

PAYS ÉMERGENTS : ÉVITER LA CONTAGION



Mark Young

Managing Director

Face aux risques de contagion, l'Union européenne se penche sur les économies d'Europe de l'Est, fragilisées par des déséquilibres structurels.

INTERVIEW



James Watson

Managing Director
Fitch Ratings

■ **Quel regard portez-vous sur les économies des pays d'Europe centrale et de l'Est ?**

Cette région a été extrêmement attractive pour des banques occidentales désireuses de se positionner sur des marchés présentant d'excellentes perspectives de croissance grâce à leur intégration dans l'Union européenne.

Cependant, cette rapide croissance économique a contribué à la création d'importants déséquilibres macroéconomiques, ainsi qu'à la fragilisation des systèmes bancaires qui ont été traduits dans nos notations. En conséquence, les ratings de cette zone sont comparables à ceux de pays émergents moins développés.

■ **De quelle nature sont ces déséquilibres ?**

Pour financer la croissance économique dans ces marchés, les excédents de liquidité collectés grâce aux dépôts domestiques ont été rapidement utilisés, de même que les financements des banques étrangères ayant investi dans ces pays. Cela a contribué à soutenir les déséquilibres macroéconomiques, sous la forme de déficits des comptes courants (tableau 1).

La dépendance accrue à l'égard des financements en provenance des maisons mères n'a pas encouragé le développement de la collecte des dépôts et s'est traduite par une forte augmentation du ratio crédits/dépôts (tableau 2). Ensuite, dans la perspective d'une adop-

tion de l'Euro par certains pays ou de l'indexation des devises sur l'Euro, une part croissante des crédits a été octroyée en devises à des emprunteurs qui n'en possédaient pas nécessairement. Pour couronner le tout, la croissance du crédit a été très rapide. Les portefeuilles de crédit n'étaient pas matures et des bulles immobilières se sont développées dans certains pays. Enfin, tout excédent de capital disponible dans les banques a été rapidement injecté pour soutenir la croissance, les filiales étrangères se reposant sur leurs maisons mères pour les alimenter en capital si nécessaire.

■ **Quel impact la crise a-t-elle eu sur ces pays ?**

Entre autres effets, la crise a provoqué un ralentissement des investissements directs étrangers, une baisse des exportations vers l'Europe de l'Ouest et la diminution des prix des matières premières. Les pays de la zone ont été frappés par ces problématiques tout à la fois. Étant donné les déséquilibres de la région et l'ouverture relativement importante des économies, ces pays ont été beaucoup plus sensibles au changement de l'environnement macroéconomique.

1. CRISE

Toute la zone n'est pas touchée de manière égale

Orsalia Kalantzopoulos, en charge de la zone pour la Banque mondiale, met en garde contre les amalgames entre pays de la zone. Tous ne sont pas concernés par la crise avec la même intensité.

"L'économie polonaise a le même potentiel aujourd'hui qu'il y a six mois ou un an. Trop d'observateurs ont placé la Pologne dans le même panier que ses voisins.

La Bulgarie est un autre exemple de pays mieux nanti. Elle gère sa politique de taux de change fixe par l'intermédiaire d'un conseil monétaire, mais compense avec une politique budgétaire très serrée. Une politique budgétaire forte et d'importantes réserves leur fournissent une protection contre ces chocs externes. La République tchèque, ainsi que la Slovaquie et la Slovaquie, sont également bien gérés sur le plan économique."



■ Quelles banques se sont implantées dans la zone ?

Ce sont principalement les banques autrichiennes, nordiques, et grecques, dans les Balkans. La banque allemande KBC est présente dans la région, de même que quelques banques françaises comme Société Générale ou BNP Paribas. Cependant, leur exposition est bien inférieure à celles des banques citées précédemment (tableau 3).

■ Existe-t-il des risques qu'elles se désengagent ?

C'est possible, étant donné les risques accrus de la zone, mais, à la différence de la crise asiatique de 1997, les banques européennes ont investi des montants significatifs dans la région, créant un réseau de filiales désormais au cœur de leur stratégie. Se retirer serait trop difficile pour elles.

Même si les banques mères européennes rencontrent des difficultés et doivent faire appel à l'aide publique de leur pays d'origine, nous nous attendons à ce que les fonds alloués aillent pour partie renflouer les filiales étrangères, étant donné le risque de contagion élevé.

En fait, la volonté politique est là, renforcée par le souhait du G20 de soutenir l'accroissement de la capacité d'investissement.

■ La situation est-elle comparable en Russie ?

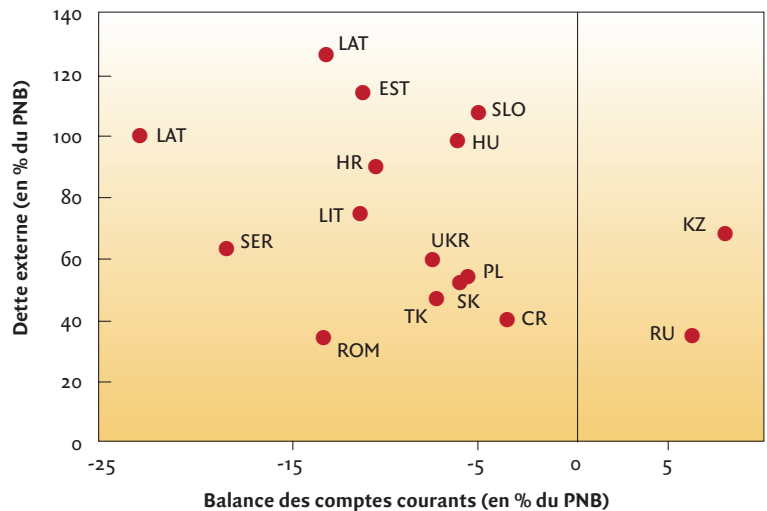
À l'instar de beaucoup de pays d'Europe de l'Est, la Russie a connu une croissance rapide du crédit, avec une part significative de financements d'origine étrangère. Cependant, ces prêts n'ont pas été la principale source de financement des banques en Russie (les dépôts de la clientèle représentent plus de 60 % des actifs des banques). La part des prêts en devises étrangères – à peine plus de 20 % – est restée modérée, comparée à beaucoup d'autres pays de la région. De plus, la balance des comptes courants de la Russie ne connaît pas les dérives constatées ailleurs en Europe de l'Est.

Selon nous, les remboursements des dettes d'origine étrangère devraient être gérables pour une large majorité des banques russes. Cependant, comme dans la plupart des marchés de la région et du monde, le risque de détérioration de la qualité des actifs s'est largement accru.

Les problèmes se posent avec davantage de gravité au Kazakhstan et en Ukraine, où le retournement de l'économie est plus sévère et la proportion des prêts octroyés en devises étrangères (environ 50 % sur ces marchés, avant la dévaluation de leur monnaie) substantielle. La crise de liquidité est également plus aiguë sur ces marchés à cause des volumes d'investissements étrangers, pour le Kazakhstan, et des flux de dépôts sortants, dans le cas de l'Ukraine.

I. DÉPENDANCE AUX FLUX DE CAPITAUX ENTRANTS

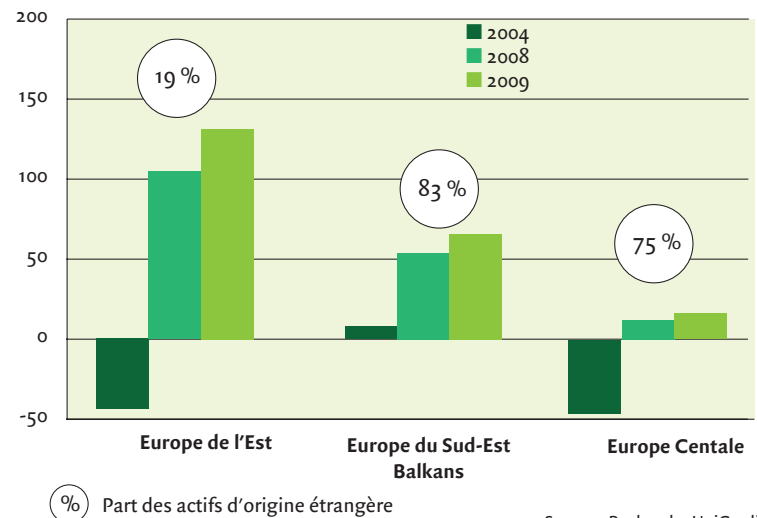
Dettes externes/PNB (%), balance des comptes courants/PNB, 2008



Source : Recherche UniCredit.

2. DÉFICIT DE FINANCEMENT

Europe Centrale et Europe de l'Est (Prêts moins dépôts, en milliards d'euros)



Source : Recherche UniCredit.

■ Le secteur de l'immobilier est-il touché par la crise ?

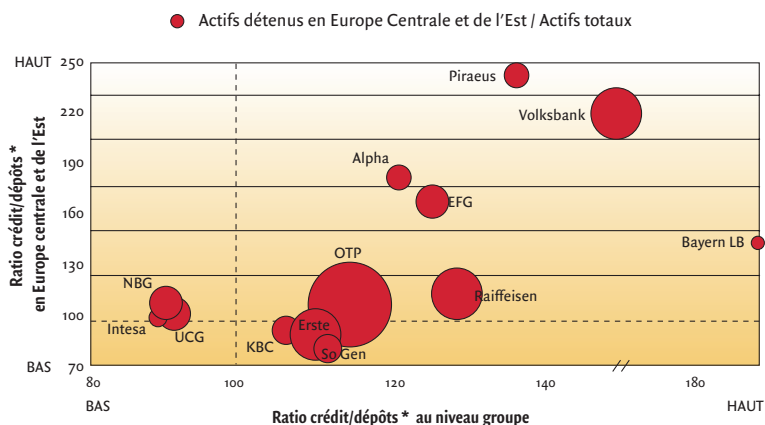
L'immobilier constitue une part importante des problèmes que rencontrent les pays de la CEI [1]. Le Kazakhstan, où jusqu'à 25 % des portefeuilles sont exposés au secteur de la construction, est le plus concerné.

L'exposition est un peu moins significative en Ukraine et en Russie. Nous ne disposons pas de statistiques fiables

[1] La Communauté des États indépendants est une entité intergouvernementale composée de 11 anciennes républiques soviétiques, constituée en 1991.

3. CONTRAINTES POTENTIELLES SUR LA CROISSANCE

Problèmes de liquidité en Europe Centrale et de l'Est, et au niveau global*



* Pour Intesa SP et Unicredit les dépôts au niveau groupe sont définis comme de la collecte traditionnelle de dépôts en Italie, incluant les dépôts de la clientèle et l'émission de titres. Source : Recherche UniCredit.

sur ces secteurs, mais elle peut être estimée à 15 %. Nous voyons cependant émerger des problèmes à cause de la santé financière des constructeurs et des promoteurs, mais également de la chute des prix de l'immobilier.

■ Va-t-on observer un changement dans la stratégie des banques ?

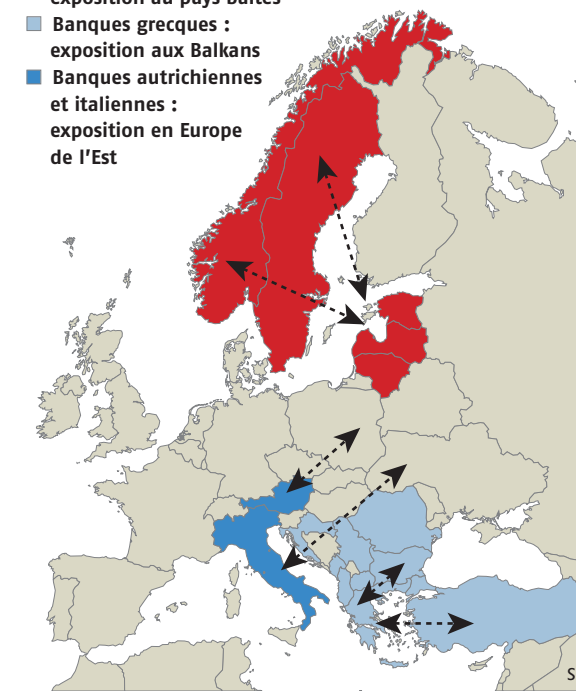
Dans l'ensemble de la région, comme partout ailleurs dans le monde, on va observer un changement de stratégie, avec des banques beaucoup plus averses au risque. Elles se montrent davantage concernées par les profils de risque des entreprises ou des particuliers qui sollicitent des crédits.

En Russie, les banques d'État ont été largement encouragées à continuer d'octroyer des prêts aux entreprises,

4. CONTAGION

Impact des expositions aux marchés émergents sur les banques d'Europe de l'Ouest

- Groupes bancaires nordiques : exposition au pays baltes
- Banques grecques : exposition aux Balkans
- Banques autrichiennes et italiennes : exposition en Europe de l'Est



et, en tout premier lieu, aux entreprises d'État ainsi qu'aux entreprises considérées comme stratégiques. Nous attendons des banques qu'elles restent impliquées dans la région, mais leur stratégie de zone reste corrélée à l'évolution de la crise et au niveau de gravité qu'elle pourrait atteindre. ■

Propos recueillis par A. M.

POUR EN SAVOIR PLUS

À PARAITRE

■ "Creative Capitalism: A Conversation with Bill Gates, Warren Buffett, and Other Economic Leaders", Conor Clarke, Michael Kinsley, Simon & Schuster, 8 décembre 2009 (déjà paru en version électronique)

À LIRE

■ "The G8 System and the G20", Peter I. Hajnal, Ashgate Pub Co, 30 mai 2007

À ÉCOUTER

■ Discours de François Fillon, Carnegie Foundation, 23 mars 2009 : <http://www.premier-ministre.gouv.fr/fr>

À TÉLÉCHARGER

■ Conclusions du Conseil européen des 19 et 20 mars 2009 : "Progress Report on the Immediate Actions of the Washington Action Plan", FMI, 14 mars 2009 : "Group of Twenty, Meeting of the Ministers and Central Bank Governors, Global Economic Policies and Prospects", note du personnel du FMI, mars 2009 : <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/031909a.pdf>
 "Foreign banks in the CESE countries : in for a penny, in for a pound ?", FMI, mars 2009 : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp0954.pdf>
 Le rapport de Larosière, paru le 25 février 2009 : http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf



À voir aussi le prochain dossier de Banque & Stratégie n° 269 à paraître en avril.