



**HAL**  
open science

# LA PRÉSENCE DE BANQUES ÉTRANGÈRES EN EUROPE DE L'EST : QUELS RISQUES FINANCIERS ?

Delphine Lahet, Sophie Brana

► **To cite this version:**

Delphine Lahet, Sophie Brana. LA PRÉSENCE DE BANQUES ÉTRANGÈRES EN EUROPE DE L'EST : QUELS RISQUES FINANCIERS ?. 2009. hal-00616580v1

**HAL Id: hal-00616580**

**<https://hal.science/hal-00616580v1>**

Preprint submitted on 23 Aug 2011 (v1), last revised 28 Nov 2011 (v2)

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**LARE**

Laboratoire d'Analyse  
et de Recherche  
Economiques

**efi**

Economie  
et Finance  
Internationales

**LA PRÉSENCE DE BANQUES ÉTRANGÈRES EN EUROPE DE  
L'EST : QUELS RISQUES FINANCIERS ?**

**Sophie Brana (LARE-efi),  
Delphine Lahet (LARE-efi)**

**CR09-EFI/05**

**2009**

**UNIVERSITE MONTESQUIEU BORDEAUX IV**

## La présence de banques étrangères en Europe de l'Est : quels risques financiers ?

Sophie Brana\*, Delphine Lahet\*\*<sup>1</sup>

### Résumé

La crise financière de 2007-2008 qui a notamment frappé les banques de l'UE-15 souligne la vulnérabilité des PECO à l'arrêt soudain des entrées de capitaux de ces banques, fortement créancières, ainsi que leur vulnérabilité aux crises de balance des paiements. Les PECO sont, en fait, soumis à deux types de risques financiers que nous analysons dans cet article et qui sont croissants tout au long de la décennie 2000. Le premier est lié à l'exposition financière directe entre pays de l'UE-15 et PECO. Le second, indirect, est associé au risque de contagion régionale, via les effets de *spillover* et le canal du créancier commun. Nous montrons que l'Estonie est soumise à ces deux types de risques, tandis que la Lettonie, la Lituanie, la Roumanie, la Bulgarie et la Hongrie sont vulnérables à leur exposition directe aux créanciers extérieurs. Enfin, des pays en apparence moins exposés aux risques directs, comme la République tchèque ou la Slovaquie, ne sont pas à l'abri de problèmes bancaires et peuvent être victimes de phénomènes de contagion régionale.

Mots clé : maisons mères, filiales, contagion, créancier commun, PECO

JEL : F23, F32, F36, G01, G21

### Abstract

The 2008-09 financial crisis highlights the CEE countries' vulnerability to the western European banks' outflows and to balance-of-payment crises because of a shrink in cross border claims or problems in the parent banks that may affect subsidiaries and consequently local claims. In fact, the CEE countries are submitted to two financial risks that are analyzed in the article. The direct financial exposition between western European banks and CEE countries represents the first risk. The second risk corresponds to regional financial contagion, through spillover effects and the common creditor channel. The article points that Estonia is concerned by all the risks. Latvia, Lithuania, Romania, Bulgaria and Hungary are the most exposed to FX risks. Czech Republic and Slovakia are more submitted to indirect risks than to direct risks. Whereas these two countries are less exposed to FX risks, interbank links point that they may be affected by banking troubles because of regional contagion.

---

<sup>1</sup> \* Professeur, LARE-efi, Université Montesquieu Bordeaux IV, Av. Léon Duguit, 33608 Pessac Cedex, France. [brana@u-bordeaux4.fr](mailto:brana@u-bordeaux4.fr). Tel: +33556842975. Fax: +33556848572

\*\* Maître de conférences, LARE-efi, Université Montesquieu Bordeaux IV, Av. Léon Duguit, 33608 Pessac Cedex, France. [lahet@u-bordeaux4.fr](mailto:lahet@u-bordeaux4.fr). Tel: +33556842903. Fax: +33556848572

## Introduction

Au début des années quatre-vingt-dix, les pays d'Europe centrale et orientale (PECO)<sup>2</sup> ont remplacé la monobanque propre à l'économie centralement planifiée par un système bancaire à deux niveaux, séparant ainsi les fonctions de Banque centrale de celles de banques commerciales. Les fonctions commerciales de la monobanque ont donné lieu à la création de quelques grandes banques d'Etat, tandis que l'ouverture du marché a permis l'apparition d'une multitude d'établissements. L'accumulation de prêts douteux au cours des premières années de transition a provoqué des mouvements de restructuration sous l'impulsion des pouvoirs publics, et incité à la mise en place de programmes de privatisation massifs. Ce mouvement s'est amplifié à la fin des années 90 et au début des années 2000 avec l'implication croissante des banques étrangères. Entre 2000 et 2006, environ un tiers des banques a connu un mouvement de fusion-acquisition (contre une moyenne de 8% pour l'Union européenne dans son ensemble)<sup>3</sup>.

Aujourd'hui, le système bancaire des pays d'Europe centrale et orientale est largement dominé par les banques étrangères, européennes pour la plupart. En moyenne, les banques étrangères représentent les  $\frac{3}{4}$  des actifs bancaires des PECO (contre 19% pour les pays de la zone euro et 23,8% pour l'Union européenne dans son ensemble). La part des banques étrangères est même supérieure à 80% en Bulgarie, Lituanie et Roumanie, à 90% en République tchèque, Estonie et Slovaquie (Cf. Tableau 1 en Annexe 1). Ce phénomène fait de l'Europe centrale et orientale la région du monde ayant le pourcentage le plus élevé d'établissements bancaires étrangers<sup>4</sup>. Ces derniers ont bénéficié de conditions d'implantation favorables et ont pu développer des stratégies opportunistes. A la fin des années quatre-vingt-dix, les pouvoirs publics des PECO ont souhaité privatiser massivement leurs banques publiques, dans un contexte où peu de banques privées domestiques existaient et où peu d'investisseurs locaux avaient les moyens de racheter ces banques. Les capitaux étrangers ont ainsi massivement pris le relais des fonds publics (Bonin et al., 2005). En Slovaquie cependant, les pouvoirs publics ont privilégié la création de deux banques publiques puissantes, ce qui explique que ce pays fasse exception, avec seulement 28,5% des actifs bancaires aux mains de capitaux étrangers en 2007, quand la part est supérieure à 50% dans tous les autres pays. Au-delà de circonstances d'implantation favorables, les banques européennes ont développé de réelles stratégies. On distingue en général trois motifs d'implantation de banques à l'étranger (Haselmann, 2006). Les faibles perspectives de rendement dans le pays d'origine peuvent tout d'abord inciter les banques à prospecter d'autres marchés à l'international, les banques peuvent ensuite accompagner l'activité à l'étranger de leurs ressortissants (Stratégies FYC pour *follow your customers*). Elles peuvent enfin être attirées par les perspectives de croissance du pays d'accueil. Le comportement prudent des banques de l'UE-15 en début de transition a pu laisser penser qu'elles développaient des stratégies de niche et notamment des stratégies FYC. Les études empiriques indiquent cependant qu'il n'en est rien. Haselmann (2006) montre que les banques étrangères se sont implantées dans les PECO dans une perspective de conquête des marchés à long terme. Les PECO représentent l'attrait d'un marché proche, au potentiel de développement important<sup>5</sup>. Ils permettent aux banques de

---

<sup>2</sup> Bulgarie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie et Slovénie.

<sup>3</sup> Et de 8,1% dans l'UE-13 (zone euro).

<sup>4</sup> Cf. Van Horen (2007) pour des éléments de comparaison.

<sup>5</sup> Par exemple, les pays d'Europe centrale et orientale possèdent deux fois moins de comptes bancaires par habitant que dans la moyenne de la zone euro et près de trois fois moins d'agences bancaires par million d'habitants. Voir aussi Lefilleur (2008) pour la place de la taille du marché local parmi les facteurs économiques déterminants les IDE en général.

l'UE-15 de diversifier leurs risques et, pour certaines d'entre-elles, de développer de véritables stratégies régionales.

La forte croissance du crédit bancaire dans les années 2000 a financé la croissance économique et a permis une dynamique de rattrapage. Ce crédit a largement été financé par des capitaux étrangers. Par ailleurs, l'implantation des banques étrangères apporte aux pays d'accueil des transferts de compétence, de technologie, de capital humain et des réseaux, ce qui améliore l'efficacité et la qualité de l'intermédiation bancaire (Moulin, 1997 ; Claessens et al., 2001 ; Aydin, 2008). Ces implantations favorisent aussi la convergence des systèmes bancaires des PECO vers les standards européens (Brana et Lahet, 2009).

La présence des banques étrangères est donc salutaire à plus d'un titre, mais nous nous interrogeons sur les risques afférents. Les implantations étrangères peuvent-elles être un facteur d'instabilité financière ? Au-delà des conséquences négatives traditionnelles (croissance excessive du crédit bancaire national, éviction des banques locales, conséquences non linéaires sur la croissance économique (Claessens et al., 2001 ; Eller et al., 2006)), nous montrons que la présence des banques étrangères fait courir aux pays d'accueil un certain nombre de risques financiers.

Aujourd'hui, dans un contexte de crise financière mondiale, la forte concentration du système bancaire des PECO entre les mains des banques étrangères, couplée à la part importante de capitaux étrangers, fait peser un risque de retrait des banques de la région et de contagion financière. En fait, de part les liens interbancaires, la transmission des chocs est naturellement à double sens : du pays d'accueil vers le pays de la maison mère, ou bien du pays de la maison mère vers le pays hôte. Compte tenu de la forte dépendance des PECO aux créances extérieures, nous nous intéressons en priorité aux conséquences sur les PECO de chocs économiques ou financiers qui éclatent par ailleurs, notamment dans les pays créanciers, ce qui correspond à la réalité de la crise de 2007-08. La transmission des chocs peut aussi être de deux sortes. D'une part, elle peut être directe entre le créancier et le PECO : le montant des créances et la monnaie de libellé sont alors importants pour expliquer l'ampleur de la dépendance du PECO à son créancier et le degré d'exposition au risque financier. La transmission peut, d'autre part, être indirecte. Un PECO peut être touché par la crise dans un autre pays, sans qu'il y ait nécessairement de liens entre eux car il est dépendant d'un même créancier : c'est le canal du créancier commun. Impacté par les problèmes de liquidité ou de solvabilité du pays touché par la crise, le créancier commun réajuste sa position dans les autres pays dont il est le créancier. Cette transmission des chocs devient de la contagion régionale car les pays débiteurs appartiennent à la même région. C'est donc un risque potentiel fort pour l'UE-27, d'autant que le montant des créances extérieures des PECO est sans précédent.

Ainsi, cet article analyse les deux types de risques financiers auxquels sont soumis les PECO. La première partie traite du risque lié à l'exposition financière directe entre pays de l'UE-15 et PECO. La seconde partie analyse le risque financier indirect, associé à la contagion régionale, via le canal du créancier commun et les réseaux de filiales. Enfin, nous concluons sur l'importance relative de chacun de ces risques pour les différents PECO.

## I. Banques étrangères, prêts étrangers et risques

L'étude des Statistiques de la BRI (*Consolidated banking statistics*)<sup>6</sup> permet de détailler les types de flux financiers accordés par les banques étrangères et par leurs filiales aux PECO et de préciser les risques financiers directs associés. Les créances bancaires étrangères<sup>7</sup> (*foreign claims*) sont les créances en toute monnaie des banques étrangères et de leurs implantations sur le pays d'accueil (succursales, filiales, joint-venture). Elles contiennent :

- les créances internationales qui comprennent :
  - les créances transfrontières (*cross border*) en toute monnaie<sup>8</sup> des banques étrangères depuis leur pays d'origine sur les agents du pays emprunteur ;
  - les créances locales, sur les agents locaux, des établissements étrangers installés dans le pays d'accueil en monnaie étrangère (*local claims in non local currencies*) ;
- les créances en monnaie locale (*local in local*), c'est-à-dire les créances, sur les agents locaux, des établissements étrangers implantés dans le pays d'accueil, en monnaie locale.

L'appréciation des risques financiers globaux auxquels sont soumis les pays d'Europe centrale et orientale peut s'effectuer à trois niveaux : la dépendance financière extérieure totale, les déséquilibres en devises et l'instabilité des financements extérieurs. En effet, l'importance des créances bancaires étrangères permet tout d'abord d'évaluer la dépendance du pays aux financements extérieurs. La répartition entre créances internationales et créances locales en monnaie locale permet ensuite d'apprécier l'ampleur des déséquilibres en devises et le risque de change. Enfin, la répartition entre créances transfrontières et créances locales, qui reflète les formes d'implantations des banques étrangères, donne une idée du degré d'instabilité des financements<sup>9</sup>.

### A. Financements extérieurs et déséquilibres en devises

Les fortes entrées de capitaux depuis le début des années 2000 ont conduit à l'accumulation de passifs externes dans la région. La part des créances sur l'extérieur (Tableau 2) est ainsi particulièrement élevée dans les trois Etats baltes, en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie. Ces créances sur l'extérieur sont associées à des déficits record des comptes courants<sup>10</sup> qu'il a été aisé de financer en période de surliquidité mondiale et d'appétit pour le risque.

---

<sup>6</sup> Pour une analyse complète du contenu et du mode de déclaration des créances étrangères des banques déclarantes à la BRI, voir : BRI (2006) et McGuire et Wooldridge (2005).

<sup>7</sup> Tous types de créances, notamment les prêts bancaires qui nous intéressent davantage ici.

<sup>8</sup> Dans le cas Banques de pays développés-Pays émergents, ces créances sont en général en devises.

<sup>9</sup> La répartition des créances bancaires étrangères entre créances internationales et créances locales en monnaie locale est basée sur le pays du premier emprunteur (*immediate borrower basis*). La BRI note ces créances respectivement (A+L), A et L. La répartition entre créances transfrontières et créances locales en toute monnaie relève quant à elle d'une autre mesure, basée sur le pays du porteur ultime du risque (*ultimate risk basis*), après utilisation des techniques de transfert du risque. Les créances bancaires étrangères sont alors notées S, les créances transfrontières (T) et les créances locales (S-T). Ces deux mesures ne sont donc pas directement comparables ; ainsi, on ne peut pas calculer le montant des créances locales en devises. Les statistiques consolidées sont nettes des opérations maisons mères/filiales. Voir aussi Gersl (2007).

<sup>10</sup> Fitch (2008) estime que 7 des 8 plus forts déficits sur 105 pays émergents étudiés en 2007 sont le fait de pays en transition, et que les déficits à deux chiffres en pourcentage du PIB atteints par ces pays sont très inusuels. Le déficit du compte courant représente ainsi 25% du PIB de la Lettonie, 19,5% pour la Bulgarie, 16% pour l'Estonie, 13,7% pour la Lituanie et 14% pour la Roumanie.

Tableau 2. Importance des créances sur l'extérieur (*foreign claims*) (Déc. 2007)

	Bulgarie	Rep. tch.	Estonie	Lettonie	Lituanie	Hongrie	Pologne	Roumanie	Slovénie	Slovaq.
Mds \$	34,3	164,7	36	37,9	38,5	137,1	240,7	129,3	40,5	79,8
% PIB	87,9	<b>99,3</b>	<b>174,7</b>	<b>416,5</b>	<b>100,5</b>	<b>98,2</b>	57,4	72,6	80,3	<b>107,8</b>

Sources : données BRI, calcul des auteurs. Données consolidées, base emprunteur immédiat : A+L.

Selon la Banque Mondiale (2009), ces entrées de capitaux sous forme de dettes sont principalement liées aux prêts interbancaires entre les maisons mères de l'Europe des 15 et leurs succursales ou filiales dans les dix PECO. Ce sont ces prêts qui ont permis de financer la demande croissante de crédit domestique. La forte dépendance aux capitaux extérieurs expose les PECO au risque de non renouvellement du financement (*funding risk*), voire au risque de retrait brutal des capitaux. La crise de liquidité qu'ont connue les systèmes bancaires mondiaux en 2008-2009 a particulièrement affecté les pays d'Europe centrale et orientale. Les difficultés de financement des maisons mères et la hausse des primes de risque ont réduit les financements à destination des filiales. En outre, la détérioration de la situation économique générale a conduit les banques étrangères à réévaluer les risques sur les pays émergents et à durcir les conditions des prêts à l'international. L'impact sur l'économie réelle dépendra des caractéristiques du système bancaire dans les différents PECO (part des capitaux étrangers, degré de concentration du système bancaire, financements alternatifs) et de l'ampleur des sorties de capitaux.

Dans de nombreux pays, particulièrement dans les pays Baltes, en Roumanie et en Hongrie, les systèmes bancaires ont un fort déficit de dépôts par rapport aux prêts accordés, la différence ayant été financée par des entrées de capitaux, le plus souvent à court terme et en devises<sup>11</sup>. Cette dépendance aux financements extérieurs pour financer les déficits du compte courant expose les pays à la solvabilité et à la liquidité de leur propre système bancaire et à celles des maisons mères. La forte part des emprunts en devises les expose en outre à un risque de change (Tableau 3).

Tableau 3. Répartition des créances sur l'extérieur entre devises et monnaie locale (% , sept. 2008)

	Bulg.	Rep. tch.	Estonie	Lettonie	Lituanie	Hong.	Pol.	Roum.	Slovénie	Slovaq.
Monnaie locale	27,3	<b>75,5</b>	16,3	10,4	22,6	32,4	<b>58,2</b>	33,1	38	<b>65</b>
Devises	<b>72,7</b>	24,5	<b>83,7</b>	<b>89,6</b>	<b>77,4</b>	<b>67,6</b>	41,8	<b>66,9</b>	<b>62</b>	35

Sources : données BRI, calcul des auteurs. Données consolidées, base emprunteur immédiat : L et A.

La part élevée des créances en devises est liée au phénomène du péché originel qui traduit l'incapacité des pays émergents à emprunter sur les marchés de capitaux internationaux dans leur propre monnaie (Eichengreen et al., 2007). Dans les PECO, elle est renforcée par la présence de banques étrangères sur les marchés locaux. Celles-ci préfèrent accorder des prêts en euros, monnaie dans laquelle elles se refinancent auprès de leur maison mère.

L'accès du secteur bancaire à des capitaux étrangers a également facilité les prêts en devises à l'économie locale, particulièrement dans les pays baltes, mais également en Slovénie, Hongrie, Bulgarie et Roumanie (Tableau 4). Ces prêts sont essentiellement en euros, mais également en francs suisses (Pologne, Hongrie). Ils concernent majoritairement des prêts aux entreprises, mais dans quelques pays, ils représentent aussi une part importante

<sup>11</sup> Le ratio crédits sur dépôts est supérieur à 150% en 2007 dans les Etats baltes et en Hongrie, et à 100% en Pologne, Bulgarie et Roumanie.

des crédits immobiliers des ménages (Etats baltes, Pologne, Roumanie, Hongrie). Dans sept pays (Etats baltes, Roumanie, Bulgarie, Hongrie et Slovénie), les prêts en devises ont contribué à plus de la moitié de la croissance du crédit bancaire sur la période.

Tableau 4. Part des prêts en devises (% total, 2007) au secteur privé (encours).

Bulg.	Rep. tch*	Estonie	Lettonie	Lituanie	Hong.	Pol.*	Roum.	Slovénie*	Slovaq.*	UE 13*
55	10	79	86	57	62	26	54	56	23	3

\* 2005.

Source : Fitch (2008) et données BCE (2006).

En accordant des prêts en devises, la banque reporte le risque de change sur le client, ce qui lui permet de respecter la réglementation prudentielle. Les banques sont en effet tenues de maintenir une position ouverte nette en devises limitée. Le client n'a souvent pas conscience du risque, la plupart des PECO ayant adopté des régimes de change fixe perçus comme crédibles. Les pays ayant opté pour des régimes de change fixe ou quasi-fixe par rapport à l'euro (Bulgarie, Etats baltes)<sup>12</sup>, sont ceux qui ont la part des créances libellées en devises la plus élevée. Dans ce cadre, l'emprunt en devises permet de bénéficier d'un différentiel de taux favorable alors que le risque de change perçu est nul tant que le régime de change reste crédible.

En 2008-2009 cependant, les pays baltes, la Bulgarie, la Hongrie, la Slovénie et la Roumanie, en raison de l'importance des déséquilibres en devises sont sous le risque d'une crise jumelle (bancaire et de change). Le maintien de leur régime de change est indispensable afin d'éviter la faillite des emprunteurs endettés en devises et une crise bancaire qui serait alors inévitable. Ces pays ont déjà pour certains (Etats baltes, Hongrie) reçu le soutien des instances internationales (FMI, Union européenne, BEI). Les systèmes bancaires de la Baltique ont également été soutenus par leurs maisons mères.

Les risques financiers doivent également s'évaluer au regard des formes d'implantation des établissements étrangers.

## B. Formes d'implantation et risques financiers

Un établissement bancaire peut utiliser la libre prestation de services, via les créances transfrontières (*cross-border claims*), pour atteindre une clientèle non nationale depuis son pays d'origine. Il peut également utiliser la liberté d'établissement et implanter des succursales, non considérées comme une entité légale séparée, ou des filiales, soit par création nette (*greenfield banks*), soit par acquisition partielle<sup>13</sup> ou totale d'un établissement local (fusions et acquisitions). La libre prestation de services – via les prêts transfrontières – fait courir le risque de sorties brutales de capitaux, tandis que le risque lié à la liberté d'établissement – à travers les créances locales – repose sur les liens entre maisons mères et filiales, et sur les éventuels problèmes de liquidité ou de solvabilité de la maison mère (Tableau 5).

<sup>12</sup> Des régimes de caisses d'émission (Currency Board) existent en Bulgarie, Estonie et Lituanie, tandis que la Lettonie a ancré sa monnaie à l'euro avec une fourchette de fluctuation de +/-1% par rapport à son cours pivot.

<sup>13</sup> Prise de participation  $\geq 10\%$  du capital de la banque cible.

Tableau 5. Répartition des créances sur l'extérieur entre créances transfrontières et créances locales en toute monnaie (% , sept. 2008)

	Bulg.	Rep. tch	Estonie	Lettonie	Lituanie	Hong.	Pol.	Roum.	Slovénie	Slovaq.
transfrontières	44	26,6	<b>57,1</b>	41,2	<b>63,8</b>	48	22,1	38,2	<b>55,9</b>	23,7
locales	<b>66</b>	<b>73,4</b>	42,9	<b>58,8</b>	36,2	<b>52</b>	<b>77,9</b>	<b>61,8</b>	44,1	<b>76,3</b>

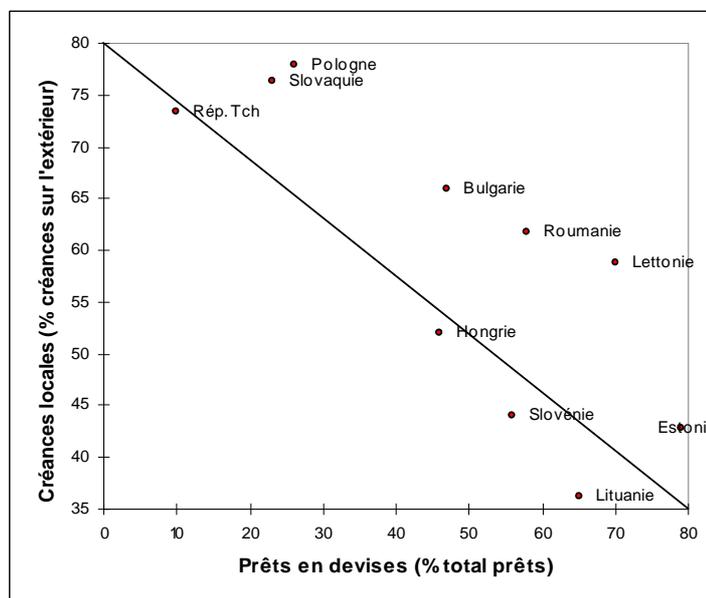
Sources : données BRI, calcul des auteurs. Données consolidées, base détenteur ultime du risque : T et S-T. Pour les créances locales, la BRI compte celles des filiales, succursales et joint-venture.

Les créances locales reflètent l'activité locale des filiales et des succursales des banques étrangères en toute monnaie. Leur part est importante en Bulgarie, République tchèque<sup>14</sup>, Lettonie, Pologne, Roumanie et Slovaquie, ce qui montre le poids des filiales implantées dans ces pays. Le Tableau 3 (cf *supra*) indique que, parmi les créances locales, celles en monnaie locale sont fortes en République tchèque, en Pologne et en Slovaquie.

Garcia Herrero et al. (2007) montrent que le choix entre créances transfrontières et créances locales a un impact sur la volatilité des financements extérieurs. Les créances locales nécessitant de payer des coûts fixes d'implantation, en partie irréversibles, sont censées être plus stables et moins sensibles à la conjoncture internationale que les créances transfrontières. Pour Peek et Rosengren (2000) et De Haas et al. (2004), en période de stress financier, seules ces dernières diminuent.

En outre, comme le montre le graphique 1, la part des créances locales en toute monnaie dans les créances sur l'extérieur réduit la part des prêts en devises, ce qui diminue le risque de change et *in fine* le risque de crédit. L'implantation locale des établissements étrangers réduit ainsi le phénomène de dollarisation des créances.

Graphique 1. Relation entre part des créances locales dans les financements extérieurs et pourcentage des prêts locaux accordés à l'économie en devises.



Source auteurs, données BRI, Fitch et BCE. Pour les créances locales en toute monnaie, données consolidées, base détenteur ultime du risque : S-T.

Pour les agences de notation, la propriété étrangère des systèmes bancaires – avec l'implication de banques européennes très bien notées –, est perçue comme un facteur de

<sup>14</sup> Pour ce pays, voir aussi Gersl (2007).

solvabilité parce que les maisons mères introduisent une gestion des risques plus sophistiquée, améliorent la confiance des déposants dans le système et parce qu'elles peuvent fournir des prêts ou du capital en cas de difficultés de leur filiale. Haselmann (2006) montre en outre que l'offre de crédit des banques étrangères est moins réactive aux conditions économiques du pays hôte que celle des banques domestiques. Il rejoint en cela De Haas et Van Lelyveld (2004) pour lesquels les banques étrangères ont un effet stabilisant sur le marché du crédit. Haselmann montre cependant que la profitabilité des maisons mères a une influence positive et significative sur la croissance des prêts accordés par les filiales étrangères. En moyenne, les banques qui ont des maisons mères performantes augmentent leur offre de crédit plus vite que les autres, ce qui leur permet de gagner des parts de marché.

Ainsi, la présence des banques étrangères en Europe émergente, à travers les créances locales, serait bénéfique à plus d'un titre : en permettant la croissance du crédit bancaire qui soutient la consommation et la croissance dans les PECO, tout en étant une protection contre les chocs financiers extérieurs au pays d'accueil, surtout si elles sont en monnaie locale. En effet, selon McGuire et Tarachev (2008), ce sont les créances locales en monnaie locale qui sont les plus pertinentes. Elles sont en général distribuées sur la base de ressources collectées localement, et révèlent l'intérêt stratégique à long terme des banques étrangères pour une économie. Il est donc important, selon les auteurs, qu'elles soient importantes et croissantes. Lorsque les créances locales en monnaie locale représentent une part importante des créances étrangères totales reçues (Tableau 3 :  $L/(A+L)$ ), comme en République tchèque, en Pologne et en Slovaquie, le pays d'accueil serait davantage protégé des chocs extérieurs à son économie qui affecteraient les banques étrangères créancières. Il serait donc moins dépendant du contexte extérieur.

Cependant, comme le note également Fitch (2008), l'entrée des banques étrangères peut précipiter la croissance du crédit, les banques cherchant à accroître leurs parts de marché et exacerber les risques macro-financiers, notamment les déséquilibres du compte courant, les crédits finançant les prêts immobiliers ou à la consommation et non des investissements susceptibles d'améliorer les capacités exportatrices du pays.

En outre, la crise mondiale de liquidité de 2008-2009 et les pressions sur les liquidités et le capital des banques qu'elle implique, peut toucher les pays d'Europe centrale et orientale en apparence les plus sains en raison des liens entre le système bancaire domestique et les maisons mères de l'UE-15. Notamment, des problèmes de liquidité des maisons mères peuvent les inciter à réduire le financement de leurs filiales dans les PECO et impacter le financement de l'économie locale. Les données BRI montrent ainsi que les créances locales en toute monnaie accordées par les filiales des banques étrangères aux PECO baissent depuis mars 2008 en Bulgarie et en Slovaquie et depuis juin 2008 dans les autres pays. Elles baissent sur le dernier trimestre 2008 en moyenne de 4,5% pour l'ensemble de la zone (encours en milliards de dollars), contre une baisse de 7% sur la même période pour les prêts transfrontières<sup>15</sup>. Même si la période de comparaison est trop courte pour tirer des conclusions définitives, ces résultats confirment que les créances locales sont plus stables que les créances transfrontières. Elles ne sont cependant pas une protection contre un choc extérieur et leur baisse révèle l'ampleur de la crise qu'ont connue les banques étrangères. Les systèmes bancaires peuvent aussi être touchés par des phénomènes de contagion, dans un sens ou dans l'autre.

---

<sup>15</sup> La Lituanie et l'Estonie sont les deux seuls pays à connaître une baisse des créances locales supérieure à la baisse des créances transfrontières. Ces deux pays ont la particularité de cumuler une forte présence des banques étrangères et un système bancaire très concentré. Trois banques se partagent 86% du marché en Estonie et 75% en Lituanie (Haas et al. (2007)).

## II. Interdépendances, créancier commun et risque de contagion

Le second risque financier, indirect, que peuvent subir les PECO est le risque de contagion régionale. Beaucoup de pays en transition sont exposés au même créancier commun, à travers les prêts *cross-border* que font les banques étrangères depuis leur pays, mais aussi à travers le réseau de filiales d'une même maison mère. Le FMI (2009) souligne que les liens bancaires sont le principal canal de transmission des chocs au cours de la crise actuelle, notamment des banques de l'UE-15 vers les pays émergents. Dans cette deuxième partie, le canal du créancier commun est étudié de deux façons : d'abord, d'un point de vue macroéconomique, pour avoir une vision d'ensemble des expositions au risque de contagion financière par le canal du créancier commun (sur la base des données de la BRI) ; puis, d'un point de vue micro-économique pour établir les liens complexes et la transmission des chocs entre une maison mère et ses filiales (source Bankscope<sup>16</sup>).

### A. Le créancier commun

L'ampleur du risque de contagion dépend à la fois de l'exposition du créancier sur le débiteur affecté et de la dépendance du débiteur au financement du créancier extérieur (Arvai et al., 2009). Cependant, trois conditions doivent être réunies pour que la contagion régionale ait lieu : l'exposition du créancier commun dans le premier pays affecté doit être forte ; le créancier doit également être une source de fonds importante pour d'autres pays ; ces derniers ne doivent pas pouvoir avoir recours à des sources alternatives importantes de financement.

D'un point de vue macroéconomique, le créancier commun est le pays dont les banques prêtent simultanément à plusieurs agents d'autres pays<sup>17</sup>. Identifier les créanciers principaux d'un pays émergent ainsi que le créancier commun à un ensemble de pays permet de connaître le risque de transmission des chocs. Les statistiques consolidées de la BRI ventilent les créances étrangères (*foreign claims*) par pays prêteur. Nous retenons la mesure sur le premier emprunteur (A+L), qui comptabilise un plus grand nombre de pays créanciers. Sur la base des encours des créances totales étrangères, nous avons construit un indice pour préciser les degrés de risque dans la relation pays prêteur-pays emprunteur (Annexe 2, Tableau 6a). Il vise à mesurer la part des différents créanciers dans le financement bancaire extérieur des PECO. Il montre combien un PECO est vulnérable s'il a un ou quelques créanciers importants et si ces créanciers sont communs à d'autres pays. Le tableau 6b résume ces résultats.

---

<sup>16</sup> Bankscope ne donne aucune indication sur les succursales.

<sup>17</sup> Les premières définitions et mesures sont posées par Kaminsky et Reinhart (2000) suite à la crise asiatique.

Tableau 6b. Concentration des créances extérieures des PECO (septembre 2008)

	Bulgarie	Rép. tchèque	Estonie	Lettonie	Lituanie	Hongrie	Pologne	Roum.	Slovénie	Slovaq.
<b>Part des créances extérieures détenues par les 3 plus gros créanciers*</b>	46%	74%	85%	71%	73%	64%	48%	59%	74%	73%
<b>Créanciers majoritaires</b>	Autriche Italie Suisse	Autriche Belgique France	Suède	Suède All.	Suède All.	Autriche Allemagne Italie	Allemagne Italie Pays-Bas	Autriche France Italie	Autriche Allemagne Italie	Autriche Belgique Italie
<b>Indice de Herfindahl**</b>	0,08	0,2	0,65	0,32	0,41	0,16	0,1	0,17	0,2	0,21

\* en % du total détenu par l'ensemble des banques déclarantes à la BRI sur un pays.

\*\* L'indice de Herfindahl-Hirschmann mesure la concentration des créanciers. Il est établi en additionnant le carré de la part de chaque créancier dans les créances extérieures totales du pays.

Source : auteurs sur données BRI et Tableau 6a.

On constate qu'une forte part des créances extérieures totales détenues sur les Etats baltes et, dans une moindre mesure, sur la Slovénie, la République tchèque et la Slovaquie est concentrée entre peu de mains, ce qui peut rendre ces pays vulnérables aux problèmes de leurs créanciers<sup>18</sup>. L'Autriche, à elle seule (cf. Tableau 6a), représente plus de 30% des créances extérieures totales de la République tchèque, de la Roumanie et de la Slovaquie, et près d'un quart des créances de la Hongrie et de la Slovénie : elle est donc un créancier important pour chacun de ces PECO, et commun aux cinq. L'Allemagne, à elle seule, représente 32,6% des créances extérieures de la Slovénie, 22,6% de la Hongrie, 17,6% de la Pologne et 12% de la Lettonie. Enfin la Suède représente plus de 80% des créances extérieures sur l'Estonie, près de 64% de celles sur la Lituanie et 55% de celles sur la Lettonie. En fait, l'Autriche est fortement présente<sup>19</sup> dans 6 PECO, la Belgique dans 3, l'Allemagne dans 4 et l'Italie dans 6. Les banques de ces pays de l'UE-15 sont donc des créanciers communs primordiaux, ce qui suggère qu'un problème économique national (ou dans les maisons mères) se transmettrait fortement à plusieurs PECO. Le Tableau 6a montre que l'Autriche, l'Allemagne et l'Italie sont les créanciers les plus importants de l'Europe émergente. Ils détiennent respectivement 16,7%, 13,2% et 13,2% des créances totales accordées à cette zone par l'ensemble des banques déclarantes à la BRI. Avec la Belgique, ces quatre pays détiennent ainsi en septembre 2008 un peu plus de la moitié (56%) des avoirs revendiqués par l'ensemble des banques européennes sur les PECO (58% en moyenne en 2007), signe de la dépendance et de la vulnérabilité des PECO à quelques créanciers extérieurs.

Ces chiffres indiquent que les PECO sont très dépendants de la situation économique de leur(s) créancier(s) principal(aux), mais les banques de l'UE-15 ayant des positions dans de nombreux pays, les PECO dépendent également indirectement de la situation financière d'autres débiteurs. Un problème dans un PECO, en affectant le créancier commun, peut inciter ce dernier à réduire son exposition dans les autres pays débiteurs. Un pays tiers peut ainsi être touché par contagion via le canal du créancier commun. La problématique de la dépendance au créancier extérieur est ainsi complétée. Ce risque sera d'autant plus important

<sup>18</sup> Bien que trois pays créditeurs représentent à eux seuls les  $\frac{3}{4}$  des créances extérieures de la République tchèque, de la Slovénie et de la Slovaquie, la répartition relativement équilibrée des financements entre ces trois créanciers explique que ces pays aient un indice de Herfindahl-Hirschmann plus faible que les trois Etats Baltes où les financements sont concentrés majoritairement sur un seul pays, la Suède.

<sup>19</sup> Plus de 10% des créances extérieures.

que d'une part, le créancier sera présent dans un grand nombre de pays, et que, d'autre part, le portefeuille du créancier sera fortement concentré sur un pays ou quelques pays.

Ainsi, 21,9% de l'ensemble des créances que l'Autriche a sur l'Europe émergente et 20,6% de ses créances sur les pays émergents sont concentrés sur la République tchèque. Ce dernier pays est aussi un débiteur important pour la Belgique (36% de ses créances sur l'Europe émergente), la France (20%), et le Royaume-Uni (10%). Il apparaît donc comme un débiteur commun important à plusieurs créanciers. La Pologne apparaît comme le principal débiteur de l'Allemagne (24% de ses créances en Europe émergente), mais aussi de l'Italie (23%), des Pays-Bas (34,2%), du Portugal (84,6%), de l'Espagne (39,6%), de la Suisse (15%) et des Etats-Unis (22,6%). Au total, 67,4% de l'exposition de l'Autriche sur l'Europe émergente et 58,5% de son exposition sur les pays émergents sont concentrés sur un petit nombre de débiteurs : République tchèque, Hongrie, Roumanie et Slovaquie. On peut citer aussi la concentration de l'exposition de la Belgique sur trois pays : République tchèque, Hongrie, Pologne, soit 67% de son exposition sur l'Europe émergente et 51,5% de son exposition sur l'ensemble des pays émergents. Les créances de la Suède sont également concentrées sur trois pays : l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie, soit au total 75,3% de son exposition sur l'Europe émergente et 67,3% de celle sur l'ensemble des pays émergents.

Ainsi, un problème dans un PECO peut se transmettre par effet de report à son créancier majoritaire, puis les difficultés du créancier vont se transmettre à ses autres débiteurs : si ce créancier est commun à plusieurs PECO, même si certains sont des débiteurs plus minoritaires, les difficultés pourront les affecter de façon indirecte, via le canal du créancier commun.

Nos résultats confirment les travaux de Arvai et al. (2009) qui s'intéressent au degré d'exposition des pays à la contagion régionale. Ces auteurs montrent que l'Autriche, comme prêteur commun aux économies locales, a l'impact le plus fort en termes de propagation des chocs dans un grand nombre de pays (Slovaquie, République tchèque, Roumanie) et qu'il existe également un fort potentiel de contagion entre la Suède et les Etats baltes. Maechler et Ong (2009) approfondissent l'étude des liens bancaires transfrontières en Europe en distinguant la maturité des créances étrangères sur les PECO. Une maturité courte accentue la vulnérabilité du pays d'accueil au risque de retrait des capitaux par les créanciers communs (risque de liquidité) et une maturité longue accentue la vulnérabilité des créanciers au risque de crédit des débiteurs, *ie* à la détérioration de la qualité des créances longues suite au choc initial de liquidité sur le PECO. Entre mars 2005 et décembre 2007, la maturité des créances s'est raccourcie en République tchèque et rallongée en Bulgarie, en Estonie et Lituanie. La Suède apparaît comme le plus grand créancier à court terme des Etats baltes. L'Autriche l'est pour les autres PECO, surtout pour la République tchèque et la Roumanie, mais également pour la Hongrie et la Slovaquie. Les résultats sont à peu près les mêmes pour les créances longues. Au total, l'étude de la maturité pointe l'identité des créanciers majeurs (Autriche, Suède) et renforce le rôle déterminant de certains PECO dans les mécanismes de la contagion financière (République tchèque, Roumanie, Hongrie), ce qui correspond à nos résultats.

Ainsi, les PECO les plus vulnérables à un retrait des financements du fait de la concentration des créanciers sont les Etats Baltes qui dépendent à plus de 50% (80% pour l'Estonie) de la Suède. Dans trois autres<sup>20</sup> pays (Slovénie, République tchèque et Slovaquie), les trois-quarts des financements dépendent seulement de trois créanciers. Ces trois pays apparaissent par ailleurs fortement exposés au risque de contagion régionale, devant la Hongrie et la Roumanie. Cette situation s'explique par la dépendance forte de leur position

---

<sup>20</sup> Voir aussi les conclusions de Gersl (2007).

extérieure vis-à-vis de peu de créanciers, par leur poids important dans le portefeuille des créanciers, et par le fait qu'ils partagent ces créanciers avec d'autres PECO. Certains de ces pays pourtant, comme la République tchèque ou la Slovaquie, apparaissaient dans la première partie de l'article plutôt protégés des risques provenant de l'exposition directe créancier/débiteur en termes de montant et de monnaie de libellé de leurs créances. Nous montrons donc que les mécanismes indirects du créancier commun sont importants pour donner toute la mesure des risques financiers en Europe.

Le canal du créancier commun peut également être appréhendé plus finement, au niveau des maisons mères et de leur réseau de filiales.

## B. Le réseau maisons mères/filiales

Arvai et al. (2009) présentent différents canaux de contagion régionale qui peuvent s'exercer via les liens interbancaires et les relations maisons mères/ filiales. Par un premier canal, les problèmes de liquidité ou de solvabilité d'une filiale affectent sa maison mère, ce qui rétroagit sur ses autres filiales, dans les autres pays d'accueil, via le canal du créancier commun. Les maisons mères des autres banques implantées dans les pays d'accueil des filiales sont à leur tour touchées. Une variante de ce canal implique également une filiale sur laquelle une maison mère souhaite réduire son exposition, pour des raisons de diversification de portefeuille. Ceci se traduit par des retraits de dépôts ou par la hausse du coût du financement de cette filiale, ce qui peut engendrer des problèmes de liquidité et affecter, par le marché monétaire, les autres banques du pays d'accueil, ainsi que leurs maisons mères et les marchés sur lesquelles ces dernières sont actives. Enfin, par un dernier canal, les problèmes de liquidité ou de solvabilité de la maison mère affectent ses filiales, ce qui se propage, par les liens interbancaires ou par le biais de la défiance dans le système bancaire, aux autres banques du pays hôte, et, en retour, impacte leurs maisons mères respectives.

Le Tableau 7a recense les banques étrangères les plus présentes dans les PECO, ainsi que leurs filiales, ce qui permet de préciser l'ampleur des liens transfrontières et de la dépendance aux banques créancières.

Tableau 7a. Stratégies des grands groupes bancaires dans les PECO (2007-2009) : principales banques et filiales.

Pays d'origine	Maison mère	Banque locale	Pays d'accueil	Part dans le capital de la banque (%)	Rang national de la banque
Autriche	Bank Austria Creditanstalt  (appartient depuis 2005 à la banque italienne Unicredit Group)	Unicredit	Roumanie	55,2	7
		Unicreditbank	Hongrie	100	7
		Unicredit bank	Lettonie	100	8
		Unicredit bank	Slovaquie	99	4
		Unicredit Banka Slovenia	Slovénie	100	7
		Unicredit bank	Rep. tchèque	100	4
		UniCrédit	Bulgarie	90,5	1
	Bank fur Arbeit	HVB Bank	Bulgarie	100	8
		Istrobanka	Slovaquie	100	10
	Erste Group Bank	Bawag banka	Slovénie	100	17
		Erste Bank	Hongrie	100	5
		Ceska Sportelna	Rep tchèque	100	2
		Romanian Commercial Bank	Roumanie	69	1
	Raiffeisen Bank Group RZB	Slovak savings bank	Slovaquie	100	1
		Raiffeisen	Roumanie	100	3
		Raiffeisen Bank	Hongrie	100	6
		Raiffeisen Bank	Pologne	100	9
Raiffeisen stavebni		Rep Tchèque	75	17	

		First building Savings bank	Slovaquie	32,5	9	
		Raiffeisen akciová společnost	Rep Tchèque	51	9	
		Tatra banka	Slovaquie	73	3	
		Raiffeisen banka	Slovénie	99	11	
		Raiffeisenbank	Bulgarie	100	4	
	Volksbank	Volksbank	Slovaquie	91	9	
		Magyarországi Volksbank	Hongrie	92,4	13	
		Volksbank	Roumanie	100	8	
		Volksbank	Rep Tchèque	98	16	
		Volksbank	Slovénie	96	16	
Belgique	KBC Bank	EIBANK	Bulgarie	76	9	
		K&H bank	Hongrie	100	3	
		Kredyt Bank	Pologne	83	8	
		Ceskoslovenska Obchodni Banka	Rep Tchèque	100	1	
		Nova Ljubljanska banka	Slovénie	34	1	
Allemagne	Bausparkasse	CMSS	Rep Tchèque	45	7	
		First building Savings bank	Slovaquie	32,5	9	
		DZ Bank Polska	Pologne	99,89	>20	
	Commerzbank	Commerzbank	Hongrie	100	14	
		BRE Bank	Pologne	75	3	
		Procredit bank	Bulgarie	19,2	18	
	Deutsche Bank	Deutsche Bank Polska	Pologne	100	19	
		Deutsche Bank ZRT	Hongrie	100	17	
	Danemark	Bank DNB Nord	As DNB Nord Banka	Lettonie	100	4
			AB DnB Nord Bankas	Lituanie	93	3
Bank DNB Nord Polska			Pologne	100	20	
Danske bank		Danske bank	Lettonie	100	12	
		Danske Bank	Lituanie	100	5	
France	BNP Paribas	BNP Paribas EAD	Bulgarie	100	>20	
		BNP Paribas Hungaria bank	Hongrie	100	>20	
		BNP Paribas Bank SA	Pologne	100	>20	
	Société Générale	Société générale Expressbank	Bulgarie	98	10	
		Komerční Banka	Rep Tchèque	60,5	3	
		BRD	Roumanie	58,3	2	
		SKB Banka	Slovénie	98	4	
		Euro Bank	Pologne	100	>20	
Grèce	National Bank of Grece	Banca Romaneasca	Roumanie	100	11	
		United bulgarian bank	Bulgarie	90	2	
	Piraeus Bank SA	Piraeus	Roumanie	100	12	
		Piraeus bank	Bulgarie	100	7	
	Emporiki Bank of Grece**	Emporiki Bank of Grece	Bulgarie	100	19	
		Emporiki Bank of Grece	Roumanie	99,35	>20	
Italie	Intesa Sanpaolo	CIB Bank	Hongrie	100	4	
		Vseobecna	Slovaquie	97	2	
		Intesa Sanpaolo	Roumanie	98,65	18	
	Unicredit	Voir Autriche supra				
		Bank Polska Kasa Opieki PKO	Pologne	59,36	1	
Pays-Bas	ING	ING	Hongrie	100	12	
		ING Bank Slaski	Pologne	75	4	
Suède*	Skandinaviska Enskilda Banken (SEB)	SEB Eesti	Estonie	100	2	
		SEB Banka	Lettonie	100	2	
		SEB Bankas	Lituanie	100	1	
	Swedbank AB (jusqu'au 10/02/09)	Swedbank As***	Estonie	100	1	

Source : auteurs, construit à partir des données Bankscope. Le rang national concerne la part dans l'actif total du système bancaire du pays hôte.

\*SEB et Swedbank AB ont fusionné le 27/03/09.

\*\* CASA actionnaire à 72,56%.

\*\*\* depuis mars 2009 ; ancien nom HansaPank. Depuis le 10/02/09, nationalisée par l'Etat estonien.

La plupart des grands groupes bancaires de l'Union européenne sont actifs à l'Est, une dizaine ayant implanté un réseau de filiales dans au moins trois PECO. Leur exposition peut

s'évaluer en termes absolus (actifs dans la région en Md€) ou relatifs (part des actifs dans la région en pourcentage des actifs du groupe). Le tableau 7b montre que sept groupes concentrent le plus gros des risques avec une exposition supérieure à 30 milliards d'euros en 2007, ce qui représente plus de 5% des actifs.

Tableau 7b. Exposition dans les PECO et part de marché des grands groupes bancaires de l'UE-15

	Pays d'origine	Exposition en valeur Md€	Exposition en % de l'actif de la maison mère	Présence et Part de marché*
UniCredit	Italie	140	13	Dans 17 PECO 42% en Bulgarie, 13 en République tchèque, 5 en Hongrie, 18 en Slovaquie, 16 en Roumanie, 6 en Slovénie...
Raiffeisen RZB	Autriche	75	52	Dans 15 PECO 9% en Bulgarie, 7 en Hongrie, 13 en Slovaquie, 9 en Roumanie...
Erste Bank	Autriche	75	35	Dans 6 PECO 22% en République tchèque, 8 en Hongrie, 18 en Slovaquie, 9 en Roumanie...
KBC	Belgique	60	17	Dans 5 PECO 25% en République tchèque, 10 en Hongrie...
Société Générale	France	58	5	Dans 10 PECO 17% en République tchèque, 7 en Slovénie, 5 en Roumanie...
Intesa Sanpaolo	Italie	35	6	Dans 9 PECO 8% en Hongrie, 10 en Slovaquie
Swedbank	Suède	28	16	Dans 4 PECO 59% en Estonie...

Source auteurs à partir des données Bankscope.

\*Pour les parts de marché, total des actifs des filiales dans le pays hôte en pourcentage de l'actif total du système bancaire du pays hôte, source Unicredit (2006).

Les banques autrichiennes apparaissent comme les créanciers communs les plus importants des PECO, avec une présence forte dans six pays : République tchèque, Roumanie, Hongrie, Bulgarie, Slovaquie et Slovénie. Erste Bank et Raiffeisen ont plus de 30% de leurs actifs investis dans les PECO, ce qui traduit une vraie stratégie régionale, avec le risque d'une contagion dans les deux sens, entre maison mère et filiales. Les groupes Unicredit, KBC, Société Générale ou Intesa Sanpaolo ont une forte présence en termes absolus mais non relative, ce qui devrait les protéger, mais n'empêche pas le risque de contagion de la maison mère vers les filiales. Enfin, les banques suédoises sont moyennement exposées (21% du PIB), mais la concentration de cette exposition sur une zone, les Etats baltes (environ 15% du PIB), est porteuse de risque. La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement estime que les créances douteuses des banques suédoises concernant leurs clients baltes pourraient atteindre 20% de leur actif, soit une perte pour les banques de l'ordre de 3% du PIB suédois (Natixis, 2009).

Fitch (2009) réalise quatre stress tests concernant les banques européennes implantées dans les PECO. Selon ces scénarios, les banques autrichiennes sont les plus fragilisées par leur exposition à l'Est (Bank Austria, Erste Bank, Raiffeisen). Moody's et Fitch ont d'ailleurs baissé le rating de ces deux dernières banques (1<sup>er</sup> et 2 avril 2009) du fait de cette exposition. Les banques allemandes (Commerzbank et BayernLB) semblent quant à elles vulnérables. Les banques italiennes (UC), après les injections de capital des gouvernements italien et

autrichien (à travers Bank Austria Creditanstalt qui appartient à UC depuis 2005), apparaissent susceptibles d'absorber les pertes tandis que les banques françaises semblent résistantes, la Société Générale apparaissant comme modérément affectée dans les divers scénarios. Les banques belges, notamment KBC Bank, sont impactées dans les divers scénarios, mais les ratios de capital restent dans la norme. Parmi les banques suédoises, Swedbank semble la plus touchée par son exposition dans les PECO. Enfin, les banques grecques (National Bank of Greece, Alpha Bank, Piraeus) sont jugées résilientes à la crise sur les marchés des PECO. Les résultats se retrouvent dans de nombreux *stress tests* qui ont été réalisés sur les banques ouest-européennes récemment (Citigroup, Danske (par exemple voir Danske (2009)), Fitch, S&P...), notamment concernant des banques autrichiennes, les plus exposées à l'Est. Les résultats sont variés mais alarmants : perte de capital de 2,8Md€ pour Raiffeisen et de 3,5 Md€ pour Erste Bank (Volksbankest moins affecté) ; des pertes estimées entre 3,5% et 11% du PIB pour le système bancaire autrichien en fonction des scénarios, mais gérables selon le gouvernement ; des actifs non performants de l'ordre de 12 à 24% du crédit domestique, soit entre 14 et 29% du PIB ; pour un coût des recapitalisations entre 2 et 5,3% du PIB... Cela laisse supposer des effets en retour sur les autres banques autrichiennes et sur leurs filiales dans les PECO.

Pour compléter les liens mis en valeur dans le Tableau 7a, entre une maison mère et un PECO, à travers ses différentes filiales, et compléter les canaux de contagion possibles, il faut noter que certaines maisons mères sont par ailleurs liées à travers leur actionnariat<sup>21</sup>, et que certaines filiales ont elles-mêmes des filiales dans d'autres PECO. Ainsi, par exemple, la banque estonienne Swedbank As qui avait, avant sa nationalisation en février 09, pour actionnaire principal la banque suédoise Swedbank AB, possède deux filiales (à 100%) très importantes dans leur pays : une filiale en Lituanie (Swedbank AB, 2<sup>ème</sup> dans le classement national), et une en Lettonie (Swedbank As, 1<sup>ère</sup> dans le classement national). Komerčni Banka, 3<sup>ème</sup> banque tchèque, filiale de la Société Générale, a comme filiale à 100% la 13<sup>ème</sup> banque slovaque, Komerčni Banka Bratislava. La banque slovaque Českoslovenka est détenue à 57% par la banque tchèque CSOB (Českoslovenka Obchodní Banka, 1<sup>ère</sup> au rang national), qui est elle-même une filiale à 100% de KBC Bank (Belgique). La 14<sup>ème</sup> banque bulgare, MKB Unionbank, a pour actionnaire, à 60%, la 2<sup>ème</sup> banque hongroise, MKB Bank ZRT, qui elle-même a pour actionnaires pour 10% la banque autrichienne PSK Beteiligung Svernavaltung et pour 89% la banque allemande Bayersixle Landesbank. Elle a pour filiale à 76% la 17<sup>ème</sup> banque roumaine, MKB Romatena. La 2<sup>ème</sup> banque bulgare, DSK Bank, a pour actionnaire à 100% la première banque hongroise OTP Bank PLC<sup>22</sup>. Cette dernière a deux autres filiales à 100% : OTP Bank Slovensko (7<sup>ème</sup> au rang national) et OTP Bank Romania (15<sup>ème</sup> banque roumaine), et a pour actionnaires notamment Groupama France (7,99%), Deutsche Bank (5%) et ING (1,54%). Ces quelques exemples montrent qu'une banque de l'UE-15, non implantée dans un PECO, peut pourtant se retrouver en difficulté à cause des problèmes des filiales de sa filiale.

<sup>21</sup> Toutes les banques de l'UE-15, soit directement, soit via leurs fonds, sont actionnaires les unes des autres, les parts s'établissant en général entre 0 et 2%. Les liens sont souvent complexes ce qui peut rendre difficile l'évaluation des expositions. Ainsi par exemple, la banque suédoise Skandinaviska (SEB) a pour actionnaires Swedbank AB (1,26%, avant la fusion avec Swedbank AB en mars 2009), Danske Bank (0,37%), Deutsche Bank (0,13%)... Elle a aussi comme actionnaires des filiales de grandes banques de l'UE-15 : Bank Polska Opieki (0,20%, Pologne), filiale d'Unicredit ; BRE Bank (0,20% ; Pologne), filiale de Commerzbank (Allemagne) ; et ING Bank Slaski (0,12% ; Pologne), filiale du groupe néerlandais ING.

<sup>22</sup> Cette banque a une exposition totale dans les PECO évaluée entre 35 et 40 Md€, donc plus que certaines banques de l'UE-15, ce qui en fait un acteur fondamental du paysage bancaire de l'Est : par exemple, par l'intermédiaire de sa filiale, elle atteint 14% de part de marché en Bulgarie (Unicredit, 2006).

Par ailleurs, sans être forcément filiales de banques de l'Ouest, des banques de l'Est ont également des filiales dans d'autres PECO. Ces relations bilatérales sont aussi un canal de transmission des problèmes entre banques des PECO ou plus largement des problèmes économiques nationaux. Par exemple, le groupe slovaque J&T Finance, qui a pour actionnaire à 44,53% le groupe tchèque J&T Finance Group II As, a pour filiale à 100% la banque tchèque J&T Banka As, 17<sup>ème</sup> au rang national. La 9<sup>ème</sup> banque lettone, Latvijas Krajbanka, a pour actionnaire à 76% la 4<sup>ème</sup> banque lituanienne Bankas Sonoras. La 4<sup>ème</sup> banque estonienne, Eesti Krediidipank, a pour actionnaire à 88,5% la Latvian Business Bank (12<sup>ème</sup>), qui elle-même a comme actionnaire la Bank of Moscou (99,87%)...

A travers ces exemples non exhaustifs, on voit qu'il y a au moins trois acteurs susceptibles de générer du stress financier et de le transmettre. L'appartenance à une même maison mère et les relations entre filiales sont des maillons importants de la transmission des chocs aux banques des PECO. Pour préciser encore cela, nous avons calculé la part des actifs du système bancaire domestique dans les PECO aux mains des 20 plus grands groupes bancaires de l'UE-15 (groupes recensés dans le Tableau 7a). Les résultats sont de 29,5% pour la Bulgarie, 15,1% pour l'Estonie<sup>23</sup>, 23,9% pour la Hongrie, 21,2% pour la Lettonie, 25,3% pour la Lituanie, 19,4% pour la Pologne, 42% pour la République tchèque, 37,9% pour la Roumanie, 57,2% pour la Slovaquie et 15,2% pour la Slovénie. Compte tenu de l'importance des maisons mères et des réseaux de filiales associés, la République tchèque et la Slovaquie semblent ainsi particulièrement vulnérables au risque de contagion indirecte, devant la Roumanie et la Bulgarie.

## Conclusion

La crise de 2007-2008 qu'ont connue notamment les banques de l'UE-15, souligne la vulnérabilité des PECO à la montée des risques financiers et au tarissement des fonds extérieurs. L'interdépendance financière entre systèmes bancaires des PECO et des pays de l'UE-15 ayant augmenté dans des proportions importantes sur la décennie 2000, les PECO sont devenus vulnérables à l'arrêt soudain des entrées de capitaux et aux crises de balance des paiements, soit via la baisse des prêts internationaux (notamment *cross border*), soit via les problèmes de liquidité/ solvabilité des maisons mères, qui affecteraient, via les filiales et les succursales, les créances locales. L'impact des problèmes financiers des banques de l'UE-15 est amplifié dans les PECO du fait d'un recours important aux financements extérieurs, de l'existence d'un système bancaire concentré avec peu de banques à capitaux domestiques, et par le manque de ressources substituables, les marchés de capitaux étant sous développés.

Notre étude a suivi deux axes pour évaluer les risques financiers afférents aux créances bancaires étrangères : les risques directs pour les PECO, qui dépendent de l'exposition directe entre créancier et débiteur et de la monnaie de libellé des créances, et les risques indirects pour les PECO, via le canal du créancier commun, d'un point de vue macro puis microéconomique, pour évaluer le risque de contagion régionale.

Les résultats de l'article sont résumés dans l'Annexe 3 où des graphiques synthétisent l'ensemble des indicateurs étudiés et qui expriment les risques directs (partie I) et indirects (partie II) auxquels peuvent être soumis les PECO. Ces graphiques nous permettent de comparer l'importance relative de chaque indicateur pour chaque pays et de conclure sur les types de risques - direct, indirect- auxquels le pays est le plus soumis.

---

<sup>23</sup> La Swedbank n'est pas comptée pour l'Estonie car elle a été nationalisée par l'Etat estonien en 2009, ce qui explique ce chiffre relativement faible.

Sur la base de l'évaluation des risques, nous pouvons distinguer quatre groupes de pays. Tout d'abord, l'Estonie apparaît comme le pays le plus soumis aux risques financiers, directs comme indirects. Ces risques sont liés tant à l'ampleur des créances sur l'extérieur qu'à l'extrême concentration des créanciers. Cinq pays apparaissent vulnérables ensuite du fait de leur exposition financière directe : la Lettonie, la Lituanie, la Roumanie, la Bulgarie et la Hongrie. Plus précisément, ces pays sont particulièrement exposés au risque de change en raison de leurs déséquilibres en devises. Le risque de crise jumelle est latent<sup>24</sup>. Le troisième groupe de pays comprend la République tchèque et la Slovaquie qui apparaissent très fortement soumis aux risques indirects et plutôt protégés des risques directs. L'analyse des interdépendances bancaires révèle que ces pays en apparence moins exposés aux créances en devises, ne sont pas à l'abri de problèmes bancaires : malgré des fondamentaux solides, ils peuvent être victimes de phénomènes de contagion régionale. Enfin, la Pologne<sup>25</sup> et la Slovénie semblent comparativement moins exposées aux risques financiers extérieurs, ce qui s'explique pour la Slovénie par la faible implication des banques étrangères<sup>26</sup>.

Jusqu'à présent, les banques étrangères ont opéré un désengagement modéré vis-à-vis des PECO. Du fait des fortes expositions, parfois sur un ou quelques débiteurs, on peut penser qu'elles ont fait et feront tout pour y maintenir l'activité de leurs filiales, jusque là très rentables, et reprendre les prêts transfrontières dès que possible.

Le risque de contagion financière régionale relance le débat sur une coopération efficace entre les différents pays européens au moment des crises ainsi que sur la nécessité d'une supervision bancaire et d'une régulation bancaire européenne. Il semble important par ailleurs de renforcer la surveillance des banques paneuropéennes. Ainsi, le débat sur la surveillance des groupes bancaires par un collège de superviseurs qui regrouperait les contrôleurs nationaux des pays où la banque est implantée (Conseil Ecofin, octobre 2008) mériterait d'être relancé. Enfin, le risque de contagion régionale impose, selon nous, d'inclure systématiquement dans les *stress tests* des banques les effets de report (*spillover effects*) liés aux interrelations complexes entre maisons mères et filiales.

## Bibliographie

- Arvai Z., Driessen K., Ötker-Robe I. (2009), « Regional Financial Interlinkages and Financial Contagion Within Europe », *Working Paper, FMI*, n° 09/6, janvier.
- Aydin B. (2008), « Banking structure and credit growth in Central and Eastern European countries », *Working Paper, FMI*, n° 08/215, septembre.
- Banque centrale européenne (2006), « Le développement financier dans les pays d'Europe centrale, orientale et sud orientale », *Bulletin mensuel*, novembre, 93-104.
- Banque centrale européenne (2008), *EU Banking structures*, octobre.
- Banque des Règlements Internationaux, *Consolidated Banking Statistics, BIS Quarterly review*, divers numéros.
- Banque des Règlements Internationaux (2006), Guidelines to the international Consolidated banking statistics, *Monetary and Economic Department, BIS*, novembre.
- Brana S., Lahet D. (2009), « Banques européennes : la conquête de l'Est », in *L'Europe des banques*, Pédone (ed). A paraître.

---

<sup>24</sup> Cas de la Lettonie en juin 2009.

<sup>25</sup> Même si, en raison d'un effet taille, un problème financier en Pologne pourrait contribuer à des phénomènes de contagion.

<sup>26</sup> Ce qui n'empêche pas pour ce pays une forte dépendance aux financements extérieurs, d'autant plus que ceux-ci sont concentrés sur un petit nombre de créanciers.

- Bonin J.P., Hasan I., Wachtel P. (2005), « Bank performance, efficiency and ownership in transition countries », *Journal of Banking and Finance*, vol. 29, 31-53.
- Claessens S., Demirgüç-Kunt A., Huizinga H. (2001), « How does foreign entry affect domestic banking markets? », *Journal of Banking and Finance*, vol. 25, 891-911.
- Danske Bank (2009), « Euro area : exposure to the crisis in Central and Eastern Europe », Research, 24 février.
- De Haas R.T.A., Van Lelyveld I.P.P. (2004), « Foreign bank penetration and private sector credit in Central and Eastern Europe », *Journal of emerging market and finance*, vol. 3, Issue 2, mai-août.
- Eichengreen B., Hausmann R., Panizza U. (2007), « Currency Mismatches, Debt Intolerance and Original Sin: Why They Are Not the Same and Why it Matters », in Edwards (ed.), *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences*, Chicago, The university of Chicago Press.
- Eller M., Haiss P., Steiner K. (2006), « Foreign direct investment in the financial sector and economic growth in Central and Eastern Europe: The crucial role of the efficiency channel », *Emerging Markets Review*, vol. 7, 300-319.
- Fitch (2008), « Emerging Europe's Current Account Deficits: Mind the Gap! », *FitchRatings, International Special Report, Sovereigns*, 31 janvier, 21p.
- Fitch (2009), « Major Western European banks' exposure to Eastern Europe and CIS- Downside risk contained? », *FitchRatings, Europe special report*, 16 avril.
- FMI (2009), « How linkages fuel the fire : the transmission of financial stress from advanced to emerging economies », *World Economic Outlook, Crisis and recovery*, avril.
- Garcia Herrero A., Martinez Peria S. (2007), « The mix of international banks' foreign claims: Determinants and implications », *Journal of Banking and Finance*, vol. 31, 1613-1631.
- Gersl A. (2007), « Foreign banks, foreign lending and cross-border contagion: evidence from the BIS data », *Czech Journal of Economics and Finance*, 57 (1-2).
- Haas F., Khamis M., Iossifov P., Schoenmaker D., Tieman A., Tintchev K., Wajid S.K. (2007), *Financial integration in the Nordic-Baltic region-Challenges for Financial Policies*, IMF, Monetary and Capital Markets Department.
- Haselmann R. (2006), « Strategies of foreign banks in transition economies », *Emerging Markets Review*, vol. 7, 283-299.
- Kaminsky G., Reinhart C. (2000), « On crises, contagion, and confusion », *Journal of International Economics*, 51 (1), 145-168.
- Lefilleur J. (2008), « Déterminants des investissements directs étrangers en Europe centrale et orientale, un bilan de la transition », *Revue d'études comparatives Est-Ouest*, Vol.39, n°2.
- Maechler A., Ong L.L. (2009), « Foreign banks in the CESE countries: in for a penny, in for a pound? », *Working Paper, FMI*, n° 09/54, mars.
- McGuire P., Tarashev N. (2008), « Bank health and lending to emerging markets », *BIS Quarterly Review*, décembre.
- McGuire P., Wooldridge P. (2005), « The BIS consolidated banking statistics : structure, uses and recent enhancements », *BIS Quarterly Review*, september.
- Moulins F. (1997), « Une analyse dynamique du rôle de l'investissement direct étranger dans les restructurations industrielles des pays d'Europe centrale et orientale », *Revue d'études comparatives Est-Ouest*, Vol. 28, n° 2, juin.
- Natixis (2009), « Suède: l'économie fragilisée subit une crise de défiance », *Natixis Special Report*, 16 mars.
- Peek J., Rosengren E. (2000), « Implications of the globalization of the banking sector: the Latin American experience », *New England Economic Review*, September/October.

The World Bank (2009), EU Regular Economic Report, Février.

UniCredit Group (2006), « Banking in CEE and the role of international players », *UniCredit New Europe research network*, Juillet.

Van Horen N. (2007), « Foreign banking in developing countries; origin matters », *Emerging Market Review*, vol. 8, 81-105.

## Annexe 1

Tableau 1. Caractéristiques des systèmes bancaires dans les PECO (2007)

	Nombre d'EC	Nombre d'EC sous contrôle étranger	Part des banques étrangères (% actifs du système bancaire)	Part des banques européennes (% des actifs du système bancaire)
Bulgarie	29	21	79,5	81,6
République tchèque	56	34	91,5	96,1
Estonie	15	13	98,8	98,8
Lettonie	31	13	55,4	62,5
Lituanie	80	8	83,7	83,7
Hongrie	206	30	54,3	57,4
Pologne	718	54	62,1	70,5
Roumanie	42	35	82,1	82,1
Slovénie	27	11	28,5	28,5
Slovaquie	26	25	95,9	95,9
UE 13*	6128	1111	17,4	19
UE 27	8348	1711	20,5	23,8

\* Pays de la zone euro en 2007.

Source : Calculs des auteurs à partir des données BCE (2008).

## Annexe 2

Tableau 6a. Importance du créancier pour le pays émergent : encours du créancier sur le pays en % des *foreign claims* de l'ensemble des créanciers sur le pays émergent- Septembre 2008

%	Autriche	Belgique	France	Allemagne	Italie	Pays-Bas	Portugal	Espagne	Suède	Suisse	UK	US	Total Banques Européennes
<i>Emerging countries</i>	6,44	3,88	9,14	9,41	5,30	5,98	0,75	7,70	2,59	4,08	0,14	10,35	73,36
<i>Europe Emergente</i>	16,75	8,25	9,35	13,27	13,25	7,37	1,05	0,67	6,43	3,53	0,03	3,23	<b>91,23</b>
<b>Slovénie</b>	<b>23,82</b>	6,13	<b>7,07</b>	<b>32,54</b>	<b>17,92</b>	1,60	0,12	0,101	0,01	0,49	0,01	0,61	<b>95,04</b>
<b>Bulgarie</b>	<b>12,82</b>	4,42	<b>7,69</b>	6,52	<b>18,18</b>	1,39	0,009	0,18	0,07	<b>15,38</b>	0,003	0,76	<b>92,3</b>
<b>RT</b>	<b>31,78</b>	<b>26,09</b>	<b>16,44</b>	6,36	7,88	3,81	0,04	0,42	0,07	0,32	0,02	1,77	<b>96,97</b>
<b>Estonie</b>	0,70	0,30	0,30	2,71	1,14	0,03	0,00	0,06	<b>80,76</b>	0,10	0,00	0,08	<b>99,73</b>
<b>Hongrie</b>	<b>23,74</b>	<b>11,48</b>	6,45	<b>22,58</b>	<b>17,35</b>	3,93	0,31	0,77	0,20	0,55	0,02	2,00	<b>93,54</b>
<b>Lettonie</b>	1,28	0,04	0,75	<b>12,05</b>	3,13	0,02	0,03	0,08	<b>55,42</b>	0,10	0,01	0,16	<b>97,59</b>
<b>Lituanie</b>	0,60	0,17	0,91	7,91	1,39	0,30	0,12	0,02	<b>63,72</b>	0,17	0,001	0,04	<b>99,30</b>
<b>Pologne</b>	5,52	<b>8,00</b>	<b>7,27</b>	<b>17,58</b>	<b>16,62</b>	<b>13,81</b>	<b>4,89</b>	<b>1,45</b>	2,71	2,94	0,00	<b>4,00</b>	<b>92,13</b>
<b>Roumanie</b>	<b>35,19</b>	0,96	<b>13,31</b>	3,31	<b>10,73</b>	<b>8,63</b>	0,36	0,14	0,12	<b>6,53</b>	0,002	1,05	<b>95,80</b>
<b>Slovaquie</b>	<b>35,31</b>	<b>13,42</b>	6,38	4,18	<b>24,42</b>	5,83	0,02	0,06	0,60	0,07	0,02	1,76	<b>92,96</b>

Source : calculs auteurs sur les données BRI. *Consolidated Banking Statistics on immediate borrower basis. Foreign claims A+L*

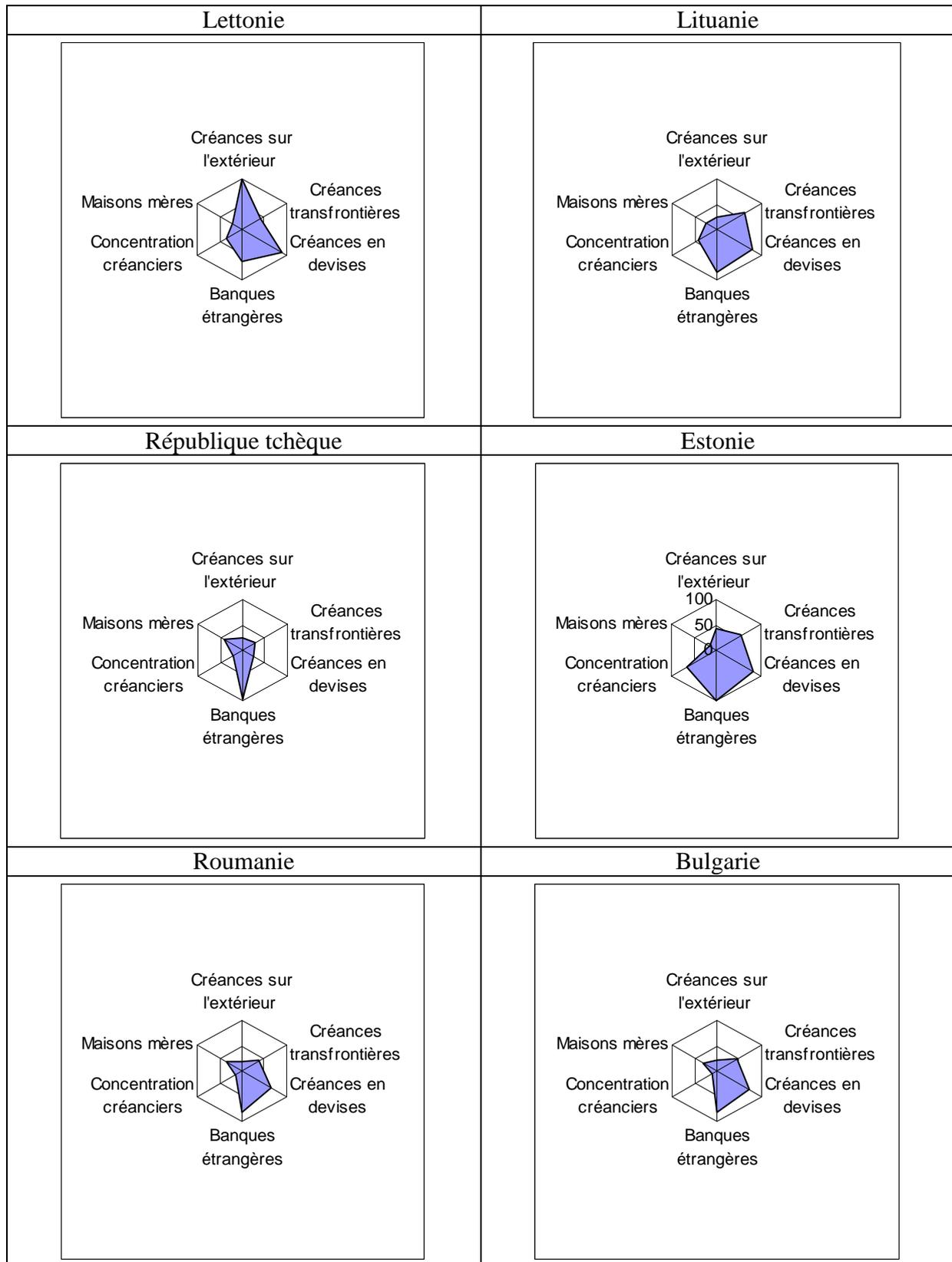
Il y a 16 pays déclarants la position des banques sur les pays émergents à la BRI. Nous n'avons pas retenu l'Australie, le Canada, l'Irlande, le Japon, du fait de positions faibles ou non communiquées.

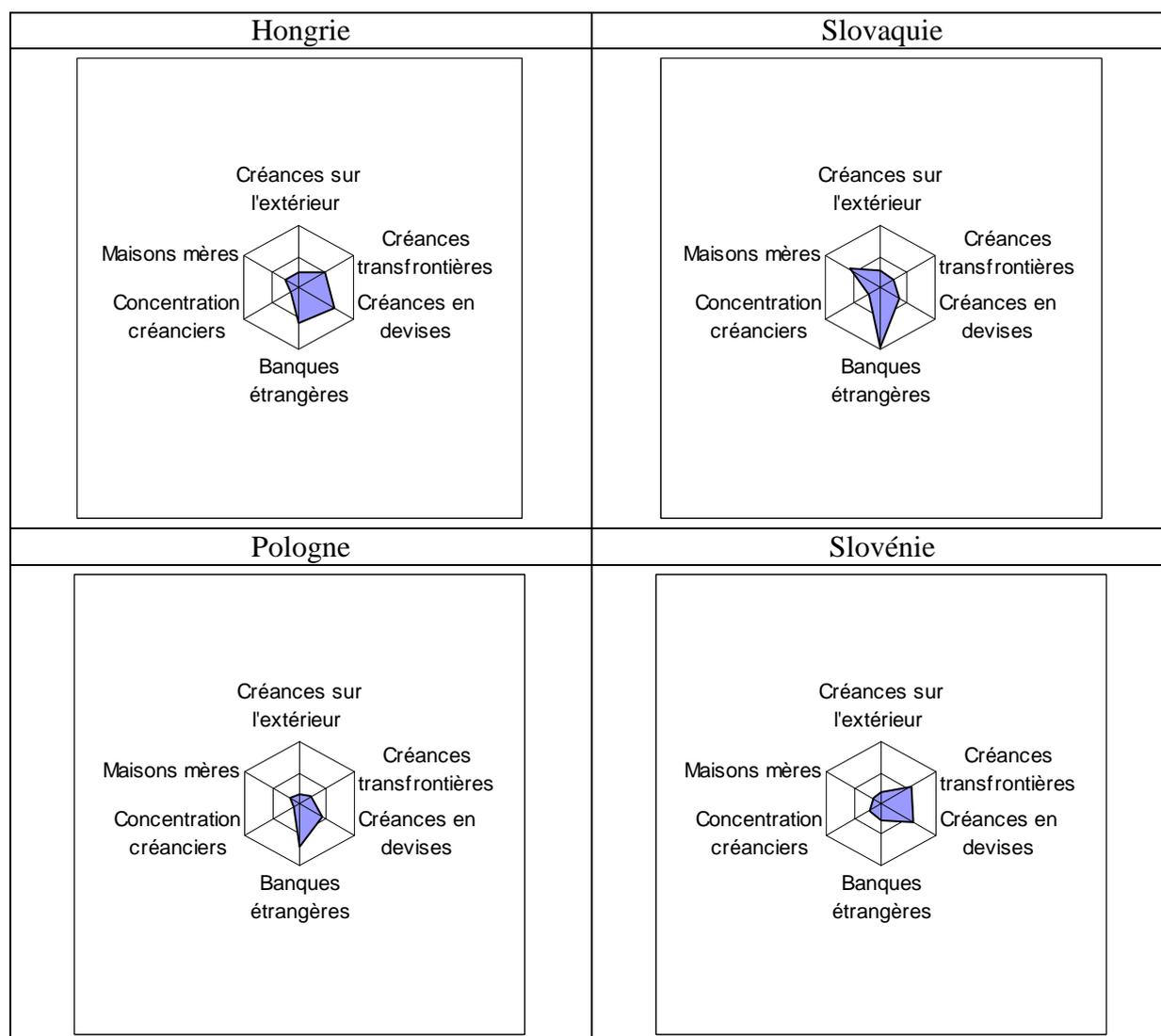
L'Europe émergente contient 22 pays : Albanie, Belarus, Bosnie Herzégovine, Bulgarie, Croatie, Chypre, République tchèque, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Macédoine, Malte, Moldavie, Monténégro, Pologne, Roumanie, Russie, Serbie, Slovaquie, Turquie et Ukraine.

La BRI n'indique pas, dans ses statistiques, le nombre de banques, par pays, qui déclarent leur position.

Annexe 3

Graphique 2. Indicateurs synthétiques des risques financiers subis par les PECO.





Source : calculs des auteurs à partir des données BRI et Bankscope.

Avec, pour les risques directs :

- Créances sur l'extérieur : créances sur l'extérieur en % du PIB (base 100 Lettonie).
- Créances transfrontières : part des créances transfrontières sur créances extérieures totales (%).
- Créances en devises : créances en devises en % des créances extérieures totales.
- Banques étrangères : part des actifs du système bancaire détenue par des capitaux étrangers (%).

Et pour les risques indirects :

- Concentration créanciers : concentration des créanciers en % des créances sur l'extérieur, indice de Herfindahl (multiplié par 100).
- Maisons mères : Part du capital bancaire (20 plus grandes banques) appartenant aux 20 plus grandes maisons mères, %.