

## Le recours des économies de marché émergentes au crédit des banques étrangères<sup>1</sup>

*Cette étude évalue l'importance des banques étrangères dans l'octroi de crédit aux emprunteurs des marchés émergents. Le sujet est abordé sous deux angles : la part que représentent les banques étrangères dans le total du crédit aux économies de marché émergentes, et la concentration des créances de différents systèmes bancaires étrangers. La part des crédits accordés aux économies de marché émergentes par des banques étrangères a diminué depuis la Grande crise financière mais compte encore pour 15 à 20 %, en moyenne, du total de ces crédits, le reste étant fourni par des banques locales ou des créanciers non bancaires. Dans le même temps, la concentration en parts de marché des systèmes bancaires étrangers créanciers a augmenté. Le secteur officiel tend à moins recourir au crédit des banques étrangères mais ses prêteurs bancaires étrangers tendent à être plus concentrés que ceux du secteur privé.*

JEL : F34, G21.

Les banques étrangères de dimension internationale sont d'importants fournisseurs de crédit pour les emprunteurs des économies de marché émergentes (EME). Leurs activités traversent les frontières et peuvent ainsi constituer un canal de transmission des conditions financières à destination (et à partir) des EME (Cetorelli et Goldberg (2011, 2012), Ongena et al. (2015), Schnabl (2012)). Si les banques étrangères peuvent fournir les crédits nécessaires aux emprunteurs des EME et soutenir les capacités financières, un recours excessif à ces créanciers peut exposer les EME à des événements étrangers qui, s'ils sont négatifs, risquent de conduire à une contraction du crédit, et, s'ils sont positifs, peuvent alimenter un boom du crédit intérieur susceptible d'aboutir à des tensions financières (Avdjiev et al. (2017a), Borio et al. (2011)).

La présente étude évalue l'importance des banques étrangères dans les EME, montre comment le volume et la nature des prêts émis par des banques étrangères ont évolué au fil du temps et éclaire les différences par type de créance et secteur de l'emprunteur. Elle propose une nouvelle mesure du recours aux banques étrangères reflétant le volume de crédit qu'une EME obtient auprès de banques étrangères. La première partie présente et documente cette mesure. Le recours aux banques étrangères a diminué depuis la Grande crise financière (GFC) au profit des banques

<sup>1</sup> L'auteur remercie Stefan Avdjiev, Claudio Borio, Stijn Claessens, Benjamin Cohen, Robert McCauley, Patrick McGuire, Swapan-Kumar Pradhan, Hyun Song Shin et Philip Wooldridge pour leurs précieux commentaires, ainsi que Deimante Kupciuniene pour son excellente assistance technique. Les points de vue exprimés dans cette étude sont ceux de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement ceux de la BRI.

## Points essentiels

- Le recours des emprunteurs des économies de marché émergentes (EME) au crédit des banques étrangères a diminué depuis la Grande crise financière (GFC). Ce déclin est lié à la stagnation du crédit fourni par les banques étrangères et à l'augmentation du crédit octroyé par les banques locales et les créanciers non bancaires.
- En moyenne, au deuxième trimestre 2018, les emprunteurs des EME obtenaient 15 à 20 % de leurs crédits auprès de banques étrangères, dont un peu plus de la moitié sous forme de prêts locaux en monnaie locale.
- Dans les EME, la concentration des systèmes bancaires étrangers créanciers est élevée. La part du crédit émanant des trois premiers systèmes bancaires étrangers créanciers d'un pays donné s'est accrue depuis la GFC et dépassait les 75 % au deuxième trimestre 2018.
- Il existe de grandes disparités, à travers les EME et les secteurs, en termes à la fois de recours aux banques étrangères et de concentration des systèmes bancaires étrangers créanciers.

locales et des prêteurs non bancaires, mais les disparités géographiques et sectorielles sont grandes. La deuxième partie porte sur l'évolution récente de la concentration des parts de marché des systèmes bancaires créanciers étrangers dans le crédit à certaines EME. Cette concentration s'avère élevée, notamment dans les prêts en monnaie locale, et a augmenté depuis la GFC. La dernière partie de l'étude est consacrée à la corrélation entre la concentration des banques étrangères et le recours à celles-ci. En moyenne, le recours aux banques étrangères évolue au fil du temps de manière inverse à la concentration des systèmes bancaires créanciers étrangers.

## Le recours au crédit des banques étrangères

Le crédit à destination d'emprunteurs non financiers des EME<sup>2</sup> a augmenté rapidement durant la décennie passée, qu'il provienne de banques ou de créanciers non bancaires. Les banques constituent la principale source de crédit au secteur privé non financier (77 % du total au deuxième trimestre 2018 ; graphique 1, cadre de gauche). Le crédit de sources non bancaires a progressé, les créances de ce type affichant un taux de croissance annuel moyen de 4,5 % sur la décennie écoulée<sup>3</sup>. Le crédit issu des banques étrangères déclarantes BRI<sup>4</sup> a crû sur la période précédant la GFC, mais a peu augmenté depuis.

Le crédit aux gouvernements des EME, de son côté, provient en grande partie de créanciers non bancaires (graphique 1, cadre de droite). Il prend habituellement la

<sup>2</sup> La présente étude porte sur un sous-groupe de pays figurant dans les statistiques de la BRI sur les EME, qui ont été sélectionnés sur la base de la disponibilité des données dans les séries sur le crédit total et dans les statistiques bancaires consolidées : Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Corée, Hongrie, Inde, Indonésie, Israël, Malaisie, Mexique, Pologne, Russie, Thaïlande et Turquie.

<sup>3</sup> La croissance des titres de créance internationaux, dans ces pays, a atteint un taux annuel moyen de 11 % durant les dix dernières années. Voir également McCauley et al. (2015) et Avdjiev, Gambacorta, Goldberg et Schiaffi (2017) pour des données et une discussion sur l'importance grandissante des obligations dans le crédit en devises aux EME.

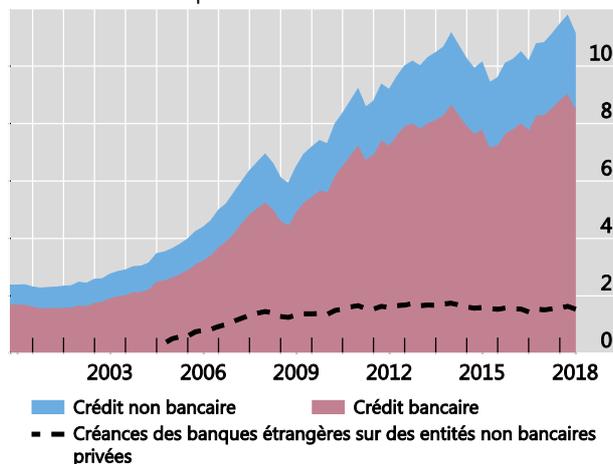
<sup>4</sup> Les banques étrangères sont les banques dont le siège est situé hors du pays de résidence de la contrepartie.

## Essor du crédit aux EME

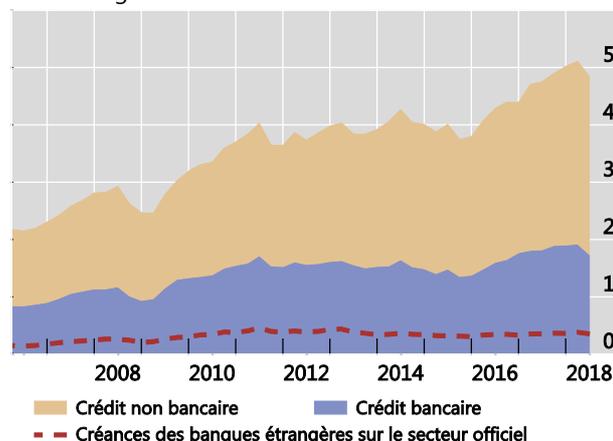
Crédit total aux emprunteurs non financiers des EME (hors Chine), en milliers de milliards de dollars (USD)

Graphique 1

Crédit au secteur privé non financier<sup>1, 2</sup>



Crédit au gouvernement<sup>2, 3</sup>



<sup>1</sup> AR, BR, CL, CO, HU, ID, IL, IN, KR, MX, MY, PL, RU, TH, TR et ZA. Les créances des banques étrangères (sur la base du risque ultime) sont déclarées à partir du quatrième trimestre 2004. <sup>2</sup> Les banques étrangères sont les banques déclarantes BRI dont le siège se situe en dehors du pays de résidence de la contrepartie. <sup>3</sup> AR, BR, IN, KR, RU, TH et TR. Échantillon limité aux EME disposant de données sur le crédit bancaire au gouvernement. Le secteur officiel comprend gouvernement et banque centrale.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base du risque ultime) ; statistiques de la BRI sur le crédit total au secteur privé non financier et au gouvernement.

forme de titres de créance, ce qui peut influencer la composition des créanciers. Les banques, locales pour l'essentiel, fournissent environ un tiers du crédit.

Le recours aux banques étrangères (ci-après, « FBR ») dans les EME fluctue dans le temps, selon les pays et les secteurs. Il désigne la part du crédit total aux emprunteurs non financiers d'un pays (ou d'un secteur dans un pays, par exemple les entreprises non financières) que représentent les créances consolidées des banques étrangères (encadré)<sup>5</sup>. Cette mesure tient compte également des financements par émission d'obligations et des emprunts auprès de créanciers non bancaires, dont le rôle a augmenté et qui sont devenus une source importante de crédit pour de nombreuses EME.

Les banques étrangères n'ont pas un fonctionnement uniforme, certaines exerçant leurs activités à la manière de banques locales, en établissant des filiales financées localement. Une distinction clé dans les données est donc opérée entre les créances internationales (IC), c'est-à-dire les créances transfrontières et les créances locales en devises ; et les créances locales en monnaie locale (LCLC). Si le numérateur du FBR additionne ces deux composantes, celles-ci se comportent souvent différemment : les LCLC sont généralement financées localement, ce qui peut les isoler davantage des événements étrangers. Les prêts locaux et les banques financées de manière locale se sont révélés plus stables face à des chocs de financement extérieurs (Avdjiev et Wooldridge (2018), Ehlers et McGuire (2017), McCauley et al. (2017), Ongena et al. (2015), Schnabl (2012)).

<sup>5</sup> Dans cette mesure, les banques étrangères sont uniquement celles dont le siège se situe dans un pays déclarant BRI. Si l'essentiel des créances étrangères y figurent probablement, certains prêteurs importants (comme la Chine) en sont exclus.

## Le recours aux banques étrangères a diminué depuis la crise

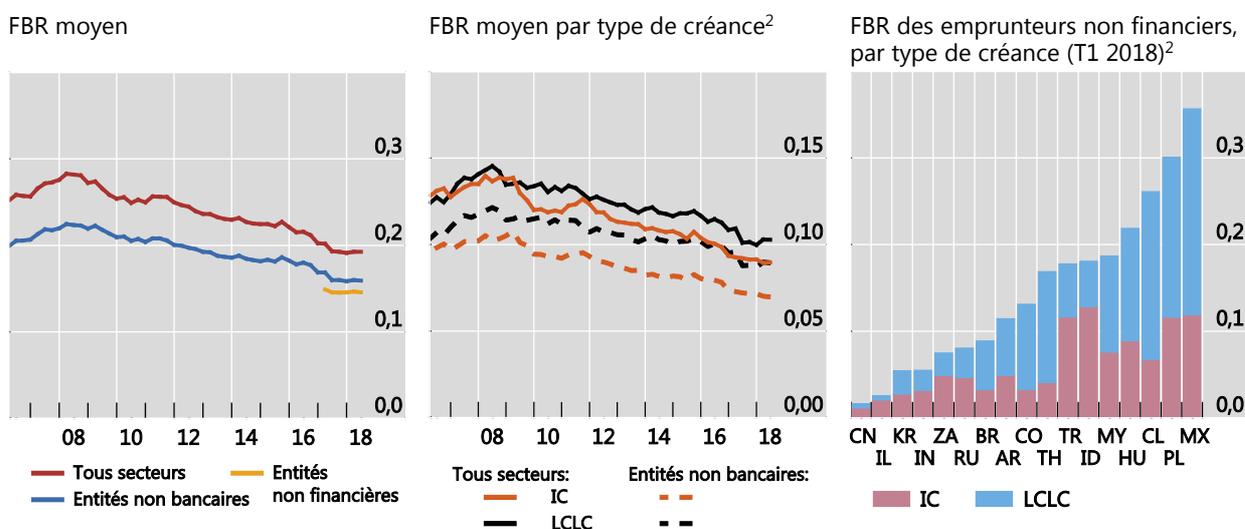
Différentes mesures montrent que le recours aux banques étrangères a augmenté avant la GFC, puis a régulièrement diminué (graphique 2, cadre de gauche). En moyenne, avant la GFC, les emprunteurs des EME inclus dans l'échantillon obtenaient plus d'un quart de leur crédit total auprès de banques étrangères (emprunteurs des banques locales compris). Pour l'essentiel, ce crédit était directement destiné à des emprunteurs non bancaires, plutôt qu'indirectement au travers du système bancaire local<sup>6</sup>. Dans cette catégorie, les emprunteurs non financiers, pour lesquels les données ne sont disponibles qu'en fin d'échantillon, affichent un FBR légèrement inférieur<sup>7</sup>.

Après la GFC, le recours moyen au crédit des banques étrangères a régulièrement diminué, passant de 28 % du total au troisième trimestre 2008 à 19 % au deuxième trimestre 2018 (15 % pour le crédit direct au secteur non financier). Cette diminution

### Diminution du recours aux banques étrangères<sup>1</sup>

Mesures du FBR (ratio)

Graphique 2



<sup>1</sup> Le FBR renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur le secteur considéré de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur non financier. <sup>2</sup> Les créances internationales (IC) comprennent les créances transfrontières des banques étrangères ainsi que les créances locales en devises. Les créances locales en monnaie locale (LCLC) sont des créances de banques étrangères établies dans l'économie locale, sur des emprunteurs locaux, en monnaie locale.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; statistiques de la BRI sur le crédit total au secteur privé non financier ; calculs de l'auteur.

<sup>6</sup> Le dénominateur étant le crédit total au secteur non financier, inclure tous les secteurs au numérateur (c'est-à-dire aussi les banques et les entités financières non bancaires) implique que le crédit au secteur financier local est ensuite transmis aux emprunteurs non financiers locaux. Par conséquent, les trois lignes fournissent un éventail de valeurs FBR possibles. Voir l'analyse de l'encadré.

<sup>7</sup> Il en ressort que les séries temporelles relatives aux emprunteurs non bancaires peuvent donner des informations sur les séries temporelles pour les emprunteurs non financiers, qui ne reflètent que l'octroi direct de crédit par des banques étrangères.

reflète une stagnation du crédit émanant des banques étrangères ainsi qu'une augmentation du crédit provenant à la fois des banques locales et des créanciers non bancaires (graphique 1)<sup>8</sup>. En général, le recours à l'IC comme au LCLC a reculé après la GFC, mais la baisse de l'IC a été plus sensible, indiquant une hausse relative des emprunts en monnaie locale auprès de banques étrangères (graphique 2, cadre central).

L'échantillon révèle de nettes différences dans le FBR entre EME (graphique 2, cadre de droite). Le Mexique (0,36), la Pologne (0,30) et le Chili (0,26) présentent les taux les plus élevés, tandis qu'Israël (0,03) et la Chine (0,02) affichent les taux les plus faibles. Dans la plupart des cas, les pays présentant un FBR élevé hébergent des banques étrangères ayant d'importantes activités locales (un large montant de LCLC). L'Indonésie (0,13) et la Turquie (0,12) affichent le plus fort recours aux banques étrangères en termes d'IC.

### Le recours aux banques étrangères demeure plus élevé pour le secteur privé que pour le secteur officiel

Le recul du FBR après la GFC a été commun au secteur officiel et au secteur privé (graphique 3, cadre de gauche). En moyenne, le secteur privé fait davantage appel aux banques étrangères que le secteur officiel, la part moyenne atteignant environ 0,2 en 2018 pour les emprunteurs du premier et 0,1 pour ceux du second.

De nettes différences apparaissent dans les FBR des deux secteurs de l'échantillon, y compris au sein d'un même pays, tant en termes de taille que de composition (graphique 3, cadre central). Le secteur privé mexicain fait le plus appel aux banques étrangères : il obtient directement auprès d'elles (y compris des banques étrangères exerçant des activités locales) près de 50 % de ses crédits ; le secteur privé chinois à l'inverse recourt le moins aux banques étrangères. En ce qui concerne le secteur officiel, la Pologne et le Mexique sont les plus dépendants du crédit bancaire étranger, tandis qu'Israël y fait le moins appel. Au sein du secteur privé, les ménages ont moins recours aux banques étrangères que les entreprises non financières, et empruntent principalement sous forme de LCLC (graphique 3, cadre de droite)<sup>9</sup>. Au Mexique, les entreprises obtiennent près de 20 % de leurs crédits sous forme d'IC, qui comprennent le crédit transfrontière et le crédit local en devises, ce qui peut refléter un montant significatif d'emprunts bancaires en devises.

Si le FBR reflète le rôle joué par les banques étrangères dans l'octroi de crédit, il ne révèle pas toutes les façons dont le système financier d'un pays peut être exposé aux événements survenant dans d'autres juridictions. Ainsi, le crédit émanant de banques locales peut être financé au moyen d'obligations et d'engagements en

<sup>8</sup> Le FBR pourrait être faussé par l'exclusion des banques étrangères non déclarantes aux statistiques bancaires consolidées, notamment les banques chinoises (Cerutti et al. (2018), Cerutti et Zhou (2018), Koch et Remolona (2018), McGuire et Van Rixtel (2012)). L'inclusion des données sur les banques de nationalité chinoise issues des statistiques bancaires territoriales, couvrant les banques chinoises établies en Chine ainsi que dans d'autres pays déclarants BRI, aboutit à des estimations de FBR très similaires.

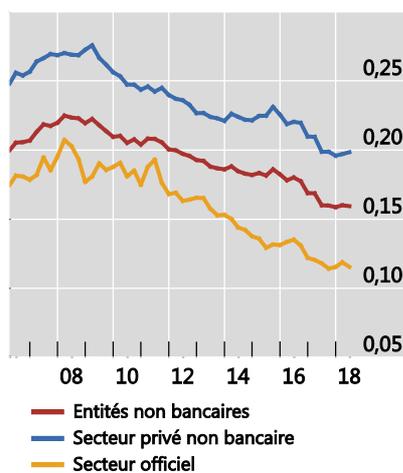
<sup>9</sup> La communication de ventilations des données pour les entreprises non financières et les ménages dans les CBS n'a commencé qu'au quatrième trimestre 2013 et n'est pas homogène à travers l'ensemble des pays déclarants CBS. Les EME ayant un créancier majeur qui ne communique pas cette ventilation par contrepartie plus détaillée ne sont pas incluses dans le cadre droit du graphique 3.

## Emprunteurs publics et privés recourent différemment aux banques étrangères

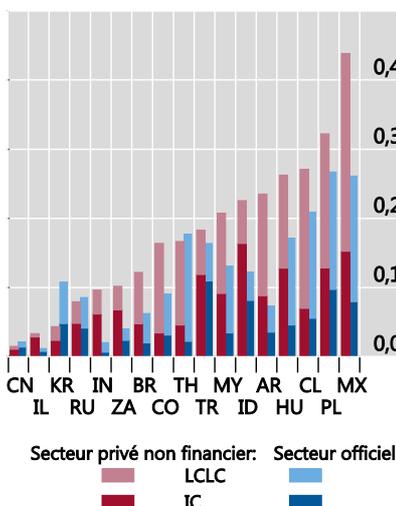
Mesures du FBR (ratio)

Graphique 3

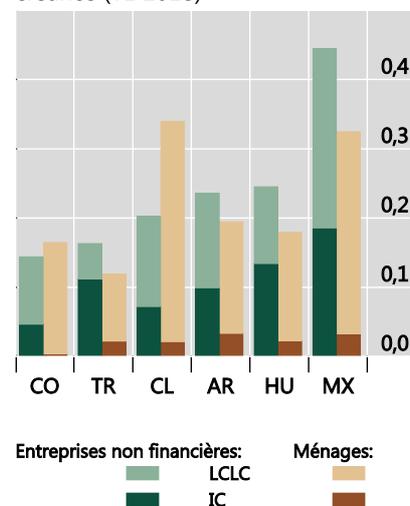
FBR moyen par secteur<sup>1</sup>



FBR par secteur et par type de créance (T1 2018)<sup>1,2</sup>



FBR des emprunteurs privés non financiers, par secteur et type de créance (T1 2018)<sup>2,3</sup>



<sup>1</sup> Le FBR des entités non bancaires renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur les entités non bancaires de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur non financier. Le FBR du secteur privé non bancaire renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur les entités privées non bancaires de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur privé non financier. Le FBR du secteur officiel renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur le secteur officiel de l'économie locale (gouvernement et banque centrale), divisées par le crédit total au gouvernement. <sup>2</sup> Les créances internationales (IC) comprennent les créances transfrontières des banques étrangères ainsi que les créances locales en devises. Les créances locales en monnaie locale (LCLC) sont des créances de banques étrangères établies dans l'économie locale, sur des emprunteurs locaux, en monnaie locale. <sup>3</sup> Le FBR des entreprises non financières renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur des entreprises non financières de l'économie locale, divisées par le crédit total aux entreprises non financières. Le FBR des ménages renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur les ménages de l'économie locale, divisées par le crédit total aux ménages.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; statistiques de la BRI sur le crédit total au secteur non financier ; calculs de l'auteur.

devises, un financement potentiellement plus volatil que celui reposant sur les dépôts locaux (McGuire et von Peter (2016)). D'un autre côté, le crédit fourni par les banques étrangères pourrait être largement financé par des sources locales, comme c'est le cas au Mexique, ce qui le rend moins vulnérable aux événements étrangers même si les banques sont détenues par des investisseurs étrangers.

## Concentration des créanciers bancaires étrangers

Un autre élément susceptible d'influer sur la vulnérabilité du crédit aux EME aux événements étrangers est l'exposition à certains systèmes bancaires nationaux (banques françaises, espagnoles, etc.). Par exemple, si une EME obtient l'ensemble de ses crédits bancaires étrangers auprès de banques ayant leur siège dans un seul pays étranger, la situation de ce dernier peut avoir un impact non négligeable sur l'octroi de crédit. Comme indiqué précédemment, la distinction entre IC et LCLC est déterminante pour comprendre comment cet impact s'exprime. Pour refléter la concentration du crédit émanant de systèmes bancaires étrangers, nous étudions la part des créances bancaires étrangères totales issues des trois premiers systèmes

bancaires étrangers créanciers, soulignant les différences entre la concentration en crédit IC et LCLC<sup>10</sup>.

## La concentration a augmenté depuis la crise

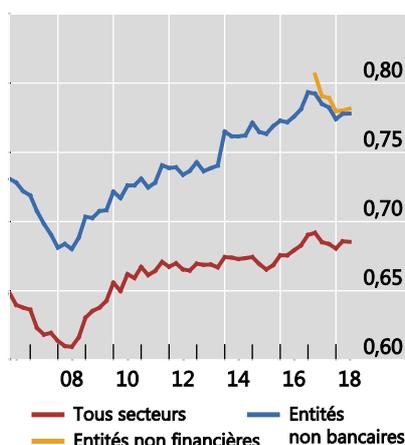
La concentration, qui diminuait avant la GFC, a régulièrement augmenté depuis (graphique 4, cadre de gauche)<sup>11</sup>. Cette hausse s'est reflétée à la fois dans les créances internationales et le crédit local en monnaie locale émanant des banques étrangères (cadre central). Les créances internationales tendent à être beaucoup moins concentrées dans tous les pays, les banques de nombreuses juridictions octroyant des prêts transfrontières (cadre de droite). De son côté, le crédit local en monnaie locale tend à être plus concentré en moyenne. En général, la concentration est importante, 70 à 80 % des créances sur le secteur non bancaire provenant habituellement des trois premiers systèmes bancaires étrangers.

### La concentration des créanciers bancaires étrangers a augmenté

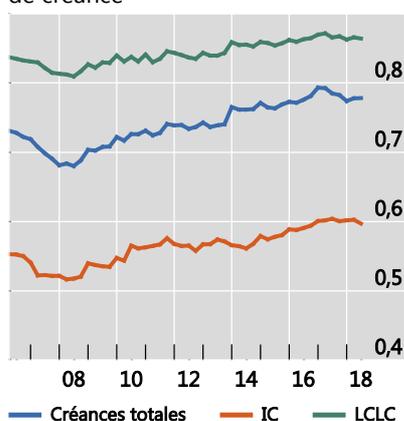
Part des créances totales des banques étrangères détenue par les trois premiers systèmes bancaires créanciers pour chaque EME<sup>1</sup>

Graphique 4

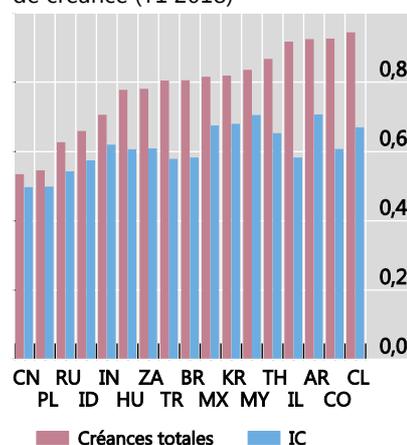
Part moyenne du top trois, par secteur d'emprunt



Part moyenne du top trois pour les emprunteurs non bancaires, par type de créance<sup>2</sup>



Part moyenne du top trois pour les emprunteurs non financiers, par type de créance (T1 2018)<sup>2</sup>



<sup>1</sup> La part du top trois est la part de marché détenue par les trois premiers systèmes bancaires étrangers créanciers en proportion du total des créances consolidées des banques étrangères, pour les secteurs d'emprunt indiqués (sur la base de la contrepartie directe). <sup>2</sup> Les créances internationales (IC) comprennent les créances transfrontières des banques étrangères ainsi que les créances locales en devises. Les créances locales en monnaie locale (LCLC) sont des créances de banques étrangères établies dans l'économie locale, sur des emprunteurs locaux, en monnaie locale.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; calculs de l'auteur.

<sup>10</sup> D'autres mesures de la concentration, comme l'indice normalisé de Herfindahl, font apparaître des tendances similaires.

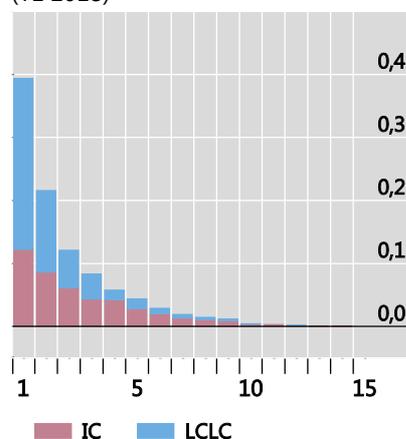
<sup>11</sup> Il en ressort que les travaux d'Ehlers et Wooldridge (2015), concluant à l'augmentation de la concentration entre les emprunteurs de l'Asie-Pacifique, font en fait état d'une tendance générale au sein des EME, qui s'est largement poursuivie.

## Importance relative des banques étrangères créancières pour les entités non bancaires des EME

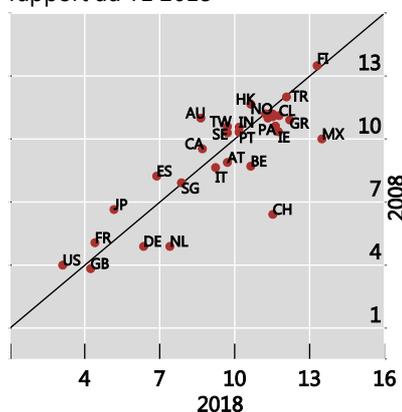
Rang des créanciers par volume de créances totales sur le secteur non bancaire

Graphique 5

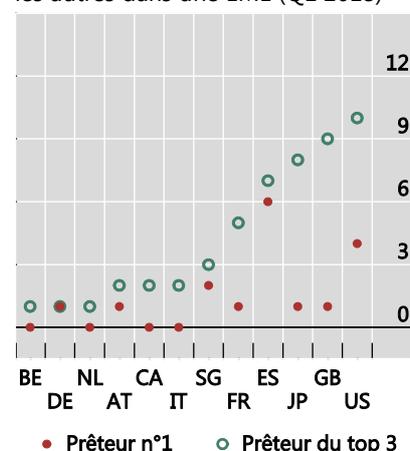
Part cumulée des créances par rang de créancier, par type de créance (T1 2018)<sup>1,2</sup>



Rangs moyens des systèmes bancaires créanciers, T1 2008 par rapport au T1 2018<sup>3</sup>



Fréquence à laquelle un système bancaire étranger créancier domine les autres dans une EME (Q1 2018)<sup>4</sup>



<sup>1</sup> La hauteur de chaque bâton correspond à la part cumulée de crédit fournie par le système bancaire créancier occupant le rang donné (axe des abscisses) de part de marché au sein des systèmes bancaires étrangers créanciers dans chaque pays de l'échantillon. Par exemple, le troisième bâton illustre le crédit cumulé du troisième système bancaire créancier dans chaque EME, divisé par le crédit cumulé à travers les EME. <sup>2</sup> Les créances internationales (IC) comprennent les créances transfrontières des banques étrangères ainsi que les créances locales en devises. Les créances locales en monnaie locale (LCLC) sont des créances de banques étrangères établies dans l'économie locale, sur des emprunteurs locaux, en monnaie locale. <sup>3</sup> Rang moyen des systèmes bancaires créanciers à travers l'échantillon d'EME, fondé sur la part des prêts accordés à chaque EME par les systèmes bancaires étrangers créanciers. Le classement est fondé sur les créances totales sur le secteur non bancaire. Les systèmes bancaires qui ne prêtent pas à un pays se voyant affecter le même rang (un rang en dessous du plus petit créancier). Les pays au-dessus de la diagonale ont évolué vers des rangs supérieurs entre 2008 et 2018. <sup>4</sup> Les points rouges indiquent le nombre de pays de l'échantillon dans lesquels le système bancaire considéré détient la part de marché la plus élevée du crédit bancaire étranger. Les cercles verts indiquent le nombre de pays de l'échantillon dans lesquels le système bancaire considéré détient l'une des trois premières parts de marché du crédit bancaire étranger.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; calculs de l'auteur.

Dans l'ensemble des EME, la part de crédit bancaire étranger issue du premier système bancaire étranger créancier est élevée. Les créanciers occupant le premier rang fournissent 40 % du crédit bancaire étranger total aux pays de l'échantillon, tandis que ceux occupant le deuxième rang comptent pour 20 % environ (graphique 5, cadre de gauche). Les systèmes bancaires créanciers étrangers arrivant en tête tendent à détenir un très grand nombre de créances en monnaie locale, reflétant la présence de sociétés affiliées financées localement. Les systèmes occupant des rangs inférieurs tendent à détenir davantage de créances internationales.

Bien que le paysage du crédit bancaire étranger tende à être assez concentré, l'importance de certains systèmes bancaires créanciers peut fluctuer dans le temps. Après la GFC, plusieurs systèmes bancaires créanciers (allemand, belge, néerlandais et suisse notamment) ont perdu de leur importance relative (en termes de volume de créances) dans l'ensemble des EME (graphique 5, cadre central). Cette évolution reflète en partie la faillite et la restructuration de banques de dimension internationale en Belgique et aux Pays-Bas, ainsi qu'un processus général de désendettement au sein des grands systèmes bancaires européens. Les banques d'Australie, du Canada, d'Espagne et d'Australie, entre autres, ont connu une expansion après la crise (McCauley et al. (2017)).

Un petit nombre de systèmes bancaires créanciers tendent à être les principaux acteurs dans l'ensemble des EME. Les États-Unis et le Royaume-Uni y figurent parmi les trois premiers systèmes bancaires créanciers plus souvent qu'aucun autre système bancaire déclarant BRI ; ils sont suivis du Japon, de l'Espagne et de la France. Cependant, le système bancaire espagnol occupe le plus fréquemment la première place dans une EME (graphique 5, cadre de droite)<sup>12</sup>.

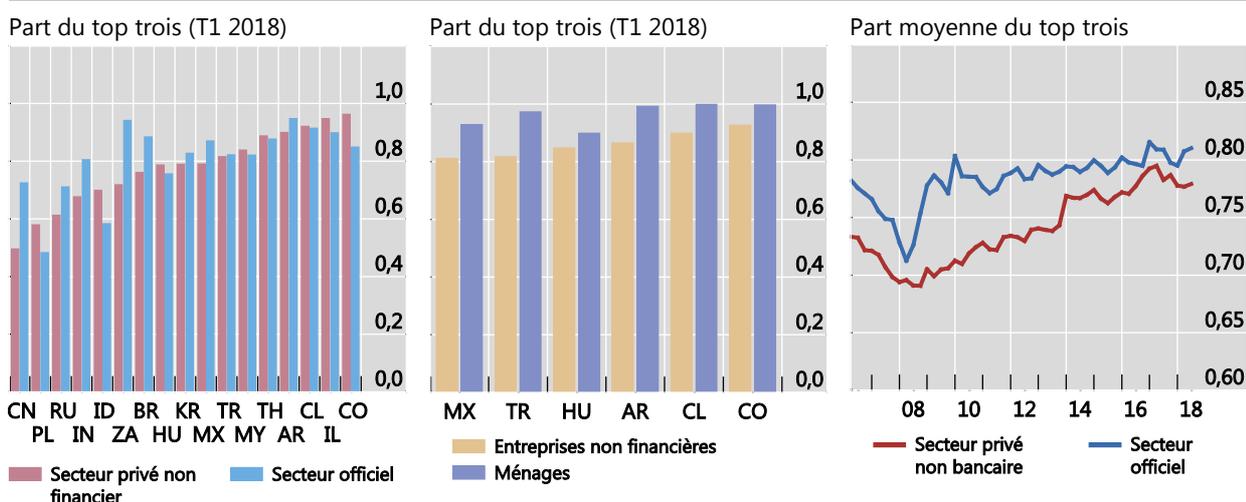
### La concentration a augmenté tant pour le secteur privé que pour le secteur officiel

Les modalités de concentration des créanciers bancaires étrangers diffèrent selon les secteurs d'emprunt. Le crédit au secteur officiel tend à être plus concentré que le crédit au secteur privé, malgré une hétérogénéité selon les pays (graphique 6, cadre de gauche). Par exemple, le crédit au secteur officiel sud-africain tend à se concentrer seulement au sein de ses trois premiers systèmes bancaires créanciers, tandis que le crédit au secteur privé en Chine est beaucoup plus dispersé. La concentration est particulièrement importante en ce qui concerne les ménages, 100 % de leurs emprunts auprès de banques étrangères émanant de trois systèmes bancaires seulement (cadre central). Cette constatation est cohérente avec les observations précédentes : les ménages tendent à emprunter essentiellement en monnaie locale auprès des banques étrangères ; et les activités en monnaie locale sont plus concentrées (un nombre relativement limité de systèmes bancaires étrangers exerçant des activités en monnaie locale).

#### Concentration des créanciers bancaires étrangers par secteur d'emprunt

Part des créances totales des banques étrangères détenue par les trois premiers systèmes bancaires créanciers pour chaque EME<sup>1</sup>

Graphique 6



<sup>1</sup> La part du top trois est la part de marché détenue par les trois premiers systèmes bancaires étrangers créanciers en proportion du total des créances consolidées des banques étrangères, pour les secteurs d'emprunt indiqués (sur la base de la contrepartie directe).

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; calculs de l'auteur.

<sup>12</sup> La Chine ne déclare pas de données CBS mais certains éléments montrent que le système bancaire chinois occuperait un rang élevé au classement des créanciers de plusieurs EME. Voir les analyses de Cerutti et al. (2018) et Koch et Remolona (2018).

Au fil du temps, la concentration des emprunts du secteur privé et du secteur officiel montre une certaine convergence. Dans les deux cas, le point bas de la concentration des secteurs bancaires créanciers a été atteint au début de la GFC ; depuis lors, les ratios de concentration des prêts au secteur privé et au secteur officiel se sont régulièrement accrus et rapprochés (graphique 6, cadre de droite).

## Corrélation entre FBR et concentration

Le recours aux banques étrangères et la concentration des prêteurs étrangers ayant été précédemment abordés, cette partie étudie conjointement les deux mesures afin de dresser un tableau plus complet de l'activité des banques étrangères dans les EME.

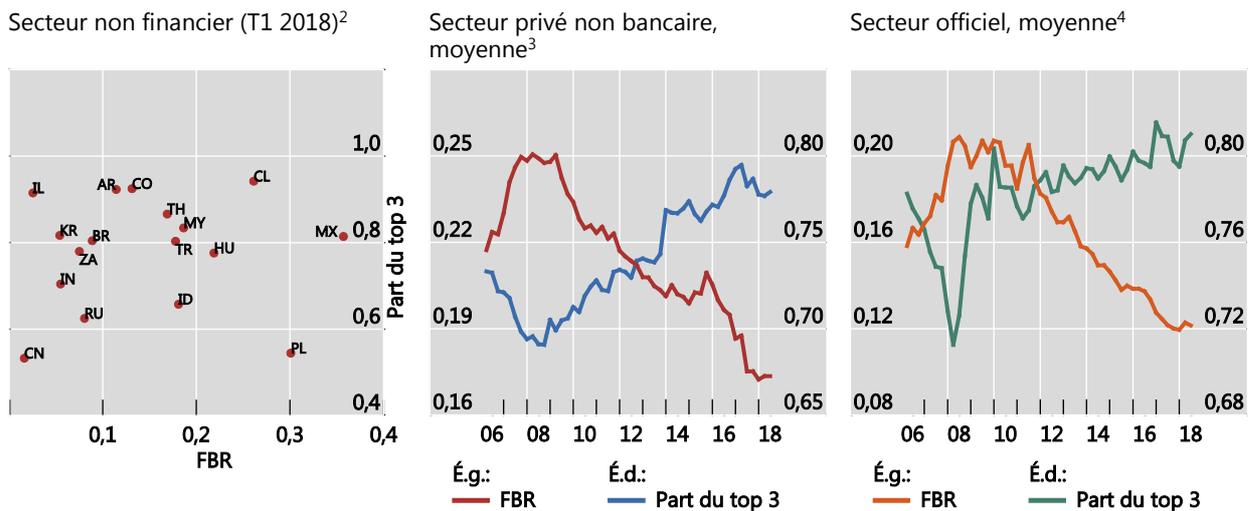
L'échantillon montre une corrélation légèrement positive entre le FBR et la concentration (graphique 7, cadre de gauche). Ainsi, quelques pays comme le Mexique et le Chili affichent à la fois un recours relativement élevé aux banques étrangères et une concentration assez élevée des systèmes bancaires nationaux créanciers. Si l'on exclut la Pologne, dont la situation est complètement différente, la corrélation est de 0,31.

Au fil du temps néanmoins, concentration et FBR tendent à évoluer dans des directions opposées (graphique 7, cadres du centre et de droite). C'est

### Le recours aux banques étrangères et la concentration évoluent à l'inverse l'un de l'autre

FBR et part détenue par les trois premiers systèmes bancaires étrangers<sup>1</sup>

Graphique 7



<sup>1</sup> La part du top trois est la part de marché détenue par les trois premiers systèmes bancaires étrangers créanciers en proportion du total des créances consolidées des banques étrangères, pour les secteurs d'emprunt indiqués (sur la base de la contrepartie directe). <sup>2</sup> Le FBR du secteur non financier renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur des emprunteurs non financiers de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur non financier. <sup>3</sup> Le FBR du secteur privé non bancaire renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur les entités privées non bancaires de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur privé non financier. <sup>4</sup> Le FBR du secteur officiel renvoie aux créances estimées des banques déclarantes BRI sur le secteur officiel de l'économie locale (gouvernement et banque centrale), divisées par le crédit total au gouvernement.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; séries de la BRI sur le crédit total ; calculs de l'auteur.

particulièrement le cas pour le secteur privé non bancaire (corrélation = -0,94). Cette corrélation négative est frappante, le recours aux banques étrangères ayant augmenté et la concentration des acteurs, reculé, avant la GFC, puis ces tendances se sont inversées. Le crédit au secteur officiel présente la même corrélation négative (-0,64).

Cette forte corrélation négative dans les séries temporelles est très révélatrice de l'évolution de l'octroi de crédit aux EME par les banques étrangères. Dans la période précédant la GFC, les banques de nombreux pays étrangers ont prêté aux EME, contribuant à l'augmentation de la mesure du FBR et à une baisse de la concentration. Après la crise, les banques locales et les créanciers non bancaires ont développé leur activité de prêts aux EME. Le crédit cumulé des banques étrangères est resté à peu près identique, mais la concentration des prêteurs s'est accrue, certains créanciers se retirant du crédit aux EME tandis que d'autres développaient cette activité.

À l'avenir, les EME pourraient gagner à surveiller la diversité de leurs sources de financement. Une diversification des sources de financement peut réduire le risque de retournement soudain de l'octroi de crédit dû à des événements dans un pays créancier donné. En outre, le type de financement consenti par les créanciers influe sur le risque de retournement de l'octroi de crédit. Le financement local s'est révélé plus stable durant les crises financières que les financements transfrontières et en devises (Ehlers et McGuire (2017)). Le crédit à base d'obligations et le crédit issu d'entités non bancaires se développent, mais portent en eux de nouveaux risques et suscitent des inquiétudes en termes de stabilité financière (Shin (2013)). Les évolutions récentes mises en lumière dans cette étude se sont avérées contrastées du point de vue de la diversité des financements : les prêts de type LCLC jouent un rôle de plus en plus important pour les créanciers bancaires étrangers des EME, mais la concentration des systèmes bancaires créanciers a augmenté et le crédit issu d'entités non bancaires s'est développé.

## Mesurer le recours des EME au crédit des banques étrangères

Les banques étrangères (celles dont le siège se situe en dehors du pays de résidence de l'emprunteur) jouent un rôle de premier plan dans les EME. Cependant, du fait du manque de données complètes et comparables, il est difficile d'évaluer précisément leur importance. Le présent encadré montre comment les données bancaires et les données sur le crédit total de la BRI peuvent être utilisées pour concevoir des mesures du recours aux banques étrangères, et ce que ces mesures recouvrent.

### *Taux de participation des banques étrangères*

Une première mesure du recours aux banques étrangères, le taux de participation des banques étrangères (FBP), porte sur la part du crédit bancaire total apportée par des banques étrangères (Ehlers et McGuire (2017), McGuire et Tarashev (2005)):

$$FBP = \frac{IC^{NB} + \alpha * LCLC}{XB^{NB} + DC}$$

$XB^{NB}$  renvoie au crédit bancaire transfrontière à destination d'emprunteurs non bancaires (statistiques bancaires territoriales de la BRI).  $DC$  désigne le crédit bancaire local à destination d'emprunteurs non bancaires (FMI, *Statistiques financières mondiales*)<sup>①</sup>. Le dénominateur reflète donc l'ensemble du crédit fourni soit au niveau local, soit de manière transfrontière, par des créanciers bancaires. Le numérateur se compose du crédit bancaire étranger total à destination d'entités non bancaires de l'économie considérée (issu des statistiques bancaires consolidées (CBS) de la BRI), incluant les prêts transfrontières de banques étrangères ainsi que les prêts locaux de sociétés affiliées des banques étrangères.  $IC$  renvoie aux créances internationales, comprenant le crédit transfrontière et le crédit local en devises.  $LCLC$  désigne le crédit local en monnaie locale. Les données  $IC$  sont ventilées par secteur de l'emprunteur, par exemple le secteur non bancaire, tandis que les données  $LCLC$  n'incluent pas de ventilation par secteur de la contrepartie dans les séries temporelles. Cette ventilation est estimée en multipliant  $LCLC$  par  $\alpha$ , la part du crédit aux entités non bancaires dans  $IC$  (Ehlers et McGuire (2017)).

### *Recours aux banques étrangères*

La mesure  $FBP$  ne reflète pas la forte augmentation dans les EME, ces dernières années, de l'utilisation des obligations comme moyen de financement et du recours aux créanciers non bancaires (Aldasoro et Ehlers (2018), Avdjiev, Gambacorta, Goldberg et Schiaffi (2017)). Par conséquent, une mesure plus complète du crédit au dénominateur peut traduire plus fidèlement le rôle des banques étrangères dans la fourniture totale de crédit. En 2013, la BRI a commencé à publier des séries sur le crédit total au secteur non financier par pays (données élargies à la période antérieure à 2013). Ces séries couvrent le crédit consenti en monnaie et en dépôts, en prêts et en titres de créance, par tous les prêteurs sur un horizon temporel long (Dembiermont et al. (2013), Dembiermont et al. (2015)). Elles nous permettent d'évaluer ainsi le recours aux banques étrangères ( $FBR$ ) :

$$FBR^s = \frac{IC^s + \alpha^s * LCLC}{Total\ Credit^s}$$

Le  $s$  en exposant indique le secteur de l'emprunteur, puisque les CBS comme les données sur le crédit total permettent une ventilation de ce type (par exemple, secteur privé non financier ou secteur officiel). Les données sur le risque ultime (UR) issues des CBS, qui ventilent les créances totales ( $IC + LCLC$ ) par secteur de l'emprunteur, servent à estimer la répartition sectorielle du  $LCLC$ . Elles peuvent fournir une estimation plus précise que l'utilisation des parts  $IC$ , notamment si le  $LCLC$  est important par rapport à l' $IC$ <sup>②</sup>.

L'inclusion du crédit non bancaire dans le dénominateur change sensiblement les choses pour de nombreuses EME (graphique A, cadres de gauche et du centre), même si certaines recourent encore très peu aux obligations et autres types de crédit non bancaire (graphique A, cadre de droite).

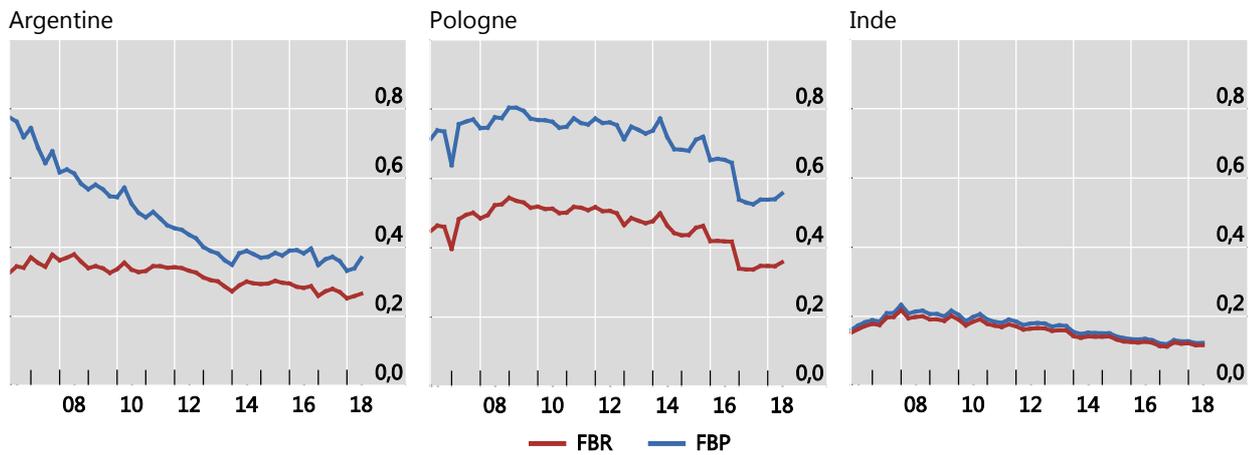
### *Rôle du secteur financier local*

Les banques étrangères peuvent octroyer *directement* des crédits aux emprunteurs des EME, soit de manière transfrontière soit par l'intermédiaire d'une société affiliée locale, ou bien *indirectement*, en prêtant à des banques ou entités financières non bancaires locales. Par conséquent, un examen du crédit octroyé directement par des banques étrangères aux emprunteurs non financiers des EME pourrait sous-estimer le rôle des banques étrangères dans l'octroi de crédit. Cependant, inclure les créances étrangères sur le secteur financier local pourrait de son côté aboutir à une

## Impact de l'inclusion du crédit non bancaire dans le crédit total

Secteur privé non bancaire : recours aux banques étrangères (FBR) et participation des banques étrangères (FBP) (ratios)<sup>1</sup>

Graphique A



<sup>1</sup> Le FBR du secteur privé non bancaire renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur les entités privées non bancaires de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur privé non financier. Le FBP du secteur privé non bancaire renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur les entités privées non bancaires de l'économie locale, divisées par le crédit bancaire total au secteur privé non financier.

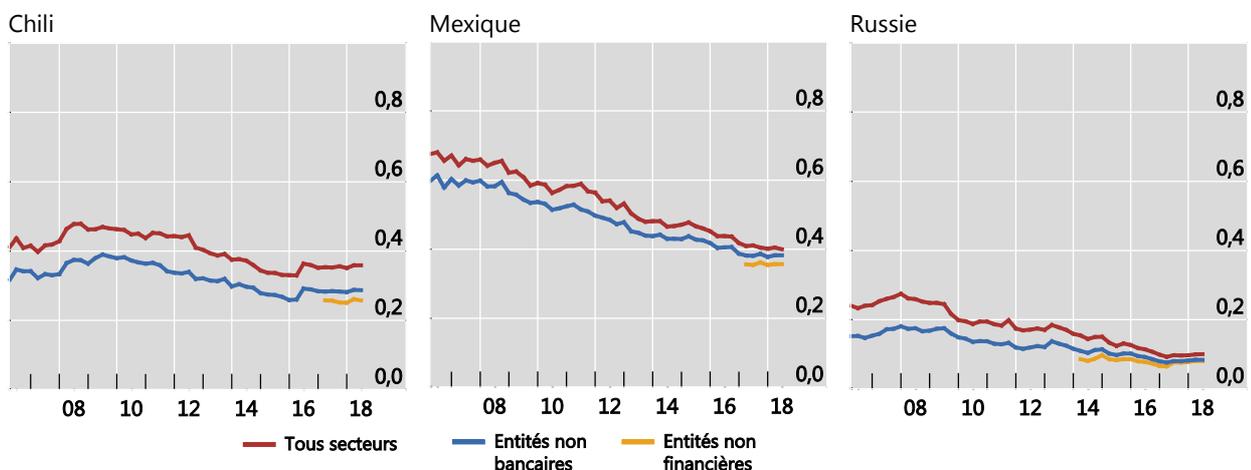
Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; statistiques de la BRI sur le crédit total au secteur privé non financier.

surestimation du rôle des banques étrangères si ce secteur financier utilise à son tour les fonds obtenus pour consentir des prêts à l'étranger. Des mesures alternatives du numérateur éclairent l'étendue potentielle des valeurs de FBR : les créances des banques étrangères sur tous les secteurs, les créances des banques étrangères sur le secteur non bancaire et les créances des banques étrangères sur le secteur non financier (graphique B). Il apparaît que, si l'inclusion des

## Mesures du recours aux banques étrangères d'un échantillon de pays

FBR, par secteur de la contrepartie des créances des banques étrangères (ratio)<sup>1</sup>

Graphique B



<sup>1</sup> Le FBR renvoie aux créances estimées des banques étrangères déclarantes BRI sur le secteur considéré de l'économie locale, divisées par le crédit total au secteur non financier.

Sources : statistiques bancaires consolidées de la BRI (sur la base de la contrepartie directe) ; statistiques de la BRI sur le crédit total au secteur privé non financier.

créances sur les banques dans le numérateur accroît quelque peu la mesure du *FBR*, les entités financières non bancaires ne contribuent guère à la mesure.

Au-delà du secteur non financier, il est utile d'examiner à quel point les différents secteurs de l'économie (secteur privé, secteur officiel) recourent aux banques étrangères. Les données séparant les entités non bancaires en créanciers financiers et non financiers ne sont disponibles que depuis les dernières améliorations des statistiques de la BRI. Si l'on décompose davantage les secteurs de l'emprunteur, par exemple entre secteur privé et secteur officiel, les hypothèses concernant l'octroi indirect de crédit par les banques étrangères au travers de banques locales deviennent plus fragiles. Il est donc plus sûr, pour ces secteurs, de se concentrer sur une mesure *FBR* limitée à l'octroi direct de crédit<sup>③</sup>.

① *DC* correspond aux créances locales ou au crédit local aux emprunteurs non bancaires émanant d'autorités monétaires et d'institutions de dépôt (FMI, *Statistiques financières internationales*). Certains pays fournissent également des séries sur le crédit local incluant les créanciers financiers non bancaires. La série *DC* n'est plus produite activement ni assurée par le FMI à travers les pays, et ne peut donc pas servir pour les données récentes. Pour la conception du *FBP* dans cet encadré, le crédit total au secteur privé non financier issu de créanciers bancaires est utilisé, à partir des séries de la BRI sur le crédit total <sup>②</sup>. La méthode précédente avec *IC* sur la base de la contrepartie directe aboutit à une estimation très similaire. L'utilisation au numérateur de la série sur les créances totales, issue des données sur la base du risque ultime, aboutit aussi à des séries similaires, mais les données sur la base de la contrepartie directe sont retenues pour effectuer la ventilation entre *IC* et *LCLC*. Les données sur la base du risque ultime sont disponibles depuis le quatrième trimestre 2004. <sup>③</sup> Compte tenu des contraintes de données, les définitions sectorielles ne pas toujours parfaitement alignées. Comme les améliorations des données concernant les créances des banques étrangères sur le secteur privé non financier sont récentes, les créances sur le secteur privé non bancaire sont utilisées au numérateur pour les séries temporelles du *FBR* s'agissant du secteur privé non financier. Pour le secteur officiel, les créances des banques étrangères comprennent les créances sur le gouvernement et sur la banque centrale, tandis que la série sur le crédit total ne comprend que le crédit au gouvernement. Pour les EME, les engagements de banques centrales sont modestes, mais cette mesure pourrait ne pas être adaptée aux pays dont la banque centrale a procédé à un assouplissement quantitatif.

## Références

Aldasoro, I. et Ehlers, T. (2018), « Liquidité mondiale : évolutions dans l'utilisation des instruments et des monnaies », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.

Avdjiev, S., Binder, S. et Sousa, R. (2017), « External debt composition and domestic credit cycles », *BIS Working Papers*, n° 627, avril.

Avdjiev, S., Gambacorta, L., Goldberg, L. et Schiaffi, S. (2017), « The shifting drivers of global liquidity », *BIS Working Papers*, n° 644, juin.

Avdjiev, S. and Wooldridge, P. (2018), « Utiliser les statistiques bancaires consolidées de la BRI pour analyser les expositions au risque-pays. Exemple de l'exposition des banques à la Turquie », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.

Borio, C., McCauley, R. et McGuire, P. (2011), « Global credit and domestic credit booms », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.

Cerutti, E., Koch, C. et Pradhan, S.-K. (2018), « The growing footprint of EME banks in the international financial system », *Rapport trimestriel BRI*, décembre.

Cerutti, E. et Zhou, H. (2018), « The Chinese banking system: much more than a domestic giant », *VoxEU*, 9 février.

Cetorelli, C. et Goldberg, L. (2011), « Global banks and international shock transmission: evidence from the crisis », *IMF Economic Review*, vol. 59, no 1, avril, pp. 41–76.

——— (2012), « Banking globalization and monetary transmission », *Journal of Finance*, vol. 67, n° 5, pp. 1811–43.

Dembiermont C., M. Drehmann et S. Muksakunratana (2013), « Quels sont les montants réellement empruntés par le secteur privé ? Présentation d'une nouvelle base de données permettant d'estimer le crédit total au secteur privé non financier », *Rapport trimestriel BRI*, mars.

Dembiermont, C., Scatigna, M., Szemere, R. et Tissot, B. (2015), « A new database on general government debt », *Rapport trimestriel BRI*, septembre.

Ehlers, T. et McGuire, P. (2017), « Foreign banks and credit conditions in EMEs », *BIS Papers*, n° 91, mars.

Ehlers, T. et Wooldridge, P. (2015), « Channels and determinants of foreign bank lending », *BIS Papers*, n° 82, octobre.

Koch, C. et Remolona, E. (2018), « Étude de l'évolution des prêteurs communs dans les pays émergents d'Asie au cours de trois crises financières », *Rapport trimestriel BRI*, mars.

McCauley, R., Bénétrix, A., McGuire, P. et Van Peter, G. (2017), « Financial deglobalisation in banking? », *BIS Working Papers*, n° 650, juin.

McCauley, R., McGuire, P. et Sushko, V. (2015), « Dollar credit to emerging market economies », *Rapport trimestriel BRI*, décembre.

McGuire, P. et Tarashev, N. (2005), « Marché bancaire », *Rapport trimestriel BRI*, juin.

McGuire, P. et Van Rixtel, A. (2012), « Nouvelles tendances du crédit en Asie émergente », *Rapport trimestriel BRI*, décembre.

McGuire P. et von Peter, G. (2016), « The resilience of banks' international operations », *Rapport trimestriel BRI*, mars.

Ongena, S., Peydro, J. L. et van Horen, N. (2015), « Shocks abroad, pain at home? bank-firm-level evidence on the international transmission of financial shocks », *IMF Economic Review*, vol. 63, n° 4, pp. 698–750.

Schnabl, P. (2012), « The international transmission of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market », *Journal of Finance*, vol. 67, n° 3, pp. 837-932.

Shin, H. S. (2013), « The second phase of global liquidity and its impact on emerging economies », allocution liminaire prononcée à l'occasion de la Conférence sur la politique économique asiatique, Banque de Réserve fédérale de San Francisco, 3-5 novembre.