

Au début des années quatre-vingt, un nouvel instrument financier s'ajoutait aux moyens disponibles pour gérer le risque de change. Il s'agissait du crédit croisé de devises, qui consiste en un échange d'obligations exprimées en deux monnaies différentes.³⁹ Si une entreprise française cherche à se procurer des dollars américains en même temps qu'une société américaine a besoin de francs français, chacune peut contracter un prêt chez elle, éventuellement à de meilleures conditions; par la suite, elles s'entendront pour conclure un crédit croisé. Toutes deux y trouveront leur avantage, puisqu'il leur en aurait sans doute coûté plus cher de se financer dans un marché étranger. L'entreprise française paiera la dette de la société américaine en dollars et cette dernière lui rendra la pareille, mais en francs; l'une et l'autre puiseront probablement les fonds nécessaires dans leur revenu d'exportations américain ou français, selon le cas.

On peut aussi utiliser les crédits croisés pour réduire ses frais de financement. Quand un gouvernement ou une entreprise a déjà beaucoup emprunté dans son propre marché, le crédit croisé permet de profiter des conditions plus avantageuses offertes à l'étranger. L'emprunteur obtient un prêt là où il le désire et, grâce à un crédit croisé, transforme les devises en sa propre monnaie.

En 1992, il s'est négocié, dans les marchés de change organisés du monde entier, plus de 50 millions de contrats à terme de devises et d'options du même type. La valeur des crédits croisés conclus dans les seuls six premiers mois de cette même année atteignait 156 milliards de dollars américains.⁴⁰ Parmi ces ententes, celles qui intéressaient la monnaie canadienne se chiffraient à 16 milliards de dollars américains et celles qui portaient à la fois sur des devises canadiennes et américaines s'élevaient à 14 milliards. Les grandes banques canadiennes détenaient en 1992 près de 2,2 billions de dollars canadiens de ces instruments dérivés; cette somme était constituée pour plus d'un billion de dollars de contrats à terme de devises étrangères.⁴¹

Les grandes entreprises et sociétés multinationales disposent donc d'un arsenal très varié d'instruments de gestion du risque de change. On peut toutefois se demander si ces outils sont aussi facilement disponibles pour les petites et moyennes entreprises. Si la PME trouve trop onéreux de se protéger contre ce même risque, elle doutera peut-être de la rentabilité du commerce international. Nous avons cependant pu constater que la disponibilité des instruments de couverture, pour les entreprises canadiennes, dépend bien plus de la devise faisant l'objet de la demande que de leur taille ou de l'ampleur (en dollars) de la transaction visée. La PME doit surmonter d'autres obstacles à l'exportation, mais elle-même et ses consoeurs plus importantes préfèrent le plus souvent recourir à des contrats à terme

³⁹ Pour expliquer la nature et l'emploi des crédits croisés de devises, nous nous sommes inspiré de Solnik, B., *International Investments*, deuxième édition, New York, Addison-Wesley Publishing, 1991, pp. 176-177. Le terme «crédit croisé» s'applique plus précisément aux opérations visant les taux d'intérêt, c'est-à-dire les conditions présidant au paiement de deux obligations. En général, il entraîne la cession réciproque, entre deux parties, d'effets de financement dont l'un est établi à taux fixe et l'autre à taux flottant.

⁴⁰ Banque des règlements internationaux, 63^e rapport annuel, Bâle, juin 1993, pp. 124 et 126.

⁴¹ O'Connor, S.M., *The Development of Financial Derivatives Markets: The Canadian Experience*, rapport technique n° 62, Ottawa, Banque du Canada, juin 1993, p. 55.