

Étude de l'évolution des prêteurs communs dans les pays émergents d'Asie au cours de trois crises financières¹

Le « canal du prêteur commun » est un mécanisme qui favorise la propagation des chocs financiers à travers la planète. Lorsqu'elles se trouvent très exposées à l'épicentre d'une crise, les banques créancières quittent les pays jusqu'alors épargnés. Au moment de la crise financière asiatique en 1997, les banques japonaises dominaient l'activité de prêt aux pays émergents d'Asie. Quand elles ont décidé de réduire fortement l'octroi de crédit, les banques européennes, moins exposées, ont pris le relais en tant que principaux prêteurs. Lorsque la Grande crise financière de 2007-2009, puis la crise européenne de la dette souveraine en 2010, ont éclaté, les prêteurs de la zone euro se sont à leur tour retirés d'Asie compte tenu de l'ampleur de leurs expositions. Les banques japonaises, qui étaient moins exposées, ont en revanche accru leur activité de prêt. Aujourd'hui, les banques chinoises affichent une présence importante et croissante dans le monde. À l'avenir, en cas de chocs à l'échelle nationale ou à l'étranger, elles se retrouveront probablement à leur tour dans la situation de prêteurs communs.

JEL : F34, F36, G21.

Le mécanisme du *canal du prêteur commun* a été observé lors de plusieurs crises financières récentes. Il s'agit de la tendance qu'ont les conditions de crise à se propager d'un pays à un autre à mesure que les banques créancières se retirent de pays jusqu'alors épargnés en raison d'un choc qu'elles ont subi dans un pays affecté par la crise.

Le canal du prêteur commun a joué un rôle particulièrement important lors de la crise asiatique (*Asian financial crisis*, AFC) de 1997-1998, lorsqu'une série de pays ont été en proie à de graves tensions financières assorties de conséquences sévères sur l'économie réelle. Dans la présente étude, nous analysons le flux et le reflux du crédit bancaire international dans les pays émergents d'Asie aux alentours de l'AFC, de la Grande crise financière (*Great Financial Crisis*, GFC) de 2007-2009 et de la crise européenne de la dette souveraine de 2010-2012. La composition des banques créancières de la région a sensiblement changé au cours des deux dernières décennies (McGuire et van Rixtel (2012)). Ces épisodes présentent donc trois types d'exposition des pays prêteurs aux pays en crise, et trois exemples de la manière dont

¹ Nous remercions Stefan Avdjiev, Claudio Borio, Stijn Claessens, Benjamin Cohen, Robert McCauley, Patrick McGuire, Swapan-Kumar Pradhan, Hyun Song Shin et Philip Wooldridge pour leurs précieuses remarques et suggestions. Nous savons également gré à Zuzana Filková et José María Vidal Pastor de la qualité de leurs données statistiques. Les opinions exprimées dans cette étude sont celles des auteurs et ne reflètent pas forcément celles de la BRI.

le canal du prêteur commun peut affecter le crédit à destination des économies de marché émergentes (EME).

Après une brève présentation des concepts sous-jacents au canal du prêteur commun, nous étudions la façon dont ce canal a fonctionné dans les pays émergents d'Asie au cours des trois épisodes susmentionnés. L'AFC est l'exemple emblématique d'une crise entraînant des chocs à la fois sur la demande et sur l'offre de crédit. La GFC présente un profil contrasté. Si la demande de crédit en Asie est restée largement stable, l'impact sur l'offre a varié selon les banques créancières. Les effets de la crise européenne de la dette souveraine sur la demande ont également été modérés, tandis que les retombées sur l'offre de crédit ont été plus variables. Pour finir, nous examinons la composition actuelle des prêteurs de la région, y compris la présence croissante des banques chinoises dans le monde.

Prêteurs et emprunteurs dans les pays émergents d'Asie

Le canal du prêteur commun

Lorsque plusieurs pays empruntent auprès d'un petit nombre de grandes banques internationales, ils s'exposent, en tant qu'emprunteurs, au risque du « canal du prêteur commun ». Des pertes imprévues dans un pays peuvent inciter les banques à se retirer d'autres pays emprunteurs, ces banques restructurant leur portefeuille d'actifs dans l'espoir de rééquilibrer les risques globaux et de satisfaire aux contraintes réglementaires (Kaminsky et Reinhart (1999)). Les effets de contagion peuvent ainsi diffuser les turbulences à travers le monde. Les chercheurs ont eu tendance à souligner en particulier la transmission des chocs en provenance des pays d'origine des prêteurs communs.

La structure multidimensionnelle des statistiques bancaires internationales de la BRI nous permet d'étudier des relations plus complexes unissant plusieurs pays emprunteurs et prêteurs. Ainsi, nous pouvons voir comment les chocs dans un pays emprunteur donné peuvent affecter la manière dont les banques exposées dans un pays prêteur décident de modifier leurs prêts à des pays non touchés. Cela nous permet d'étudier la manière dont le mécanisme du canal du prêteur commun fonctionne à travers différents types d'exposition des banques créancières.

Les prêteurs

Les deux décennies qui ont suivi l'AFC ont été marquées par une large expansion du crédit international aux emprunteurs des EME d'Asie. Selon les statistiques bancaires territoriales de la BRI², les créances transfrontières des banques déclarantes BRI ont plus que quadruplé, atteignant 2 000 milliards de dollars en 2017. Au sein des EME d'Asie, nous nous concentrerons sur la Corée du Sud, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande, qui ont été à l'épicentre de l'AFC. Nous désignerons ces marchés sous le nom de « pays émergents d'Asie ». À eux cinq, ces pays

² Les statistiques bancaires territoriales sont organisées en fonction du lieu d'implantation des établissements et rendent compte de l'activité de l'ensemble des établissements bancaires d'envergure internationale dans le pays déclarant, indépendamment du pays d'origine (nationalité) de la société mère. Les banques enregistrent leurs positions sur une base non consolidée, c'est-à-dire qu'elles prennent en compte les positions vis-à-vis de leurs propres établissements à l'étranger.

représentaient 69 % du crédit transfrontière régional au deuxième trimestre 1997, mais seulement 24 % au troisième trimestre 2017. Cette chute considérable reflète l'émergence de la Chine comme premier emprunteur de la région auprès des banques déclarantes BRI.

Lorsque sont prises en compte les positions locales en devises, les créances internationales³ consolidées⁴ sur les pays émergents d'Asie comptaient pour 21 % du PIB cumulé de ces emprunteurs à la veille de l'AFC, mi-1997. En montants absolus, le crédit international a augmenté de deux tiers durant les vingt dernières années, tandis que, rapporté au PIB, il a évolué en dents de scie (graphique 1, cadre de gauche). Au troisième trimestre 2017, les créances internationales des créanciers communiquant à la BRI leurs statistiques bancaires consolidées avaient baissé à 11 % du PIB des pays émergents d'Asie, laissant supposer un déclin de la sensibilité de ces pays à un retrait soudain des prêteurs internationaux durant les deux dernières décennies. Il convient de noter que ces données n'incluent pas les crédits accordés par les banques ayant leur siège dans des pays qui ne communiquent pas de statistiques bancaires consolidées à la BRI, même si les créances ont fait l'objet d'une intermédiation au travers de juridictions déclarantes BRI.

Les prêteurs

Divers pays et régions ont successivement figuré en tête des principaux prêteurs bancaires des pays émergents d'Asie (graphique 1, cadre de droite), en fonction des ajustements effectués après chaque crise. Les banques japonaises occupaient le premier rang des prêteurs en 1997, déclarant environ 42 % de l'ensemble des créances internationales consolidées⁵ des cinq pays frappés par l'AFC sur lesquels nous nous concentrons (graphique 2, cadre de gauche). Elles étaient suivies de près par les banques de la zone euro (36 %), groupe dominé par l'Allemagne et la France, tandis que la part des banques britanniques s'établissait à 7 %.

Après l'AFC, la domination des banques japonaises a été de plus en plus concurrencée par les banques européennes. À la mi-2008, les banques nippones étaient à la tête de 15 % des créances internationales, tandis que celles de la zone euro (35 %) et du Royaume-Uni (14 %) en détenaient, ensemble, près de la moitié. La composition des prêteurs au sein de la région Asie-Pacifique a elle-même connu des changements substantiels. Les banques ayant leur siège en Australie, à Hong Kong RAS et à Singapour représentaient quelque 11 % de l'ensemble des créances régionales⁶.

³ Les créances bancaires internationales englobent les créances transfrontières des banques et leurs créances locales en devises.

⁴ Les statistiques bancaires consolidées sont organisées en fonction du pays d'origine (nationalité) des banques déclarantes et sont déclarées sur une base mondiale consolidée, c'est-à-dire qu'elles excluent les positions entre sociétés affiliées du même groupe bancaire. Les banques consolident leurs positions intragroupe et déclarent uniquement leurs créances sur les emprunteurs extérieurs au groupe.

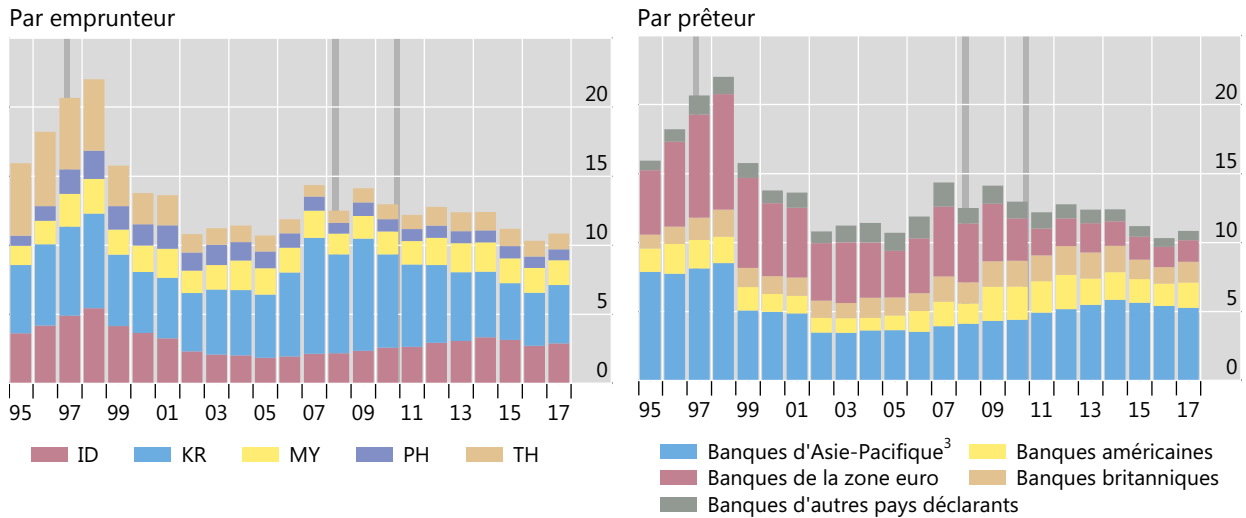
⁵ En 1997, le Japon était en fait le seul pays de la région communiquant des données consolidées.

⁶ En outre, certains prêts aux pays émergents d'Asie étaient consentis par des banques qui ne participaient pas aux statistiques bancaires de la BRI parce que leur siège se situait en dehors des pays déclarants BRI. Les travaux de McGuire et van Rixtel (2012) suggèrent qu'il s'agissait essentiellement de banques chinoises situées dans les centres asiatiques extra-territoriaux. Dans la configuration actuelle, cette partie du crédit aux pays émergents d'Asie n'est pas intégrée au périmètre de notre analyse.

Crédit aux pays émergents d'Asie¹ : vue consolidée

Créances internationales, en pourcentage du PIB²

Graphique 1



Les barres grises marquent le début des crises.

¹ Les pays émergents d'Asie sont limités aux pays à l'épicentre de l'AFC : Corée du Sud (KR), Indonésie (ID), Malaisie (MY), Philippines (PH) et Thaïlande (TH). ² Créances internationales (somme des créances transfrontières et des créances consenties localement en devises) sur tous les secteurs, sur la base de l'emprunteur direct. Les séries représentées dans les deux cadres sont mises à l'échelle selon la somme du PIB nominal des cinq pays émergents d'Asie mentionnés. ³ À savoir les systèmes bancaires régionaux déclarants suivants : Australie (déclarant à compter du T4 2003), Corée du Sud (T4 2011), Hong Kong RAS (T4 1997), Inde (T4 2001), Japon (T4 1983), Singapour (T4 2000) et Taïpei chinois (T4 2000).

Sources : données nationales ; statistiques bancaires consolidées BRI et statistiques sur le taux de change du dollar.

Le déclenchement de la crise européenne de la dette souveraine en 2010 a été l'occasion pour d'autres banques de la région Asie-Pacifique de percer sur le marché. À la fin 2010, la part cumulée des banques japonaises ainsi que des banques des centres extra-territoriaux et des EME d'Asie représentaient près de 32 % de l'ensemble des créances internationales. Les parts des banques de la zone euro et des banques britanniques s'élevaient alors respectivement à 24 % et 15 %.

Du fait de données incomplètes et de modifications des normes de déclaration des statistiques bancaires consolidées, il est difficile de suivre l'ensemble des prêteurs au fil du temps. C'est pourquoi nous limitons notre analyse des trois épisodes de crise aux rôles joués par les grandes banques d'envergure mondiale ayant leur siège aux États-Unis, dans la zone euro, au Japon et au Royaume-Uni. Il convient également de noter que, dans l'analyse qui suit, et en raison de la structure des statistiques bancaires de la BRI, nous étudions les expositions en matière d'emprunt et de prêt à l'échelle des systèmes bancaires nationaux plutôt qu'au niveau des banques prises une par une. La manière dont les banques - y compris les banques d'un même pays - ont ajusté leurs positions d'emprunt et de prêt a naturellement varié de manière substantielle durant cette période.

La crise financière asiatique

L'AFC a été déclenchée en juillet 1997 par des attaques spéculatives sur les monnaies indonésienne, malaisienne, philippine et thaïlandaise⁷. Ces quatre pays ont subi une forte dépréciation de leur monnaie, des pertes de réserves de change et l'effondrement de leur marché d'actions. En novembre, la crise s'est propagée à la Corée du Sud. La gravité de cette crise s'explique, entre autres facteurs, par la contagion qui s'en est suivie (Glick et Rose (1999)). Les fluctuations du sentiment des investisseurs ont également contribué à ces effets de contagion (Cohen et Remolona (2008a)).

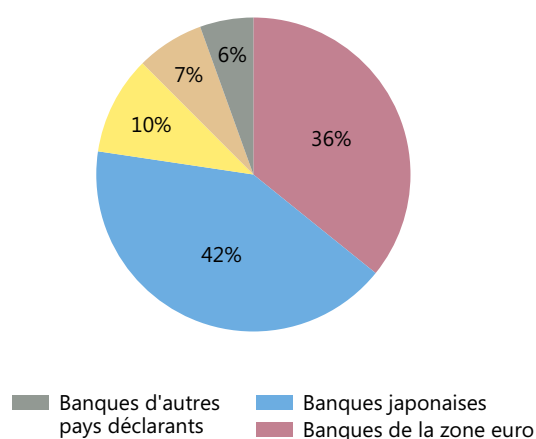
Les cinq pays frappés par la crise s'étaient essentiellement endettés auprès des banques japonaises. Ces banques créancières ont donc, à leur tour, été très exposées à l'épicentre de la crise. À la veille de l'AFC, 42 % de la dette internationale des emprunteurs des pays émergents d'Asie avaient été contractés auprès du Japon (graphique 2, cadre de gauche). Les cinq pays touchés par la crise étaient aussi lourdement endettés auprès des banques de la zone euro, qui détenaient 36 % des créances. Les banques des États-Unis et du Royaume-Uni représentaient respectivement 10 % et 7 % du crédit international octroyé aux pays émergents d'Asie. Les créances japonaises sur les pays émergents d'Asie comptaient pour 9 % du portefeuille mondial de ces banques (graphique 2, cadre de droite). Ce ratio était plus élevé que celui déclaré par les banques américaines et britanniques (6 %) et que celui communiqué par les banques de la zone euro (4 %).

La crise financière asiatique : les principaux créanciers et leurs expositions relatives

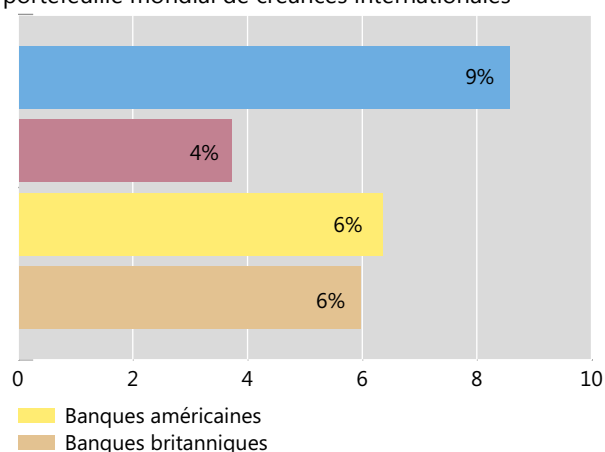
Créances internationales, au T2 1997, par pays des banques prêteuses¹

Graphique 2

Créances sur les pays émergents d'Asie en pourcentage de tous les créanciers



Créances sur les pays en crise, en proportion du portefeuille mondial de créances internationales²



¹ Créances internationales sur les pays émergents d'Asie, qui sont limités aux pays à l'épicentre de l'AFC : Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande. ² Au deuxième trimestre 1997, les statistiques bancaires consolidées de la BRI n'incluaient pas les créances sur les économies avancées. C'est pourquoi nous mettons à l'échelle les créances internationales en nous référant à l'ensemble des créances transfrontières du pays d'origine tirées des statistiques bancaires territoriales par pays de la BRI. Afin d'estimer les données consolidées, nous soustrayons les créances sur le secteur interbancaire des créances sur l'ensemble des secteurs.

Sources : BRI, statistiques bancaires consolidées et statistiques bancaires territoriales par pays ; calculs des auteurs.

⁷ Les travaux de Moreno et al. (1998) en offrent une revue.

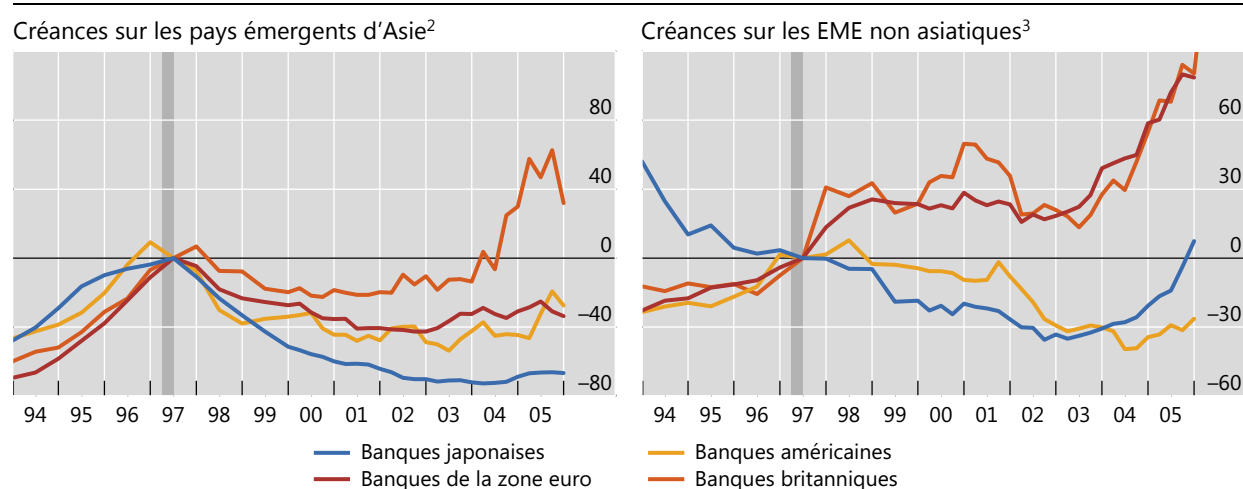
La crise est survenue à un moment particulièrement fâcheux pour les banques japonaises. En effet, en 1997, celles-ci ne s'étaient pas encore totalement remises des effets de la bulle financière nipponne de la fin des années 1980, qui les avait laissées aux prises avec un vaste stock de prêts immobiliers, ou de prêts à des entreprises nationales, fragiles ou non productifs (Ueda, (2000)). Elles n'étaient donc guère en mesure de faire face à des pertes supplémentaires. Comme l'ont souligné McCauley et Yeaple (1994), même avant la crise, les banques japonaises avaient changé de cap, laissant la place à d'autres banques, notamment sur le marché interbancaire. En témoigne le rythme de croissance des banques japonaises dans les cinq pays en crise, qui a ralenti par rapport à celui d'autres prêteurs mondiaux (graphique 3, cadre de gauche). Lorsque la crise s'est déclenchée, les prêts des banques japonaises aux pays émergents d'Asie ont connu une baisse allant jusqu'à 72 % en sept ans. Les banques japonaises ont également réduit le crédit à destination d'autres EME - en Afrique et au Moyen-Orient, en Amérique latine et en Europe - dans des proportions allant jusqu'à 36 % au troisième trimestre 2002 (cadre de droite, ligne bleue). Si le crédit consenti par les banques japonaises aux pays émergents d'Asie n'a commencé à repartir qu'en 2004, leurs prêts aux autres EME avaient renoué avec leurs niveaux d'avant-crise en 2005. L'évolution des prêts des banques japonaises aux EME non asiatiques après l'AFC fait donc apparaître des effets de contagion, tels que décrits par le canal du prêteur commun.

Les autres grands prêteurs se sont adaptés à l'AFC de différentes manières, mais les changements ont généralement été moins prononcés que dans le cas des banques japonaises. Les prêts des banques américaines aux pays émergents d'Asie ont également chuté d'environ 50 % au cours des six ans suivant l'AFC (graphique 3, lignes jaunes), mais à la différence des banques japonaises, leurs prêts internationaux aux autres EME sont restés quasiment inchangés, au moins initialement, après 1997. Après 2001 cependant, ces banques ont eu tendance à réduire fortement leur crédit aux EME. Les prêts des banques de la zone euro aux pays émergents d'Asie, qui accusaient une baisse allant parfois jusqu'à 43 % fin 2002, ont commencé à rebondir

Le canal du prêteur commun durant la crise financière asiatique

Créances internationales sur les EME, par pays des banques prêteuses, T2 1997 = 0¹

Graphique 3



La barre grise marque le début de la crise.

¹ Évolution en pourcentage par rapport au début de l'AFC. ² Les pays émergents d'Asie sont limités aux pays à l'épicentre de l'AFC : Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande. ³ Économies de marché émergentes d'Afrique et du Moyen-Orient, d'Amérique latine et d'Europe.

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

en 2003 (lignes rouges). Malgré leur plus forte exposition aux emprunteurs frappés par la crise, les banques britanniques sont celles qui se sont le moins retirées de ces marchés ; en 2004, elles avaient totalement surmonté la crise (lignes orange). Contrairement à leurs homologues américaines et japonaises, les banques de la zone euro et du Royaume-Uni n'ont jamais réduit leur exposition aux autres EME dans le sillage de l'AFC, et les ont même augmentées, notamment à partir de 2003.

Dans ce contexte, la composition des banques créancières dans les pays émergents d'Asie a fondamentalement changé durant la décennie suivant l'AFC. Les banques de la zone euro et du Royaume-Uni ont progressé sur ces marchés et les banques américaines leur ont partiellement emboîté le pas. En revanche, les banques japonaises ont perdu des parts de marché. En juin 2008, à la veille de la GFC, les premières banques créancières des pays émergents d'Asie étaient européennes. Les banques de la zone euro et du Royaume-Uni détenaient ensemble près de 50 % des créances internationales consolidées sur les cinq pays asiatiques, tandis que les banques japonaises n'en possédaient que 15 %.

La Grande crise financière

Déclenchée par les défauts d'emprunts hypothécaires à risque (*subprime*) aux États-Unis, la GFC a été exacerbée par la panique sur le marché américain des mises en pension et par les défauts des obligations adossées à des actifs (Cohen et Remolona (2008b)). En août 2008, le marché interbancaire en Europe a cessé de fonctionner et la BCE a dû intervenir pour fournir des liquidités. En septembre de la même année, Lehman Brothers et Washington Mutual se sont effondrés et nombre d'autres établissements ont été absorbés par des concurrents, ou ont reçu une aide du secteur officiel. Si la crise avait pour centre les États-Unis, elle a affecté les banques d'envergure mondiale à travers la planète. Pour nombre de banques non américaines, la crise s'est manifestée en partie au travers d'une pénurie de dollars liée aux difficultés sur le marché interbancaire (McGuire et von Peter (2009)).

Contrairement à ce qui s'était produit pendant l'AFC, les principaux prêteurs aux pays émergents d'Asie à l'approche de la GFC n'étaient pas, dans le même temps, les plus exposés à l'épicentre de la crise - à savoir aux États-Unis. Les banques japonaises déclaraient à l'époque l'exposition globale la plus importante aux États-Unis, soit 28 % de leurs investissements d'actifs internationaux. Les emprunteurs basés aux États-Unis représentaient 22 % des créances internationales des banques britanniques, contre seulement 10 % dans le cas des banques de la zone euro (graphique 4, cadre de gauche). Une fois prises en compte les créances en monnaie locale de leurs sociétés affiliées basées aux États-Unis, l'exposition des banques créancières japonaises à ce pays représentait 32 % de leur portefeuille mondial, contre respectivement 30 % et 15 % dans le cas des banques du Royaume-Uni et de la zone euro⁸.

Néanmoins, certaines positions ont entraîné davantage de pertes que d'autres. Les expositions des banques européennes étaient largement composées d'actifs qui ont immédiatement pâti de l'éclatement de la bulle des *subprimes*. À l'inverse,

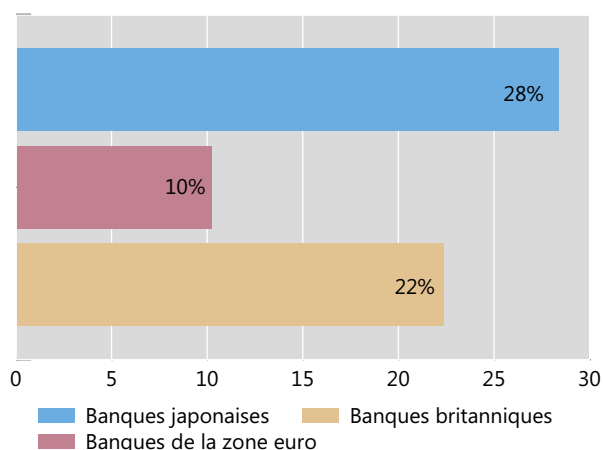
⁸ Dans les statistiques bancaires internationales de la BRI, cet agrégat élargi est désigné sous le terme de « créances étrangères ». Cette catégorie comprend les créances transfrontières et les créances locales (ces dernières correspondant aux prêts accordés par les sociétés affiliées d'une banque étrangère situées dans le pays de l'emprunteur).

La Grande crise financière : expositions, et réactions en Asie, des principaux créanciers

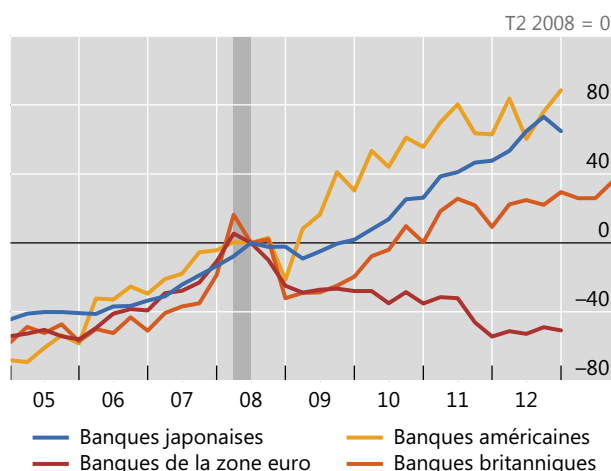
Créances internationales, par pays des banques prêteuses

Graphique 4

Créances sur les États-Unis, en proportion du portefeuille mondial de créances internationales, au T2 2008



Créances sur les pays émergents d'Asie¹



La barre grise marque le début de la crise.

¹ Créances internationales sur les pays émergents d'Asie, qui sont limités aux pays à l'épicentre de l'AFC : Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande. Évolution en pourcentage par rapport au début de la GFC.

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

l'exposition des banques japonaises aux emprunteurs américains se concentrait sur des actifs sûrs tels que les bons du Trésor. Comme l'ont fait valoir Amiti et al. (2017), les banques japonaises n'avaient jamais succombé au boom de la finance structurée. Entre 2002 et 2007, elles travaillaient à la restructuration de leurs bilans après avoir procédé à de vastes dépréciations au début des années 2000⁹.

Face aux pertes importantes et croissantes de leurs expositions aux États-Unis, les banques de la zone euro et du Royaume-Uni ont réduit leurs prêts aux emprunteurs asiatiques, illustrant là encore le fonctionnement du canal du prêteur commun. Sur deux trimestres, le crédit international des banques britanniques aux pays émergents d'Asie a accusé un repli d'environ 32 %. Il a cependant rebondi début 2009, et renoué avec ses niveaux de 2008 à la mi-2010 (graphique 4, cadre de droite). Les banques de la zone euro se sont elles aussi retirées des pays émergents d'Asie. En l'espace de trois trimestres, l'encours de leurs créances a chuté de 29 %, restant ensuite relativement stable jusqu'au déclenchement de la crise européenne de la dette souveraine.

En revanche, les banques créancières japonaises ont à peine réduit leurs prêts aux pays émergents d'Asie. Formant l'un des rares systèmes bancaires de premier plan à afficher un bilan suffisamment solide, elles ont en fait connu une croissance à l'international. En l'espace d'un an et demi, les créances de ces banques étaient revenues à leur niveau de la mi-2008, et avaient commencé à croître fortement (graphique 4, cadre de droite).

Comme en 1997, la composition des banques prêtant aux pays émergents d'Asie a changé après la crise. Les banques européennes sont restées les premiers prêteurs

⁹ Sur les réformes bancaires au Japon, voir McGuire (2002).

à ces pays, mais dans une position moins dominante qu'auparavant. À la fin 2010, les créanciers européens (comprenant les banques de la zone euro et du Royaume-Uni) représentaient un peu moins de 40 % de l'ensemble des créances internationales sur les pays émergents d'Asie. Les banques japonaises et américaines sont demeurées d'importants créanciers de ces pays, leurs parts de marché respectives s'établissant à 20 % environ.

Crise européenne de la dette souveraine

Contrairement à la crise asiatique, la crise européenne de la dette souveraine a mis du temps à prendre toute son ampleur. La Grèce a perdu l'accès au marché obligataire en mai 2010, mais les autres pays européens n'ont, au départ, pas été affectés. L'Irlande a perdu l'accès au marché en novembre 2010, et le Portugal en avril 2011. Plus tard, l'Italie et l'Espagne devaient également peiner à lever des fonds. Aux fins de notre étude, nous fixons le début de la crise au dernier trimestre 2010. Ce choix n'affecte pas nos conclusions.

En termes d'expositions aux pays en crise - à savoir l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, l'Italie et le Portugal - les banques de la zone euro sont particulièrement concernées. Leurs créances sur ces cinq pays représentaient 15 % de toutes leurs créances internationales (graphique 5, cadre de gauche). Dans les mêmes termes, les banques créancières du Royaume-Uni (10 %) et des États-Unis (7 %) étaient elles aussi assez exposées. Les banques japonaises l'étaient en revanche beaucoup moins (4 %).

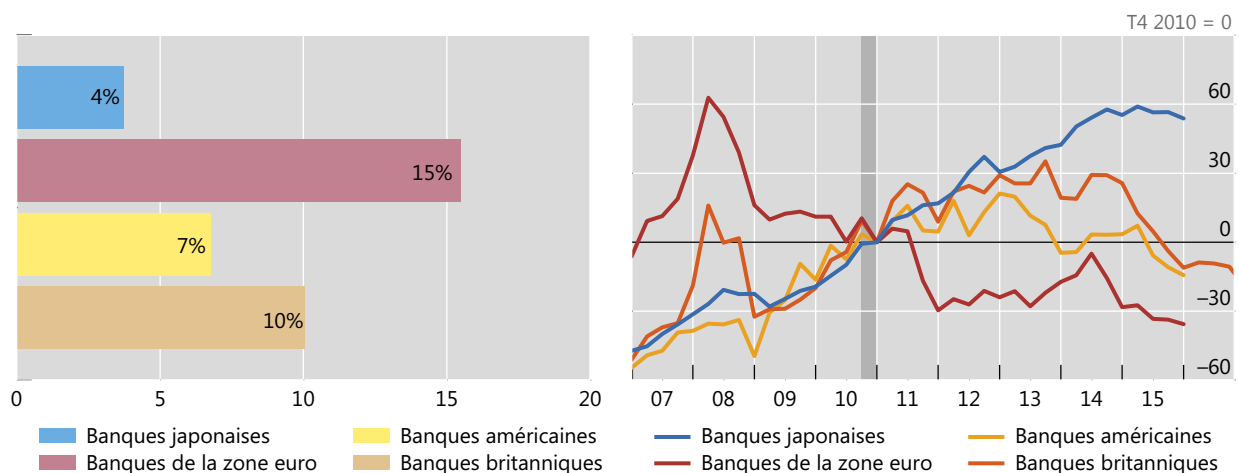
Crise de la dette européenne : expositions, et réactions en Asie, des principaux créanciers

Créances internationales, par pays des banques prêteuses

Graphique 5

Créances sur les pays en crise¹, en proportion du portefeuille mondial de créances internationales au T4 2010

Créances sur les pays émergents d'Asie²



La barre grise marque le début de la crise.

¹ Créances internationales sur les pays émergents d'Asie, qui sont limités aux pays à l'épicentre de l'AFC : Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande. ² Espagne, Grèce, Irlande, Italie et Portugal. Évolution en pourcentage par rapport au début de la crise européenne de la dette souveraine.

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

La manière dont les banques créancières ont adapté leur octroi de crédit aux pays émergents d'Asie en réaction au choc en Europe atteste une fois encore de la présence d'un canal du prêteur commun. Les banques les plus exposées se sont retirées, tandis que les banques moins exposées ont avancé leurs pions sur ces marchés. L'épicentre de la crise en étant très éloigné, les pays émergents d'Asie avaient peu de risque d'afficher une forte contraction de la demande de crédit. Toute baisse des flux de crédit a sans doute plutôt été due à des effets sur l'offre liés au canal du prêteur commun.

Tout comme les banques japonaises très exposées à leur région d'origine avaient réduit leurs prêts ailleurs au cours de l'AFC, les banques de la zone euro ont particulièrement restreint leurs prêts aux emprunteurs des EME lointaines. Les créances détenues par les banques de la zone euro ont baissé d'environ 30 % en un an (graphique 5, cadre de droite).

Parallèlement, les créances détenues par d'autres grands systèmes bancaires sur les pays émergents d'Asie ont augmenté. Les prêts des banques britanniques ont d'abord bondi d'environ 20 %, puis sont restés supérieurs à leur niveau d'avant-crise durant environ cinq ans. Si les créances des banques japonaises sur les pays émergents d'Asie ont augmenté, assez régulièrement, d'environ deux tiers en deux ans, les prêts des banques américaines se sont révélés plus volatils durant la même période.

Situation actuelle des pays émergents d'Asie

À première vue, les risques de prêteur commun auxquels les pays émergents d'Asie sont confrontés aujourd'hui semblent bien moins inquiétants qu'auparavant. En termes de PIB régional, ces pays empruntent à présent beaucoup moins à l'international qu'ils ne le faisaient voici deux décennies. En 1997, les créances internationales consolidées des banques déclarantes BRI sur les cinq pays emprunteurs d'Asie que nous considérons atteignaient 21 % de leur PIB total. Au troisième trimestre 2017, cette proportion avait reculé à 11 % seulement (graphique 1).

En termes d'expositions, les créances des créanciers traditionnels sur les pays émergents d'Asie ont nettement diminué en proportion de leurs portefeuilles mondiaux au cours des vingt dernières années. Au troisième trimestre 2017, les créances sur les pays émergents d'Asie représentaient quelque 3 % des créances internationales des banques du Royaume-Uni, des États-Unis et du Japon, respectivement (graphique 6, cadre de droite). Dans le cas des banques japonaises, cette proportion est tombée à seulement un tiers de son niveau de 1997 ; dans le cas des banques américaines et britanniques, elle a diminué de moitié. Sur la même période, les banques de la zone euro ont réduit leur exposition de 4 à 1 %.

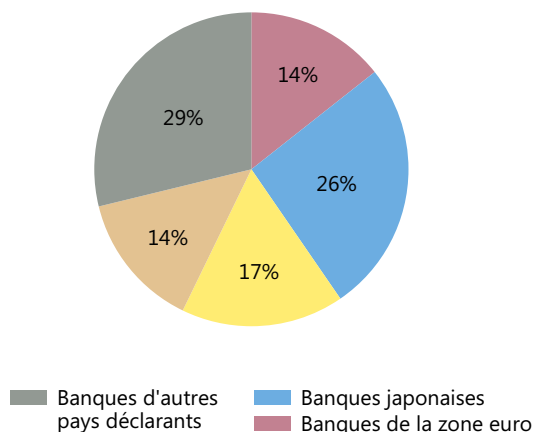
Par ailleurs, les pays émergents d'Asie semblent emprunter auprès d'une palette plus diversifiée de prêteurs, dont les parts de marché se répartissent de façon plus homogène. La région continue de s'appuyer sur le Japon pour environ un quart de ses emprunts internationaux (graphique 6, cadre de gauche). Cependant, quelque 17 % des créances internationales sont détenues par des banques américaines, la zone euro et le Royaume-Uni demeurant d'importants créanciers, avec une part de marché d'environ 14 % chacun.

Les pays émergents d'Asie¹ aujourd'hui : parts de marché et expositions des principaux créanciers

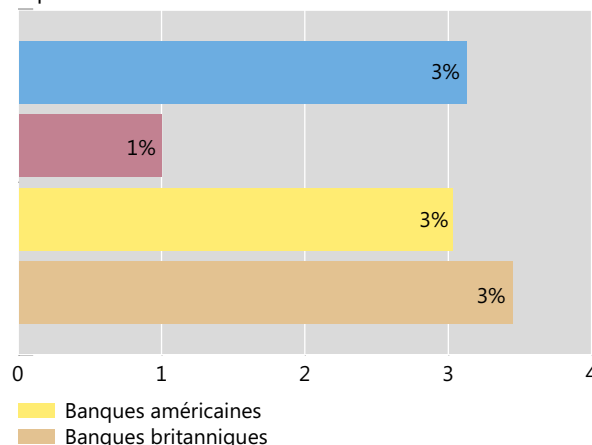
Créances internationales, au T3 2017, par pays des banques prêteuses

Graphique 6

Créances sur les pays émergents d'Asie en pourcentage de tous les créanciers



Créances sur les pays émergents d'Asie, en proportion du portefeuille mondial de créances internationales



¹ Les pays émergents d'Asie sont limités aux pays à l'épicentre de l'AFC : Corée du Sud, Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

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

La baisse des parts de marché des prêteurs traditionnels s'est traduite par une hausse des parts de marché des banques d'« autres pays déclarants ». Comme l'ont indiqué Remolona et Shim (2015), la promotion, par les pays-membres de l'ANASE, d'une intégration des banques régionales est susceptible d'aboutir à davantage encore de prêts intra-régionaux. McGuire et van Rixtel (2012) avancent en outre que les banques chinoises situées dans des centres extra-territoriaux comme Hong Kong RAS contribuent fortement aux activités internationales de crédit de ces nouveaux prêteurs dans les pays émergents d'Asie.

Les banques chinoises constituent des fournisseurs de plus en plus importants de crédit bancaire international à des emprunteurs situés aussi bien en Asie qu'hors d'Asie. Actuellement, la Chine ne déclare pas de créances bancaires consolidées. Les données territoriales BRI par pays dont elle fait part ne suffisent pas à dresser un tableau précis de la présence mondiale des banques chinoises. Cependant, sur la base des statistiques bancaires territoriales de la BRI au troisième trimestre 2017, qui font état d'actifs financiers transfrontières d'environ 2 000 milliards de dollars, les banques chinoises figurent désormais au sixième rang des plus grands créanciers internationaux au monde. Comme l'ont observé Hu et Wooldridge (2016), les banques chinoises sont des créancières nettes au sein du système bancaire international. En outre, une très grande partie des prêts à l'étranger consentis par les banques chinoises sont libellés en dollars américains. En termes absolus, les banques chinoises sont à présent le troisième fournisseur de dollars du système bancaire international.

À l'avenir, le canal du prêteur commun serait particulièrement risqué pour les pays émergents d'Asie si un choc venait à émaner d'emprunteurs asiatiques - comme lors de l'AFC - et si, dans le même temps, l'Asie représentait une part très importante des portefeuilles mondiaux des principaux prêteurs de la région. Parmi les banques ayant leur siège dans les économies avancées, les banques japonaises comptent encore pour une grande partie de ces expositions. Au fil du temps cependant, à mesure que le nouveau groupe de prêteurs asiatiques continuera d'accroître à la fois

ses prêts à la région et sa présence dans les EME, le canal du prêteur commun pourrait commencer à réapparaître, au sein de ce groupe, comme mécanisme de contagion potentiel.

Conclusions

Comme dans le jeu des chaises musicales, les régions d'origine des banques dominant l'activité de prêt aux pays émergents d'Asie ont changé au cours des deux dernières décennies. Ces évolutions modifient la manière dont les effets de contagion découlant du canal du prêteur commun se déploient durant une crise.

Nous observons que ces effets ont joué un rôle dans la configuration des flux bancaires internationaux vers les pays émergents d'Asie et dans la composition des banques créancières dans la région ces vingt dernières années. Les données empiriques suggèrent que ce canal a été une source de contagion au cours de la crise financière asiatique de 1997-1998, notamment en ce qui concerne les prêts aux EME hors de la région asiatique. Dix ans plus tard, durant la Grande crise financière, les expositions toxiques des banques de la zone euro aux États-Unis ont conduit ces établissements à restreindre leurs prêts à l'Asie. La crise européenne de la dette souveraine en 2010 a renforcé ce mouvement de retrait.

Ces dernières années, l'activité bancaire régionale a fait son retour en Asie. Les banques japonaises sont redevenues des acteurs importants, même si elles ne dominent plus cette activité dans les mêmes proportions qu'avant 1997. Aujourd'hui, un autre grand groupe de prêteurs issus de la région a fait son apparition. Il inclut les banques chinoises, voire d'autres banques situées, mais n'ayant pas leur siège, dans les centres extra-territoriaux de Hong Kong et Singapour. Il est fort probable que ces nouveaux prêteurs poursuivront leur croissance à l'avenir.

Face à des chocs, les banques chinoises peuvent jouer un rôle important en tant que prêteurs communs. Elles constituent le sixième groupe de créanciers internationaux au monde, et leur rayon d'action dépasse les marchés émergents pour s'étendre aux économies avancées et aux centres extra-territoriaux du monde entier.

Références

- Amiti, M., McGuire, P. et Weinstein, D. (2017), « Supply- and demand-side factors in global banking », *BIS Working Papers*, n° 639, mai.
- Cohen, B. et Remolona, E. (2008a), « Information flows during the Asian crisis: evidence from closed-end funds », *Journal of International Money and Finance*, vol. 27, pp. 636-53.
- (2008b), « The unfolding turmoil of 2007-2008: lessons and responses », in Bloxham, P. et Kent, C. (sous la direction de), *Lessons from the financial turmoil of 2007-2008*, Banque de Réserve d'Australie.
- Glick, R. et Rose, A. (1999), « Contagion and trade: why are currency crises regional? », *Journal of International Money and Finance*, vol. 8, pp. 603-17.
- Hu, H. et Wooldridge, P. (2016), « L'activité internationale des banques en Chine », *Rapport trimestriel BRI*, encadré A, juin.
- Kaminski, G. et Reinhart, C. (1999), « The twin crises: the causes of banking and balance-of-payment problems », *American Economic Review*, vol. 89, n° 3, pp. 473-500.
- McCauley, R. et Yeaple, S. (1994), « How lower Japanese asset prices affect Pacific financial markets », Banque de Réserve fédérale de New York, *Quarterly Review*, édition de printemps, pp. 19-33.
- McGuire, P. (2002), « Réforme bancaire au Japon : audace tempérée », *Bulletin trimestriel BRI*, décembre.
- McGuire, P. et van Rixtel, A. (2012), « Nouvelles tendances du crédit en Asie émergente », *Rapport trimestriel BRI*, décembre.
- McGuire P. et von Peter, G. (2009), « The dollar shortage in global banking and the international policy response », *BIS Working Papers*, n° 291, octobre.
- Moreno, R., Pasadilla, G. et Remolona, E. (1998), « Asia's financial crisis: lessons and policy responses », Asian Development Bank Institute.
- Remolona, E. et Shim, I. (2015), « The rise of regional banking in Asia and the Pacific », *Rapport trimestriel BRI*, septembre, pp. 119-34.
- Ueda, K. (2000), « Causes of Japan's banking problems in the 1990s », in Takeo Hoshi et Hugh Patrick (sous la direction de), *Crisis and Change in the Japanese Financial System*, Kluwer Academic Publishers, pp 59-81.