

Paris, 29 avril 2020

Le Covid-19 remet la dette des pays émergents sur le devant de la scène

Alors que l'attention s'est jusqu'ici essentiellement portée sur la Chine, l'Europe et les Etats-Unis, les conséquences de la pandémie de Covid-19 seront sans doute encore plus fortes sur les économies émergentes.

Si leur degré de vulnérabilité à ce choc dépend de nombreux facteurs, la situation initiale de leurs finances publiques est clé : elle détermine leur capacité à répondre aux nombreuses conséquences économiques de cette crise. Or, leur dette publique était déjà à un niveau historiquement haut en 2019. Coface évalue les risques directs (économiques et sectoriels) de la pandémie sur le développement des pays émergents.

Sorties de capitaux et hausse du risque souverain vont de pair, même pour les économies endettées en devise locale

Des sorties de capitaux d'une ampleur jamais observée auparavant sont l'effet le plus immédiat de la montée des incertitudes mondiales sur les marchés émergents. Au cours du mois de mars, les ventes par des investisseurs étrangers, d'obligations et d'actions de 24 marchés émergents ont dépassé 80 milliards de dollars, soit 4 fois plus qu'au cours du dernier trimestre 2008.

Au cours du 1^{er} trimestre, les devises de pays avec des fondamentaux solides se sont dépréciées. Plus généralement, les devises de pays émergents ayant des marchés financiers liquides sont celles qui ont été les plus pénalisées. Au cours de cette période, les dépréciations de devises les plus fortes face au dollar ont été enregistrées au Brésil, en Afrique du Sud, en Russie et au Mexique (plus de 25%), suivies de la Colombie et de l'Indonésie¹.

Soulignons, que les sorties de capitaux ont été moins importantes lors de la première moitié du mois d'avril. Ces dernières engendrent une montée des taux souverains en devise locale, dont les émissions couvrent certes l'émetteur du risque de change, mais génèrent une hausse de taux d'intérêt supplémentaire. Les pays qui pensaient s'être affranchis du « péché originel », c'est-à-dire l'incapacité d'émettre des obligations en monnaie locale, ne sont finalement pas immunisés aujourd'hui.

Beaucoup d'économies émergentes ou en développement, de plus petite taille, ne font pas partie des pays ayant pu émettre en devise locale. Ils ont certes profité ces dernières années de la liquidité mondiale très abondante pour émettre des obligations, mais en devise étrangère. Or ces obligations sont aujourd'hui aussi pénalisées par une montée des taux d'intérêt souverains, particulièrement forte en Equateur, en Angola ou encore au Sri Lanka.

Pour limiter l'ampleur de ces sorties de capitaux, les banques centrales de pays émergents ont décidé d'intervenir sur le marché des changes. D'autres, moins nombreuses ont, à l'instar de la BCE ou encore de la Fed, lancé des programmes d'achats d'actifs visant des titres d'obligations souveraines de leur pays (Philippines, Colombie, Afrique du Sud et Pologne).

¹ Dans les pays avec des régimes de changes fixes (comme ceux du Golfe ou certains en Asie), ces pressions consécutives aux sorties de capitaux sont davantage visibles à travers les interventions des banques centrales, mais les données de variations de réserves de change sont généralement publiées avec retard.

Les économies émergentes, déjà endettées avant la crise, vont subir les effets de 3 chocs : confinement, chute des cours du pétrole et celle des recettes touristiques

Outre le risque sur les finances publiques et la dépréciation de la devise, Coface prend en compte l'exposition des émergents aux risques associés au Covid-19 pour évaluer le risque pays.

Tout d'abord, les pays touchés par la pandémie et dont les gouvernements ont décidé des mesures de confinement obligatoires devront faire face à une montée de l'endettement, issue de la diminution des recettes liées au Covid-19, ainsi qu'à l'augmentation des dépenses de santé et celles destinées à atténuer les conséquences économiques sur la population. Au 10 avril dernier, 87 pays étaient confrontés à cette situation.

Les pays dépendants de recettes touristiques (avec comme seuil un poids de 15% du PIB) seront aussi affectés par les restrictions de déplacement internationaux. Afin d'éviter une détérioration de la situation sanitaire, nombre de ces derniers ont à la fois mis en place des mesures de confinement et fermé leurs frontières aux voyageurs. Rappelons que le secteur touristique pèse pour au moins 15% du PIB dans 45 pays, dont le Maroc, la Tunisie, le Mexique, la Thaïlande, les Philippines, la Croatie ou encore le Cambodge.

Les pays émergents dépendant de revenus tirés de l'exportation de matières premières non agricoles seront également touchés. Malgré un rebond des cours anticipé au 2^{ème} semestre par Coface, la prévision (45 dollars en moyenne prévu en 2020 pour le baril de Brent) est insuffisante pour que les principaux pays exportateurs équilibrent leurs soldes budgétaires et courants. D'autant plus, qu'à cet effet 'prix' s'ajoute un effet 'volume' pour les pays (dont l'Arabie saoudite) qui ont accepté de réduire drastiquement leur production afin de limiter l'ampleur de la chute des cours engendrée par celle de la demande². Les pays exportateurs de matières premières sont ceux dont le solde budgétaire devrait le plus se détériorer cette année (respectivement -15% et -16% du PIB pour l'Algérie et Oman selon les chiffres du FMI).

Aujourd'hui, 9 pays sont touchés par 3 de ces 4 sources de vulnérabilité : Afrique du Sud, Algérie, Angola, Equateur, Liban, Mauritanie, Oman, Tunisie et Venezuela. 31 sont affectés par deux d'entre elles et 71 pays par l'un des quatre.

Les financements supplémentaires prévus par les organisations internationales (notamment le FMI), ainsi que les aménagements de dette annoncés par les pays créanciers aideront de nombreux pays à bas revenu, mais devraient être peu utiles pour les grands émergents.

² <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q1-2020-Quarterly-Update>



COMMUNIQUE DE PRESSE

MEDIA CONTACT

ComCorp: Caroline Pierron / Ingrid Bregeon Fall +33 1 55 01 09 88 - coface@comcorp.fr

Coface: for trade

Avec plus de 70 ans d'expérience et le plus vaste réseau international, Coface est un leader dans l'assurance-crédit et les services spécialisés adjacents : l'Affacturage, le Recouvrement, l'Assurance Single Risk, la Caution et les services d'Information. Les experts de Coface opèrent au cœur de l'économie mondiale, aidant ~50 000 clients à construire des entreprises performantes, dynamiques et en croissance. Coface accompagne les entreprises dans leurs décisions de crédit. Les services et solutions du Groupe renforcent leur capacité à vendre en les protégeant contre les risques d'impayés sur leurs marchés domestiques et à l'export. En 2019, Coface comptait ~4 250 collaborateurs et a enregistré un chiffre d'affaires de €1,5 Mds.

www.coface.com

COFACE SA. est coté sur le Compartiment A d'Euronext Paris
Code ISIN : FR0010667147 / Mnémonique : COFA

