



Deux régions aux profils contrastés

D'un continent à l'autre, la crise mondiale n'a pas influé de la même manière sur les prêts des banques étrangères aux marchés émergents

Jorge Ivan Canales-Krijlenko, Brahim Coulibaly et Herman Kamil

LES PRÊTS des banques étrangères représentent une part notable des apports internationaux de capitaux aux marchés émergents et forment l'un des mécanismes constitutifs de la mondialisation financière. Dans les années qui ont précédé la crise mondiale récente, les prêts aux économies émergentes ont augmenté rapidement, financés soit directement par les sièges des banques étrangères (prêts extraterritoriaux), soit par leurs filiales locales. Dans beaucoup de pays, en particulier en Amérique latine et dans les économies émergentes d'Europe, les prêts des banques étrangères sont devenus une source importante de financement pour les ménages et les entreprises. La présence des banques à capital étranger avait ses avantages et ses inconvénients, mais, globalement, elle passait le plus souvent pour avoir stimulé la concurrence et contribué à la stabilité financière générale des pays.

Cependant, la pénurie mondiale de crédit a transformé les banques étrangères en agents potentiels de propagation aux marchés émergents de la crise qui avait frappé les économies avancées. On craignait notamment que, comme cela s'était produit lors de précédentes crises, la contraction planétaire du crédit ne se traduise par un arrêt brutal de ces flux bancaires, qui déstabiliserait les économies nationales et nuirait à la reprise.

Ce scénario a pourtant suivi deux cours différents en Amérique latine et dans les pays émergents d'Europe. En Amérique latine, l'arrêt brutal des flux bancaires n'a pas eu lieu. Le volume des prêts des banques étrangères a continué d'augmenter, à un rythme toutefois moins soutenu. Fin septembre 2009, le total des créances des banques étrangères en Amérique latine avait légèrement progressé par rapport à fin septembre 2008, date de la faillite de la banque d'investissement new-yorkaise Lehman Brothers qui a déclenché la tourmente sur les marchés de capitaux du monde entier. L'attitude des banques étrangères a été tout autre dans les économies émergentes d'Europe, où la courbe de croissance des prêts a piqué du nez aux premiers signes de resserrement du crédit à partir de la mi-2007, pour devenir négative début 2009 (graphique 1). Comment peut s'expliquer l'écart de comportement des banques étrangères entre les deux régions?

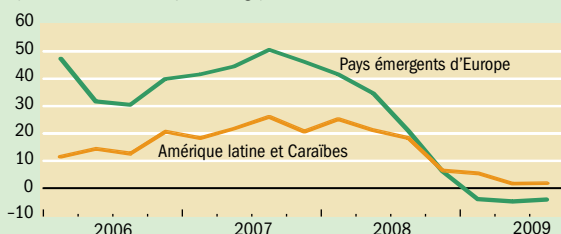
Une différence majeure tient au rôle joué par les banques étrangères dans l'expansion rapide du crédit intérieur avant l'éclatement de la crise. La plupart des pays émergents d'Europe ont connu un véritable boom du crédit alimenté par des banques d'Europe occidentale d'envergure internationale (en majorité autrichiennes, belges, italiennes et suédoises). Ces banques ont transféré des volumes de fonds importants à leurs filiales locales, qui les ont en-

Graphique 1

Évolution des prêts

Pendant la crise, les banques étrangères ont considérablement réduit leurs prêts aux pays émergents d'Europe, tandis que la baisse a été moins sensible en Amérique latine.

(évolution annuelle, en pourcentage)



Sources : Banque des règlements internationaux; FMI, *International Financial Statistics*; calculs des auteurs.

Note : Le volume des prêts est corrigé des variations des taux de change. Il comprend les prêts internationaux et les prêts des filiales de sociétés étrangères.

Graphique 2

Rétrocessions de prêts

Dans les pays émergents d'Europe, les banques étrangères ont essentiellement prêté des fonds obtenus auprès de sources internationales.

(prêts internationaux au secteur bancaire intérieur, en pourcentage du PIB)



Source : calculs des auteurs.

suite prêtés sur les marchés intérieurs (graphique 2). La stratégie d'expansion tous azimuts des banques occidentales a placé la plupart des systèmes bancaires de ces États sous la domination de groupes bancaires internationaux, qui ont raflé ensemble plus de 90 % du marché dans certains pays. En Amérique latine, au contraire, les banques étrangères ont augmenté leurs volumes de prêts à un rythme plus modéré, en faisant beaucoup moins appel à des financements externes de leurs maisons mères basées dans des économies avancées (principalement en Espagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis). Par ailleurs, le degré de contrôle du capital étranger sur le secteur bancaire y était en général moindre, même si, dans quelques pays, en particulier au Mexique et au Salvador, les filiales de banques étrangères étaient très présentes.

Au moment où la crise financière a éclaté, les pays émergents d'Europe se trouvaient dans une situation financière plus vulnérable que ceux d'Amérique latine. Dans l'ensemble des économies européennes émergentes, le crédit s'était développé plus vite, la dette extérieure était plus élevée, et les balances des paiements courants affichaient des déficits importants. Quand la chute de Lehman Brothers a signé la fin du crédit à tout-va, l'activité économique a été frappée plus durement dans les pays émergents d'Europe que dans toute autre région émergente, provoquant de graves récessions. Le ralentissement du crédit privé a probablement été dû à la baisse aussi bien de la demande que de l'offre de crédit. Ainsi, la dynamique particulière des prêts des banques étrangères dans les pays émergents d'Europe (expansion du crédit plus rapide suivie d'une contraction plus sévère) pourrait être mise sur le compte de l'amplitude générale des mouvements financiers, plus large dans les pays émergents d'Europe qu'en Amérique latine.

Différences de stratégie des banques étrangères

Si les groupes bancaires internationaux ont beaucoup plus réduit la voilure du crédit dans les pays émergents d'Europe qu'en Amérique latine, c'est peut-être aussi qu'ils suivaient des modèles économiques et des stratégies d'expansion distincts dans ces deux régions. Deux différences méritent d'être soulignées (FMI, 2009).

En Amérique latine, les filiales locales étaient financées principalement non pas par des prêts ou des transferts de fonds des maisons mères, mais par les dépôts nationaux (qui ont été relativement stables pendant la crise). De ce fait, elles ont été moins touchées par le coup de frein donné aux financements extérieurs à court terme et par le resserrement général du crédit au niveau mondial. Les prêts ont donc continué à progresser malgré le contexte international. En revanche, dans les pays émergents d'Europe, les activités de prêt des banques à capital étranger étaient fortement tributaires des maisons mères basées en Europe occidentale, lesquelles se sont retrouvées en grande difficulté et confrontées à une pénurie de liquidités interbancaires durant la crise. Les grands groupes bancaires ont réduit leurs apports aux filiales locales, fermant par contrecoup le robinet du crédit dans les pays émergents.

L'autre grande différence réside dans la monnaie dans laquelle étaient libellés les prêts des banques étrangères. En Amérique latine, 60 % de ces prêts sont libellés en monnaie locale. Dans la plupart des grands pays du continent sud-américain, le degré de dollarisation du secteur financier est faible et a été en constante diminution ces dix dernières années dans les économies les plus dollarisées. Sur les marchés émergents d'Europe, au contraire,

60 % des prêts des banques étrangères sont libellés en devises. Les filiales locales dépendant de financements en devises de l'étranger, elles devaient prêter majoritairement en euros, et non en monnaie locale, pour maintenir l'équilibre de leur actif et de leur passif en devises. Or, les prêts libellés en devises comportent des risques supplémentaires liés aux fluctuations des taux de change. La dépréciation de la monnaie locale peut ainsi aggraver le coût des emprunts ou augmenter les défauts de paiement anticipés lorsque les emprunteurs ne disposent pas d'actifs équivalents en devises, et comprimer encore davantage le crédit.

Les faits tendent à montrer que ces deux facteurs ont peut-être joué lors de la crise mondiale récente. Kamil and Rai (2010) examinent en détail l'incidence des sources de financement et de la monnaie de libellé des crédits sur la manière dont les activités de prêt des banques extérieures ont résisté aux chocs externes dans les pays d'Amérique latine. Ils évaluent également les effets de trois facteurs ayant eu une influence déterminante sur la crise financière qui vient de secouer la planète, à savoir la pénurie de liquidités interbancaires, une situation de plus en plus tendue au niveau des fonds propres des grandes banques des économies avancées, et des conditions de prêt plus restrictives dans les systèmes bancaires des pays développés. Une fois pris en compte d'autres éléments intervenant dans le financement des banques étrangères, les auteurs sont arrivés à la conclusion que la propagation de ces turbulences financières mondiales était beaucoup plus modérée dans les pays d'Amérique latine, où les banques étrangères se finançaient par les dépôts nationaux au lieu de s'approvisionner auprès de leurs maisons mères ou sur les marchés de gros, et où l'essentiel des prêts étaient libellés en monnaie locale.

Atténuer la volatilité du crédit

L'expérience récente des prêts des banques étrangères à l'Amérique latine et aux pays émergents d'Europe nous livre peut-être quelques enseignements permettant d'atténuer la volatilité du crédit, et présente un intérêt certain pour peser les coûts et les avantages de l'ouverture d'un secteur bancaire national à la concurrence étrangère. Les prêts des banques étrangères financés par des dépôts nationaux et libellés en monnaie locale sont plus susceptibles de résister aux chocs financiers externes. En Amérique latine, ils ont effectivement protégé les pays contre la contagion de la crise financière mondiale. Cela peut tout à fait expliquer que les pays d'Amérique latine n'aient pas été frappés aussi durement que d'autres marchés émergents par le phénomène de désendettement mondial et par la raréfaction du crédit dans les banques étrangères. ■

Jorge Ivan Canales-Kriljenko et Herman Kamil sont respectivement économiste principal et économiste au Département Hémisphère occidental du FMI. Brahim Coulibaly est économiste principal à la Division des finances internationales du Conseil des gouverneurs du Système fédéral de réserve des États-Unis.

Bibliographie :

Fonds monétaire international (FMI), 2009, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere* (Washington, May).

Kamil, Herman, and Kulwant Rai, 2010, "The Effect of the Global Credit Crunch on Foreign Banks' Lending to Emerging Markets: Why Did Latin America Fare Better?" (unpublished; Washington: International Monetary Fund).