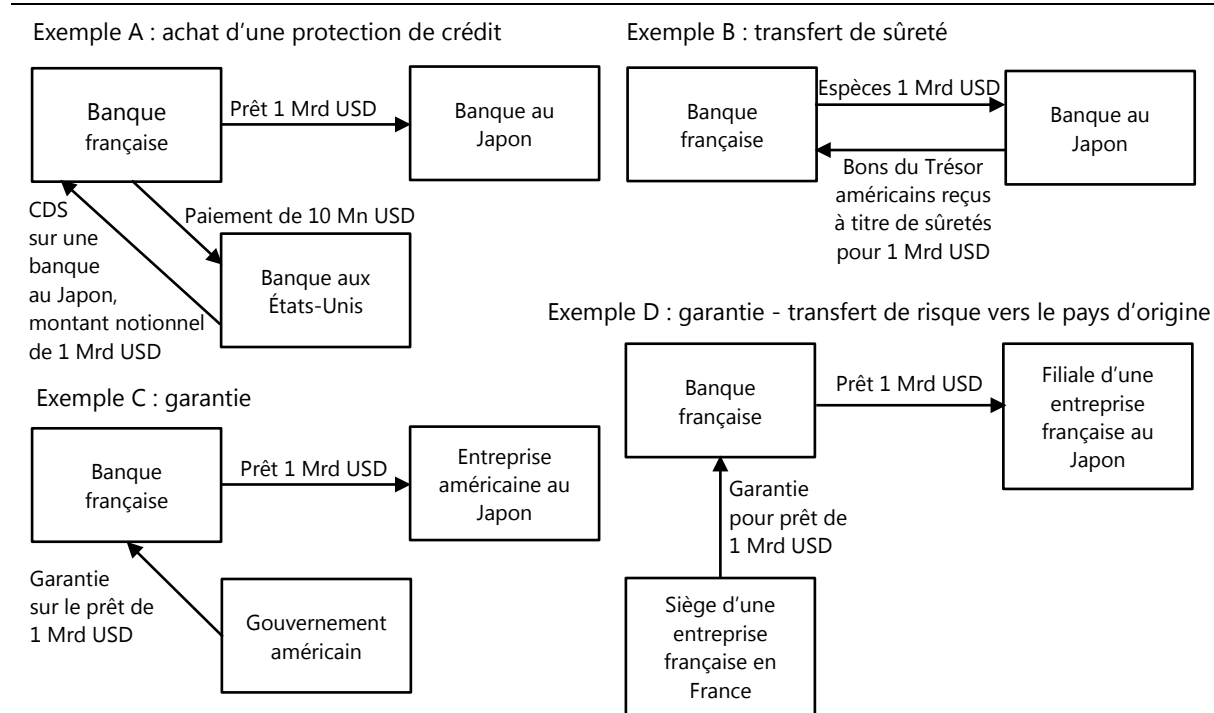
Comprendre les transferts de risque dans les statistiques bancaires consolidées de la BRI

Les statistiques bancaires consolidées (CBS) de la BRI répertorient les transferts nets de risque, ainsi que les transferts bruts entrants et sortants. Les transferts de risque entrants augmentent les expositions au risque de crédit vis-à-vis d'un pays de contrepartie donné, tandis que les transferts de risque sortants réduisent ces expositions (en les déplaçant vers un autre pays de contrepartie). Les transferts nets de risque (NRT) se calculent en soustrayant les transferts sortants des transferts entrants.

Il existe trois types de transferts de risque possibles pour une banque créancière : les garanties de société mère et de tierce partie, les dérivés de crédit (protection achetée) et les transferts de sûretés (voir les exemples A-D dans le graphique A). Une large proportion des transferts de risque s'effectue soit entre banques actives à l'international soit entre une banque et un établissement financier non bancaire. Ainsi, dans le cadre d'une opération d'emprunt entre banques assortie de sûretés, telle qu'une mise en pension (exemple B), une banque créancière traite avec une autre banque pour transférer son exposition vis-à-vis du pays de contrepartie vers le pays de l'émetteur des sûretés (les États-Unis dans l'exemple des sûretés du Trésor américain)①.

Types de transferts de risque éligibles

Graphique A



Exemple	Pays déclarant	Pays de la contrepartie	Créances IC (1)	Transferts de risque sortants (2)	Transferts de risque entrants (3)	Créances UR = (1) + (2) - (3)
A, B et C	France	Japon	1 Mrd USD	0	1 Mrd USD	0
	France	États-Unis	0	1 Mrd USD	0	1 Mrd USD
D	France	Japon	1 Mrd USD	0	1 Mrd USD	0
	France	France	0	1 Mrd USD	0	1 Mrd USD

En outre, les banques actives à l'international ainsi que d'autres établissements financiers achètent et émettent communément des dérivés de crédit tels que des contrats dérivés sur défaut (CDS, exemple A). Si une banque créancière achète un CDS auprès d'une entité située dans le pays A en vue de couvrir une exposition au pays B, la

banque enregistre un transfert de risque entrant vis-à-vis du pays A et un transfert de risque sortant vis-à-vis du pays B, ces deux transferts équivalant au montant notionnel de la protection achetée. De la même façon, les garanties explicites transfèrent le risque vers le garant (exemple C). Les expositions vis-à-vis de succursales de banques à l'étranger constituent un cas particulier dans les CBS. Conformément aux normes du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), les créances sur les succursales des banques sont réputées garanties par les sièges, même si aucune garantie explicite n'a été mise en place. Dans tous les autres cas, les garanties doivent être explicites.

Dans tous les exemples susmentionnés, les expositions vis-à-vis d'une contrepartie étrangère pourraient aussi être transférées vers un autre établissement du pays d'origine (transfert de risque vers le pays d'origine). Les transferts de risque vers le pays d'origine sont généralement l'œuvre d'entreprises dudit pays actives à l'international (exemple D). Un autre exemple serait celui de garanties d'exportations ou d'investissements directs à l'étranger fournies par le gouvernement du pays d'origine. Les transferts de risque vis-à-vis du pays d'origine permettent donc d'évaluer la proportion d'expositions à l'étranger dont les contreparties se situent en définitive dans le pays d'origine de la banque créancière. Les transferts de risque ne faisant que réaffecter les risques sans réduire ou augmenter les risques de crédit globaux du point de vue du pays créancier, l'addition des transferts nets de risque à travers l'ensemble des pays de contrepartie produit une somme nulle^①. Les transferts de risque vis-à-vis des pays étrangers et les transferts de risque dans le pays d'origine sont donc symétriques.

^① Le traitement des sûretés varie toutefois selon les pays déclarants. Les transferts de risque sont susceptibles d'être sous-déclarés car certains pays ne déclarent pas les transferts liés aux mises en pension ou aux échanges de sûretés. Par ailleurs, les transferts entrants et sortants peuvent surestimer les transferts transfrontières, certains pays déclarants incluant les transferts de risque entre contrepartie au sein du même pays. ^② En raison d'erreurs ou d'omissions dans les déclarations, la somme des transferts vis-à-vis des pays étrangers et du pays d'origine peut s'écarter de zéro.