

## 2. Marché bancaire

Le marché bancaire a connu un niveau d'activité record au premier trimestre 2001. Selon les statistiques territoriales de la BRI, les créances transfrontières des banques déclarantes ont augmenté de \$704,3 milliards, dépassant nettement leur maximum du premier trimestre 2000<sup>1</sup>. Ces flux ont été gonflés par des transactions interbancaires liées à un processus de recyclage ayant contribué à une reprise des prêts transfrontières au secteur non bancaire, qui ont atteint un volume sans précédent de \$183,3 milliards. Ces financements ont été essentiellement dirigés vers les États-Unis. Ils ont été stimulés, en Europe<sup>2</sup>, par des achats de titres d'État et, sur les places franches bancaires, par les opérations des fonds spéculatifs.

Le groupe des économies émergentes n'a pas participé à cette expansion. Les nouveaux prêts au Mexique, à la Corée, au Brésil et à l'Europe orientale, au premier trimestre, ont été largement contrebalancés par une diminution des créances sur l'Argentine, la Turquie ainsi que sur les économies de l'Est asiatique et du Moyen-Orient. Associée à la poursuite des dépôts en provenance d'Asie et des pays exportateurs de pétrole, cette contraction s'est traduite, pour le huitième trimestre consécutif, par des sorties nettes des économies émergentes vers les banques déclarantes.

### L'activité interbancaire atteint un niveau sans précédent

Le marché interbancaire n'a jamais été aussi animé qu'au premier trimestre 2001. Les créances transfrontières sur les banques des pays développés ont totalisé \$387,6 milliards, en hausse de 70% par rapport au quatrième trimestre

Les prêts en dollars et en euros dynamisent l'interbancaire

---

<sup>1</sup> L'analyse des flux bancaires internationaux s'appuie principalement sur les statistiques territoriales BRI, fondées sur le lieu de résidence des banques déclarantes, corrigées des variations de change trimestrielles. Elles diffèrent quelque peu des statistiques consolidées (voir «*Introduction to the BIS locational and consolidated international banking statistics*» dans l'annexe statistique), dont les plus récentes (premier trimestre 2001) ont fait l'objet d'un communiqué de presse de la BRI le 30 juillet 2001 et sont reproduites au tableau 9 de l'annexe statistique.

<sup>2</sup> Les statistiques passées de la zone euro ont été révisées pour inclure la Grèce, qui n'est pas un pays déclarant mais a rejoint l'Union monétaire européenne le 1<sup>er</sup> janvier 2001.

## Créances transfrontières des banques déclarantes

Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollars EU

	1999	2000				2001	Encours à fin mars 2001	
	Année	Année	T1	T2	T3	T4		T1
<b>Total</b>	276,1	1 175,6	445,0	118,5	217,0	395,0	704,3	11 177,4
Prêts interbancaires <sup>1</sup>	-222,6	648,8	285,2	- 23,0	96,8	289,8	405,5	6 379,2
Prêts au secteur non bancaire	103,3	66,0	26,5	- 0,3	21,3	18,4	183,3	2 228,5
Titres <sup>2</sup>	395,5	460,8	133,3	141,8	98,9	86,8	115,5	2 569,7
Envers les pays développés	467,4	1 117,7	486,0	117,6	184,9	329,1	640,1	8 743,3
<i>dont: intra-euro<sup>3</sup></i>	266,6	152,9	110,8	- 11,8	27,5	26,5	130,5	1 668,9
Prêts interbancaires <sup>1</sup>	24,8	662,0	337,6	8,7	88,7	227,1	387,6	5 086,2
Prêts au secteur non bancaire	113,5	78,7	41,5	- 12,8	26,9	23,1	159,5	1 520,1
Titres <sup>2</sup>	329,0	376,9	107,0	121,7	69,3	78,9	93,0	2 137,0
Envers les places franches	-102,3	49,6	- 49,9	6,1	26,9	66,6	48,8	1 272,6
Prêts interbancaires <sup>1</sup>	-139,2	- 18,9	- 63,3	- 17,3	13,1	48,7	21,9	843,7
Prêts au secteur non bancaire	9,4	18,8	- 0,9	13,0	- 2,0	8,7	17,4	259,4
Titres <sup>2</sup>	27,5	49,7	14,3	10,4	15,8	9,2	9,4	169,5
Envers les économies émergentes	- 68,9	- 12,9	0,9	- 3,6	- 4,2	- 6,0	- 1,9	877,4
Prêts interbancaires <sup>1</sup>	- 58,5	- 10,0	5,6	- 10,1	- 8,9	3,5	- 8,5	324,5
Prêts au secteur non bancaire	- 16,6	- 27,8	- 16,2	0,2	- 1,3	- 10,6	4,5	398,9
Titres <sup>2</sup>	6,1	24,9	11,4	6,3	6,1	1,2	2,1	154,1
Créances non attribuées	- 20,1	21,2	8,1	- 1,5	9,4	5,3	17,3	284,1
<i>Pour mémoire:</i>								
<i>Crédits consortiaux<sup>4</sup></i>	1 025,9	1 464,9	261,8	373,9	424,3	404,9	271,8	

<sup>1</sup> Y compris transactions intragroupes. <sup>2</sup> Chiffres en partie estimés, comprenant d'autres actifs représentant moins de 5% de l'encours total des créances. <sup>3</sup> Créances transfrontières des banques dans la zone euro sur les résidents de la zone euro. <sup>4</sup> Facilités conclues.

Sources: Dealogic Capital Data; BRI, statistiques bancaires territoriales.

Tableau 2.1

2000, déjà exceptionnel (tableau 2.1). Le compartiment du dollar est resté très actif, moins toutefois que celui de l'euro, qui représente 51% de l'augmentation des créances en devises des banques déclarantes, contre 20% au trimestre précédent (tableau 2.2).

Prêts interbancaires des États-Unis vers l'Europe

Les banques aux États-Unis ont constitué la première source de financements transfrontières en dollars. Leurs prêts ont singulièrement augmenté (+\$70,3 milliards), afin de répondre à une forte demande étrangère de dollars destinés à l'achat de titres américains. Elles ont accordé ces crédits, pour les deux tiers, à des banques européennes, plus particulièrement britanniques, suisses et allemandes, le reste ayant essentiellement bénéficié à leurs établissements des Caraïbes.

## Créances internationales des banques déclarantes<sup>1</sup>: ventilation par monnaie

Variation d'encours hors effets de change; en milliards de dollars EU

	1999	2000				2001	Encours à fin mars 2001	
	Année	Année	T1	T2	T3	T4		T1
Total des créances	333,4	1 372,1	573,5	148,0	230,6	420,0	834,8	12 698,8
<i>dont: locales<sup>2</sup></i>	57,3	196,5	128,4	29,5	13,6	25,0	130,5	1 521,4
Dollar EU	32,6	522,1	151,7	74,3	105,7	190,4	298,1	5 360,8
Euro	464,6	516,7	301,4	55,1	74,6	85,6	427,0	3 482,6
<i>dont: intra-euro<sup>3</sup></i>	295,4	140,5	106,6	- 8,4	20,4	21,8	112,3	1 357,3
Yen	-207,0	105,3	29,6	30,4	- 10,0	55,3	- 1,4	884,5
Livre sterling	13,5	88,6	60,6	6,1	17,2	4,7	66,3	566,9
Franç suisse	37,7	8,8	34,4	-29,2	8,9	- 5,2	14,3	321,2
Autres et non attribué	- 8,0	130,5	- 4,2	11,2	34,3	89,2	30,5	2 082,7

<sup>1</sup> Créances transfrontières en toutes monnaies et créances locales en devises. <sup>2</sup> Le tableau 5D de l'annexe statistique présente une ventilation par monnaie de ces créances. <sup>3</sup> Créances internationales des banques dans la zone euro sur les résidents de la zone euro.

Source: BRI, statistiques bancaires territoriales.

Tableau 2.2

Le compartiment en euros a surtout été actif au Royaume-Uni. Face à la demande de financement intérieur des emprunteurs de la zone euro, les prêts transfrontières en euros ont atteint \$246 milliards: un cinquième seulement a émané de la zone elle-même, alors que le Royaume-Uni en a fourni un peu plus de la moitié.

L'abondance des flux entre Londres et la zone euro témoigne du rôle de la capitale britannique dans ce compartiment de l'interbancaire, où elle occupe le premier rang, avec une part qui s'est accrue depuis l'avènement de l'union monétaire, passant de 21% à 25% entre le premier trimestre 1999 et le premier trimestre 2001. La Suisse est également un pôle majeur, seuls trois pays de la zone euro présentant un volume d'activité plus étoffé. Les banques aux États-Unis et au Japon y sont peu présentes, effectuant vraisemblablement leurs transactions par leurs établissements de Londres et d'autres centres bancaires. Les places franches jouent à cet égard un rôle négligeable, alors qu'elles tiennent une place importante dans les flux interbancaires en dollars. Les engagements des banques internationales vis-à-vis de ces places franches (de leurs propres agences principalement) se chiffrent à plus de \$800 milliards en dollars et à quelque \$100 milliards seulement en euros (tableau 2.3).

Prêts en euros dominés par les établissements londoniens

### Forte expansion des crédits à la clientèle non bancaire aux États-Unis

Les ressources en dollars disponibles sur l'interbancaire ont alimenté une hausse exceptionnelle des créances transfrontières sur la clientèle non bancaire aux États-Unis: \$124,1 milliards, soit davantage que le total de 2000 et plus de deux fois le précédent record du troisième trimestre 1997. D'après

Acheminement de prêts vers les emprunteurs américains ...

Créances transfrontières interbancaires en euros			
Encours, en milliards de dollars EU			
Pays déclarant	1999 T1	2000 T1	2001 T1
Total des banques déclarantes BRI <sup>1</sup>	1 708,0	1 807,7	2 017,3
Zone euro <sup>2</sup>	1 152,6	1 175,8	1 267,0
Allemagne	336,3	334,9	394,0
France	245,3	219,4	236,3
Luxembourg	154,5	173,8	174,5
Pays-Bas	96,7	93,6	108,8
Italie	99,4	88,9	95,3
Royaume-Uni	364,4	394,3	497,3
Suisse	133,4	162,2	142,0
Places franches <sup>3</sup>	72,3	77,0	112,6
Japon	22,0	30,9	52,2
<i>Pour mémoire: États-Unis<sup>4</sup></i>	<i>80,6</i>	<i>63,6</i>	<i>71,1</i>

<sup>1</sup> Uniquement pays dont la déclaration comporte une ventilation par monnaie. <sup>2</sup> À l'exception de la Grèce, qui n'est pas un pays déclarant. <sup>3</sup> Engagements des banques déclarantes envers les places franches, tenus pour équivalents aux créances de celles-ci sur les banques dont la déclaration comporte une ventilation par monnaie. <sup>4</sup> Prêts transfrontières en devises des banques aux États-Unis. Ce pays ne fournit pas de ventilation par monnaie pour ses créances en devises et déclare uniquement les prêts, pas les avoirs sous forme de titres.

Source: BRI, statistiques bancaires territoriales. Tableau 2.3

les statistiques consolidées, la quasi-totalité des flux a été dirigée vers le secteur privé.

... compensant le recul du crédit local

Curieusement, ces apports ont pris la forme de crédits (pour près de 90%) et non d'achats de titres. Le *Rapport trimestriel BRI* de juin 2001 attribuait en partie au remboursement d'emprunts bancaires l'essor des émissions d'obligations d'entreprises au premier trimestre. Cela est confirmé par les tendances du crédit sur le marché intérieur, les données en flux pour les États-Unis montrant que les banques ont moins prêté localement sur ces trois mois. En revanche, les statistiques territoriales indiquent une accélération des prêts *transfrontières* au secteur non bancaire américain.

La forte progression des prêts transfrontières suggère que les entreprises, revenues sur l'obligataire au premier trimestre, ont en outre effectué des tirages sur leurs lignes de crédit encore plus massifs qu'au précédent, surtout lorsqu'elles avaient des difficultés à accéder au marché du papier commercial. Des crédits consortiaux pour un total de \$6,5 milliards ont ainsi été mobilisés pour Lucent Technologies. Les montages de ce type sont souvent financés par des consortiums de banques internationales, de sorte que les tirages ont une incidence plus marquée sur le marché international que sur les marchés locaux.

Les filiales des banques achètent-elles des titres américains?

Les achats indirects de titres américains par des banques internationales via leurs filiales aux États-Unis expliquent aussi la progression des prêts transfrontières au secteur non bancaire parallèlement au ralentissement des prêts intérieurs. Curieusement, les achats transfrontières directs par les banques de titres émis par des résidents américains (banques et clientèle non

bancaire) n'ont totalisé que \$22,8 milliards au premier trimestre, nettement moins qu'en 2000, alors que les émissions d'entreprises ont massivement augmenté et que le Trésor a annoncé un niveau record d'achats étrangers de valeurs américaines (ceux-ci ressortent habituellement des statistiques territoriales, mais cela n'a pas été le cas au premier trimestre)<sup>3</sup>. En réalité, les banques déclarantes ont prêté le financement de ces achats à leurs filiales titres aux États-Unis.

Les banques au Royaume-Uni ont fourni les plus gros prêts (\$70,8 milliards) au secteur non bancaire américain. Les statistiques consolidées indiquent néanmoins qu'il s'agissait, en fait, de banques ayant leur siège en Allemagne, au Japon et en Suisse. Les données territoriales sembleraient montrer que les fonds provenaient de la maison mère et des filiales londoniennes.

### En Europe, les banques privilégient les achats de titres

En Europe aussi, les créances transfrontières des banques déclarantes sur le secteur non bancaire ont augmenté au premier trimestre, de \$53,5 milliards pour la clientèle de la zone euro et de \$38,7 milliards pour celle du Royaume-Uni, s'inscrivant ainsi à des niveaux quasi records. À l'inverse des États-Unis, les premiers bénéficiaires ont été les emprunteurs du secteur public; en outre, les fonds ont émané principalement de la zone euro, les flux d'autre origine ayant peu varié (\$16,4 milliards).

Les apports à la clientèle non bancaire du Royaume-Uni ont pris presque exclusivement la forme de prêts, souvent libellés en euros, ce qui s'explique en grande partie par la reprise des émissions internationales dans cette monnaie. Les banques de la zone euro semblent avoir acheminé des fonds vers leurs filiales titres de Londres, qui ont étoffé leurs portefeuilles d'obligations<sup>4</sup>.

Les banques déclarantes ont utilisé les ressources interbancaires en euros pour intensifier leurs achats de titres - essentiellement titres d'État - émis par les résidents de la zone euro. L'Allemagne et l'Italie ont lancé de gros volumes au premier trimestre, souscrits en partie par des banques, principalement de la zone euro. Les chiffres de la BCE sur l'activité nationale et transfrontière des banques de la zone euro montrent que celles-ci ont également absorbé de grandes quantités de titres d'entreprises et d'autres agents non financiers.

Flux importants vers le secteur public de la zone euro ...

... essentiellement pour l'acquisition de titres d'État

---

<sup>3</sup> Le système de déclaration International Capital du Trésor des États-Unis montre que les achats étrangers nets de titres américains à long terme ont atteint \$156,7 milliards au premier trimestre, contre \$456,3 milliards en 2000.

<sup>4</sup> Dans les statistiques territoriales, ces structures sont comprises dans le secteur non bancaire. Dans les statistiques consolidées, leurs créances sont comptabilisées avec celles de la banque mère. Cette différence de méthode peut se traduire par des écarts significatifs entre statistiques territoriales et statistiques consolidées.

## Les prêts aux fonds spéculatifs grossissent les créances sur le secteur non bancaire des places franches

Flux de prêts vers les îles Caïmans

Au premier trimestre, la forte demande de crédit du secteur non bancaire des places franches a engendré une hausse des créances transfrontières (\$24,1 milliards), sous forme de prêts essentiellement. Pour les trois quarts, ces flux étaient destinés aux îles Caïmans, notamment à des fonds spéculatifs. Un peu moins de la moitié des ressources a émané du Royaume-Uni et le reste des États-Unis, de la zone euro et du Japon.

Des opérations de pension avec des fonds spéculatifs et des fonds communs de placement, dont un grand nombre sont domiciliés dans les îles Caïmans et d'autres places franches, ont contribué à l'augmentation des créances sur le secteur non bancaire. L'endettement des fonds communs de placement est généralement limité, mais les fonds spéculatifs recourent souvent aux pensions pour obtenir l'effet de levier désiré; or, ces derniers auraient enregistré de très substantiels apports de capital au premier trimestre 2001<sup>5</sup>, ce qui a pu les inciter à accroître leur endettement auprès des banques déclarantes<sup>6</sup>.

Les crédits en yens au secteur non bancaire des places franches, qui ont augmenté de \$6,3 milliards, ont renforcé cette tendance. Les banques au Japon ont prêté à des structures ad hoc des îles Caïmans, qui ont acheté et titrisé des emprunts en yens.

## Les banques établissent une différenciation entre économies émergentes

Réduction globale des créances sur les économies émergentes, mais différenciation selon la qualité de crédit

Alors qu'elles ont accordé d'importants concours au secteur non bancaire des pays développés et des places franches, les banques déclarantes ont continué à réduire leurs créances sur les économies émergentes. Toutefois, en dépit de la dégradation des conditions dans certaines d'entre elles, la contraction est restée relativement modeste (-\$1,9 milliard). Les banques ont octroyé peu de concours, mais aucun signe de désengagement généralisé n'a été observé (graphique 2.1 et tableau 2.4). Au premier trimestre tout au moins, elles ont établi une différenciation selon la qualité de crédit, se retirant des économies confrontées à des difficultés particulières tout en continuant à prêter à celles qui offraient des perspectives favorables.

Les banques se désengagent vis-à-vis de la Turquie ...

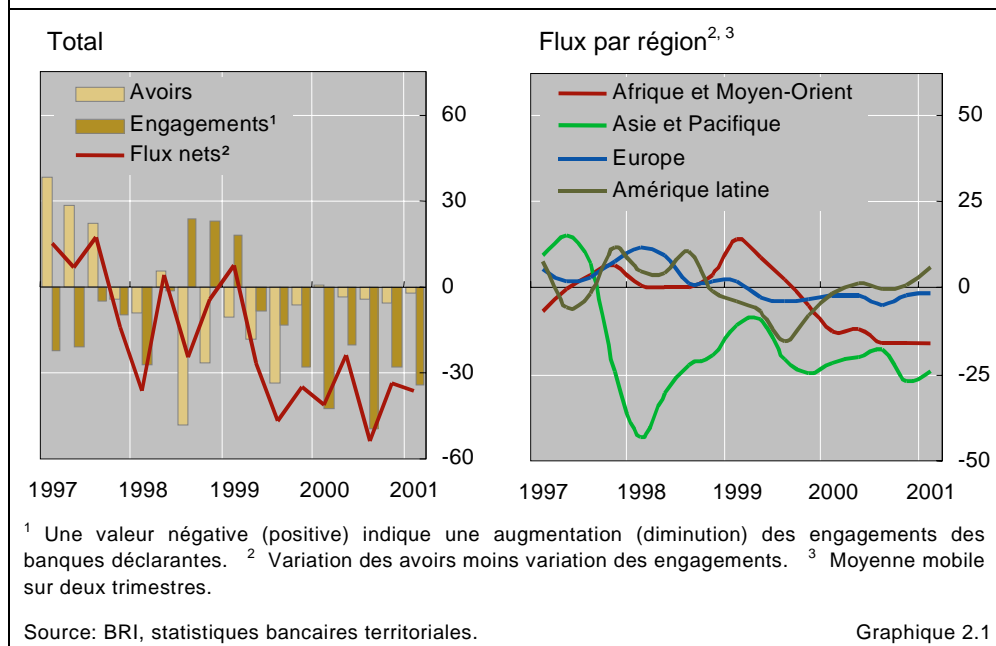
En Turquie, les flux se sont brutalement inversés au premier trimestre 2001, après l'apparition de tensions dans le système bancaire et la mise en flottement de la livre. Principal bénéficiaire de l'augmentation des créances sur

<sup>5</sup> D'après TASS Research, les fonds spéculatifs ont collecté \$6,9 milliards au premier trimestre 2001, contre \$8 milliards en 2000.

<sup>6</sup> Pour une analyse des fonds spéculatifs dans les places franches, voir Liz Dixon, «Financial flows via offshore financial centres as part of the international financial system», *Financial Stability Review*, Banque d'Angleterre, juin 2001.

## Positions extérieures des banques envers les économies émergentes

Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollars EU



les économies émergentes en 2000, le pays a connu le recul le plus marqué (\$2,3 milliards). Les banques ont été les plus affectées: seules les plus grandes ont pu continuer à obtenir des prêts consortiaux. Les créances transfrontières sur la Turquie ont probablement enregistré un nouveau tassement au deuxième trimestre, en raison du remboursement, en juin, d'un emprunt de \$1 milliard de l'administration centrale, mis sur pied à la hâte en décembre 2000.

Face aux incertitudes entourant les perspectives à court terme de l'Argentine, les banques ont diminué leur exposition de \$2,2 milliards, soit 5% de l'encours. Leur réticence vis-à-vis de l'Argentine remonte à 1998, les créances sur ce pays culminant alors à \$50 milliards. Aujourd'hui, les conditions d'accès du pays au marché bancaire international semblent s'être encore dégradées, puisque \$200 millions seulement de crédits consortiaux ont pu être collectés par les emprunteurs locaux au deuxième trimestre 2001, plus faible montant depuis 1995. Autre fait notable, les banques argentines ont effectué des prélèvements records sur leurs dépôts auprès des banques déclarantes (\$6,1 milliards, consistant pour partie en réserves de change de la banque centrale).

Tandis qu'elles se désengageaient vis-à-vis de la Turquie et de l'Argentine, les banques déclarantes ont consenti de nouveaux financements au Mexique, au Brésil et aux pays candidats à l'entrée dans l'Union européenne. Les créances sur le Mexique ont progressé de \$4 milliards. Les emprunteurs du Brésil, actifs sur le marché samouraï au premier trimestre, ont

... et de l'Argentine ...

... mais apportent leur soutien au Mexique et au Brésil

## Positions extérieures des banques envers les économies émergentes

Variation d'encours, hors effets de change; en milliards de dollar EU

	1999	2000						2001	Encours à fin mars 2001
	Année	Année	T1	T2	T3	T4	T1		
<b>Créances</b>	- 68,9	- 12,9	0,9	- 3,6	- 4,2	- 6,0	- 1,9	877,4	
Afrique et Moyen-Orient	0,2	- 7,9	- 6,3	- 1,0	- 1,6	1,0	- 5,4	142,9	
Arabie Saoudite	2,0	0,0	- 1,2	- 0,1	0,0	1,3	- 1,9	23,9	
Amérique latine	- 16,2	13,6	4,6	2,1	3,9	3,0	4,5	291,5	
Argentine	0,6	1,2	- 1,2	- 0,1	2,3	0,2	- 2,2	44,5	
Brésil	- 8,9	9,5	1,5	0,2	3,2	4,6	2,8	97,4	
Asie et Pacifique	- 61,8	- 29,3	3,0	- 7,3	- 6,7	- 18,3	- 1,2	275,2	
Chine continentale	- 17,1	- 5,4	0,1	- 3,4	- 1,7	- 0,5	- 1,7	56,5	
Taiwan, Chine	- 3,3	- 4,2	1,3	- 0,1	- 1,1	- 4,3	- 0,2	14,5	
Europe	8,9	10,8	- 0,4	2,6	0,2	8,4	0,2	167,8	
Russie	- 6,5	- 6,6	- 1,4	- 1,4	- 3,2	- 0,6	- 1,2	33,9	
Turquie	5,8	11,2	2,7	2,7	2,5	3,4	- 2,3	46,0	
<b>Engagements<sup>1</sup></b>	32,1	140,5	42,3	20,5	49,8	27,9	34,4	1 065,6	
Afrique et Moyen-Orient	- 7,1	46,7	7,6	8,4	20,8	9,9	17,1	327,4	
Arabie Saoudite	- 17,9	10,8	- 0,4	- 0,9	7,2	4,9	4,5	64,0	
Amérique latine	13,8	9,6	6,3	- 2,1	9,3	- 3,8	- 0,2	247,5	
Argentine	0,1	3,2	0,4	0,1	3,7	- 1,0	- 5,9	34,3	
Brésil	2,2	- 4,6	1,2	- 8,9	2,3	0,7	- 2,3	44,9	
Asie et Pacifique	4,9	64,9	26,6	9,5	12,0	16,7	11,4	364,5	
Chine continentale	- 3,9	35,7	12,0	10,4	5,1	8,1	0,4	101,3	
Taiwan, Chine	7,5	19,2	0,0	0,6	6,1	12,5	3,3	66,7	
Europe	20,5	19,4	1,9	4,7	7,7	5,1	6,1	126,3	
Russie	3,8	7,2	2,4	3,4	3,1	- 1,8	3,7	26,9	
Turquie	3,3	2,2	0,0	- 0,6	0,2	2,6	- 1,3	19,0	
<b>Flux nets<sup>2</sup></b>	- 101,0	- 153,4	- 41,4	- 24,1	- 54,0	- 33,9	- 36,3	- 188,2	
<i>Pour mémoire:</i>									
<i>Dépôts membres OPEP</i>	- 19,7	37,4	2,6	10,5	16,8	7,4	12,5	243,1	

<sup>1</sup> Dépôts essentiellement. Comprend d'autres passifs représentant moins de 1% de l'encours total des engagements.

<sup>2</sup> Créances moins engagements.

Source: BRI, statistiques bancaires territoriales.

Tableau 2.4

également obtenu des concours en yens, le secteur bancaire expliquant, pour un tiers environ, la hausse (\$2,8 milliards) des créances sur ce pays. Parmi les candidats à l'UE, la Pologne s'est procuré \$1 milliard, essentiellement en vendant des titres d'État en zlotys. Les banques ont également prêté \$0,9 milliard à Chypre et \$0,8 milliard à la République tchèque.

Malgré l'incidence négative du ralentissement de l'activité américaine sur les économies émergentes de l'Est asiatique, en particulier celles qui exportent des équipements électroniques, les perspectives de tassement de la croissance ont peu affecté jusqu'à maintenant les relations bancaires avec l'Asie. Les remboursements ont encore dépassé les emprunts, d'où une réduction de \$1,2 milliard des créances. Les baisses les plus notables ont concerné la Chine et la Thaïlande (respectivement \$1,7 milliard et \$1 milliard).



Les créances sur la Corée ont augmenté de \$3,2 milliards, principalement grâce à des opérations de pension entre banques américaines et entreprises d'investissement locales. Les concours à la Malaysia ont également progressé (+\$0,4 milliard), pour le deuxième trimestre consécutif; plusieurs emprunteurs, y compris l'État, ont émis des obligations fin 2000 et début 2001, dont une partie semble avoir été souscrite par les banques déclarantes.

Tout en remboursant leur dette extérieure, les résidents d'Asie et Pacifique ont continué à placer leurs excédents de devises à l'étranger. Leurs dépôts auprès des banques internationales ont augmenté de \$11,4 milliards au premier trimestre, ce qui correspond à la moyenne trimestrielle de 2000. Les banques coréennes ont placé \$4,4 milliards et les banques indonésiennes \$1,5 milliard. En revanche, les flux en provenance de Taiwan, Chine (ci-après Taiwan), qui s'étaient vigoureusement accrus au dernier semestre 2000, sont revenus à \$3,3 milliards (étude pages 50-57). Les sorties de Chine continentale se sont nettement ralenties, elles aussi. Au lieu de déposer leurs excédents de devises auprès des banques déclarantes, les résidents de Taiwan et de Chine continentale ont apparemment préféré investir directement dans des titres de dette en dollars. D'après le système de déclaration International Capital du Trésor des États-Unis, leurs portefeuilles d'obligations du Trésor et d'agences paragouvernementales, ainsi que d'autres titres de dette américains, ont sensiblement augmenté dans les premiers mois de l'année.

Le niveau élevé des cours du pétrole a permis aux pays exportateurs de renforcer leurs dépôts. Au premier trimestre, les engagements des banques internationales vis-à-vis des membres de l'OPEP se sont de nouveau fortement accrus (+\$12,5 milliards). Le premier déposant est toujours l'Arabie Saoudite (\$4,5 milliards), suivie des Émirats arabes unis (\$4,1 milliards). Ces deux pays ont également accéléré leurs remboursements. Depuis la hausse des cours amorcée fin 1998, les créances transfrontières sur les membres de l'OPEP ont diminué de 18%, à \$126,9 milliards, tandis que les engagements à leur égard ont augmenté de 14%, à \$243,1 milliards.

Les dépôts des résidents d'Asie et Pacifique restent substantiels ...

... comme ceux des pays exportateurs de pétrole

## Crédits consortiaux: retour des emprunteurs américains au deuxième trimestre

*Blaise Gadanecz*

Au deuxième trimestre 2001, les prêts consortiaux ont redémarré et se sont inscrits à un record de \$431 milliards. Les facilités conclues (cvs) ont augmenté de 13%, inversant la baisse des deux trimestres précédents. Les emprunteurs des États-Unis ont été les plus actifs, avec \$294 milliards. Les résidents de l'Union européenne ont également été présents (\$85 milliards). En revanche, les montages à destination des économies émergentes sont restés quasiment identiques, à \$14 milliards.

Certaines des principales opérations ont été conclues en faveur d'agents s'adressant normalement au marché monétaire pour leurs financements à court terme: les banques commerciales des États-Unis ont collecté le montant sans précédent de \$24,3 milliards. Parmi les gros émetteurs habituels de papier commercial, General Motors Acceptance Corporation a obtenu \$14,7 milliards, IBM Credit \$12 milliards et American Express \$9 milliards.

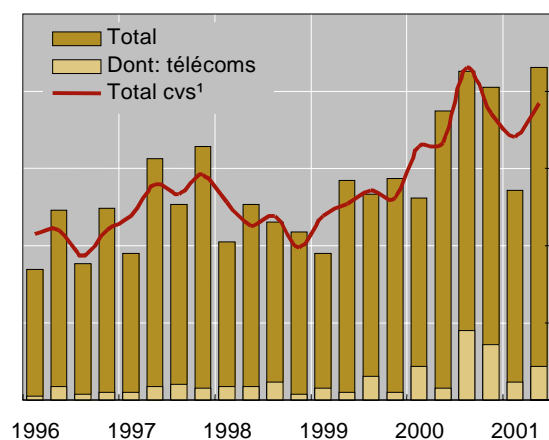
Les sociétés de télécommunications ont ralenti leurs émissions d'obligations au deuxième trimestre, trouvant les prêts plus attrayants (page 26): leurs crédits consortiaux ont pratiquement doublé (\$43 milliards), tout en restant bien inférieurs au niveau du second semestre 2000. Ils ont eu essentiellement pour but de renouveler des facilités contractées en 1999 et 2000. Vodafone AirTouch, par exemple, a refinancé à hauteur de \$13,3 milliards la ligne de crédit renouvelable accordée en septembre 2000.

Les prêts aux économies émergentes sont restés faibles, les emprunteurs les plus actifs étant les Coréens, les Mexicains et les Sud-Africains. Old Mutual, assureur sud-africain, a collecté \$1,3 milliard en livres sterling pour financer une offre d'achat. Malgré leurs difficultés, l'Argentine et la Turquie ont obtenu des ressources, certes modestes (respectivement \$200 millions et \$600 millions). En Argentine, les crédits ont servi à une entreprise gazière pour rembourser des obligations échues; le montage comprenait une assurance contre les risques politiques (introduction d'un contrôle des changes, par exemple). Dans le cas de la Turquie, l'administration centrale a levé des fonds pour un programme de travaux publics. Le seul emprunteur privé ayant conclu une facilité est une entreprise appuyée par la Société financière internationale, organe de financement privé de la Banque mondiale. Les banques turques, qui avaient collecté des montants limités au premier trimestre, ont été absentes au deuxième.

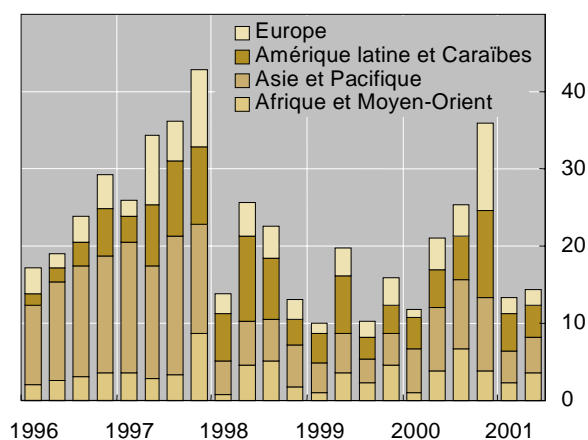
### Prêts consortiaux internationaux

En milliards de dollars EU

Facilités conclues



Facilités en faveur des économies émergentes



<sup>1</sup> Procédé d'ajustement saisonnier X12 Arima, US Census Board.

Sources: Dealogic Capital Data Loanware; BRI.