

Banques dans les pays émergents : bien capitalisées et profitables, mais une qualité d'actifs et une exposition à la dette publique locale inégales

23/04/2023

Confidentiel

Résumé

En mars dernier, la faillite d'établissements bancaires américains a mis en évidence l'exposition des banques à la montée des taux d'intérêt. Ce risque s'est matérialisé depuis par une baisse des actions des entreprises du secteur financier, mais aussi un durcissement des conditions de crédit et un repli de la confiance des entreprises (ces deux dernières tendances ayant commencé avant le mois de mars) aux Etats-Unis et en Europe. Dans ces régions, les banques considérées par les investisseurs, à tort ou à raison, comme les plus vulnérables, sont celles dont la part dans les actifs des obligations est élevée, la valeur de celles-ci diminuant avec la hausse des taux d'intérêt.

Dans les banques des économies émergentes, la nature des risques diffère. Si elles sont généralement bien capitalisées et ont retrouvé leur niveau de rentabilité d'avant la pandémie, la qualité des actifs est très hétérogène d'une région à l'autre : elle reste bonne en Asie, en Amérique latine et s'est beaucoup améliorée depuis dix ans en Europe centrale et orientale. Mais les créances douteuses restent relativement nombreuses en Afrique et au Moyen Orient. Les banques sont aussi exposées au risque de durcissement de conditions de financement externe en raison du resserrement de la politique monétaires des grandes banques centrales, à la fois directement (pour les banques ayant un endettement extérieur élevé) et indirectement (lorsqu'elles prêtent à des entreprises ou Etats eux-mêmes endettés vis-à-vis de l'étranger). Mais dans ce contexte d'accès plus difficile aux marchés financiers internationaux et en l'absence de programme d'achat d'actifs de taille significative des banques centrales locales, de nombreux Etats ont privilégié des émissions domestiques dont les banques locales sont généralement les principaux acteurs. Dans beaucoup de banques de pays émergents, la part des créances sur le gouvernement dans les actifs y a donc augmenté depuis 2020. Les pays dans lesquels ce ratio est le plus élevé coïncident généralement avec ceux en train de restructurer leur dette publique (ou ceux pour lesquels ce risque est fort).

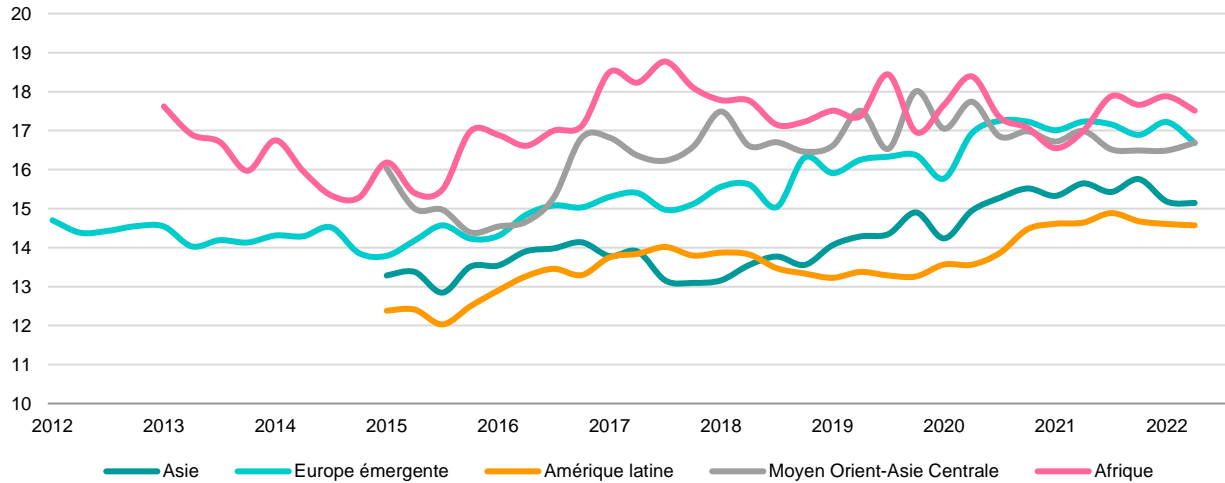
1. Dans les pays émergents et en développement, la qualité des actifs des banques reste hétérogène mais la rentabilité est en hausse

1.1. Les banques des pays émergents sont généralement bien capitalisées

La capitalisation des systèmes bancaires des principaux pays émergents est jugée plutôt satisfaisante, le ratio de capitaux Tier 1 dépasse 15% dans la plupart d'entre eux. En Amérique latine, le niveau médian de ce ratio est légèrement plus faible qu'ailleurs en raison des faibles niveaux de capitalisation des banques d'Amérique centrale (Nicaragua, Guatemala, Honduras), du Chili Pérou et de Bolivie, autour de 10%. En revanche, et de

manière plutôt rassurante, les poids lourds financiers de la région, tels que le Brésil et le Mexique appliquent des normes prudentielles en ligne avec les standards de Bâle III et présentent des ratios plus confortables, respectivement à 16% et 17%.

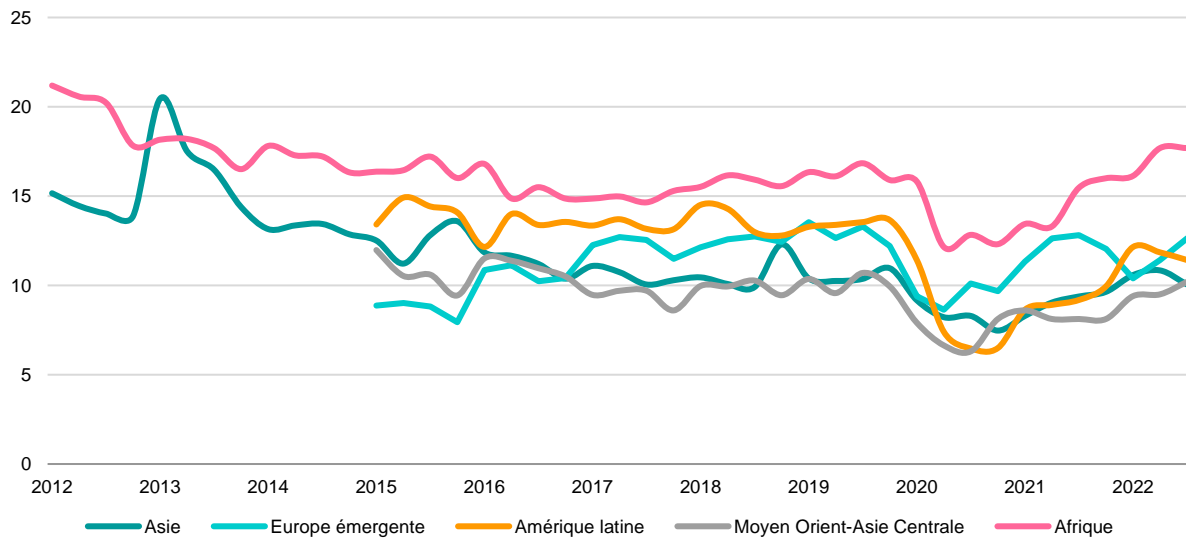
Figure 1. Ratio de capitaux propres Tier 1 sur les actifs pondérés par le risque (en %)



Source : Datastream, FMI

1.2. La rentabilité des banques retrouve son niveau d'avant la pandémie

Figure 2. Rendement médian¹ des capitaux propres (RoE) des banques dans les principaux pays émergents (en %)



¹ Les indicateurs par région sont la médiane d'une série de pays (Asie : Bangladesh, Brunei, Cambodge, Chine, Fidji, Inde, Indonésie, Malaisie, Maldives, Népal, Papouasie-Nouvelle Guinée, Philippines, Sri Lanka, Thaïlande, Vietnam ; Europe : Albanie, Biélorussie, Bosnie, Bulgarie, Croatie, Hongrie, Kosovo, Moldavie, Monténégro, Macédoine du Nord, Pologne, Roumanie, Russie, Serbie, Turquie, Ukraine ; Amérique Latine : Antigua, Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, République Dominicaine, Equateur, Salvador, Grenade, Guatemala, Honduras, Mexique, Nicaragua, Panama, Paraguay, Pérou ; Moyen-Orient et Asie centrale : Afghanistan, Arménie, Djibouti, Géorgie, Irak, Jordanie, Kazakhstan, Koweït, Kirghizistan, Liban, Pakistan, Arabie Saoudite, Tadjikistan, E.A.U., Ouzbékistan ; Afrique : Angola, Botswana, Cameroun, Centrafrique, Tchad, Guinée Equatoriale, Swaziland, Ethiopie, Gabon, Gambie, Ghana, Guinée, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maurice, Mozambique, Namibie, Nigeria, Rwanda, Seychelles, Afrique du Sud, Tanzanie, Ouganda, Zambie, Zimbabwe).

Sources : FMI, GSA

Les banques pays émergents et en développement ont des niveaux de rentabilité relativement élevés mais différents d'une région à l'autre : le rendement des capitaux propres (*Return on Equity*, ROE) dépasse largement 15% en moyenne en Afrique, mais s'établit autour de 10% en Asie et au Moyen Orient. Cette rentabilité relativement élevée trouve son origine dans le niveau de croissance élevé des marchés bancaires dans ces pays, mais aussi d'un niveau de risque plus important permettant des niveaux de taux d'intérêts élevés. C'est notamment le cas en Afrique.

Par ailleurs, les banques des pays émergents ont bénéficié, depuis plusieurs années de coûts de financement relativement bas, leur permettant de maintenir des niveaux positifs de rentabilité positifs face aux chocs mondiaux (même si c'est en train de changer, voir ci-dessous).

Toutefois, l'exemple de la pandémie de Covid-19 en 2020 rappelle que la rentabilité des banques peut varier rapidement en cas de choc économique majeur. En Amérique latine par exemple, où les mesures de restrictions de mobilité avaient été particulièrement strictes et longues, la rentabilité des banques avait diminué de moitié, le ROE médian étant passé de près de 14% en 2019 à seulement 7% en 2020. L'ampleur de la baisse a été moins forte mais néanmoins significative dans les autres régions.

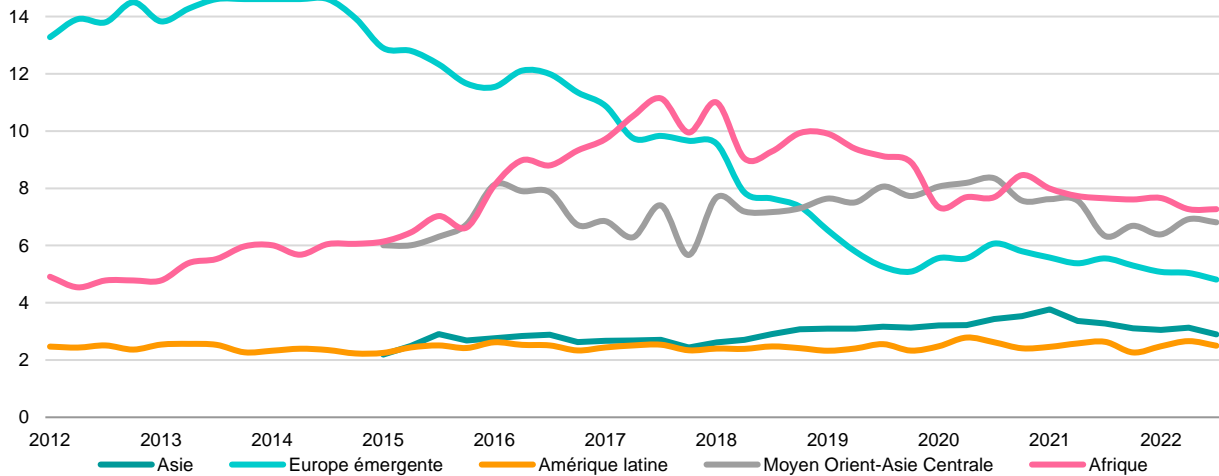
1.3. La qualité des actifs reste un facteur de risque, en particulier en Afrique et au Moyen-Orient.

La qualité des actifs une source de vulnérabilité des banques en Afrique ainsi qu'au Moyen-Orient et Asie centrale : le taux médian de prêts non performants se situe souvent au-delà de 7% dans ces deux régions. La part des prêts non-performants est supérieur à 15% au Congo, en Angola, au Ghana ou encore au Kenya (et même 55% en Guinée-Equatoriale). A l'inverse, les pays d'Afrique australe affichent de meilleures performances en la matière : l'Afrique du Sud, le Botswana et le Lesotho, se démarquent par un niveau de prêt non-performant entre 3 et 5%.

La qualité des actifs peut être détériorée dans certains pays par une concentration des expositions sur un nombre limité de contreparties (quelques grandes entreprises et/ou l'Etat, voir partie 2). Et comme dans les économies matures, une concentration importante des actifs dans des secteurs cycliques, tels que la construction ou l'immobilier, sont également des facteurs d'exposition des actifs bancaires à la conjoncture économique. Dans les pays d'Europe émergente, le risque de crédit a significativement baissé depuis la crise des dettes souveraines et la forte dépréciation des devises locales qui avaient engendré des défauts sur les prêts libellés en devise étrangère (principalement euro et franc suisse). Le contexte de taux bas et de tendance à l'appréciation des devises locales jusqu'en 2021 a contribué à assouplir les conditions de financement du secteur privé. Mais la hausse des taux d'intérêt et la dépréciation des devises pourraient induire une détérioration des créances douteuses dans les trimestres à venir.

Et même lorsque les banques ne sont pas directement exposées au risque de change, elles peuvent l'être à celui du risque de durcissement de conditions de financement externe : le resserrement de la politique monétaires des grandes banques centrales peut avoir un impact direct, pour les banques ayant un endettement extérieur élevé, et indirect (lorsqu'elles prêtent à des entreprises ou Etats eux-mêmes endettés vis-à-vis de l'étranger).

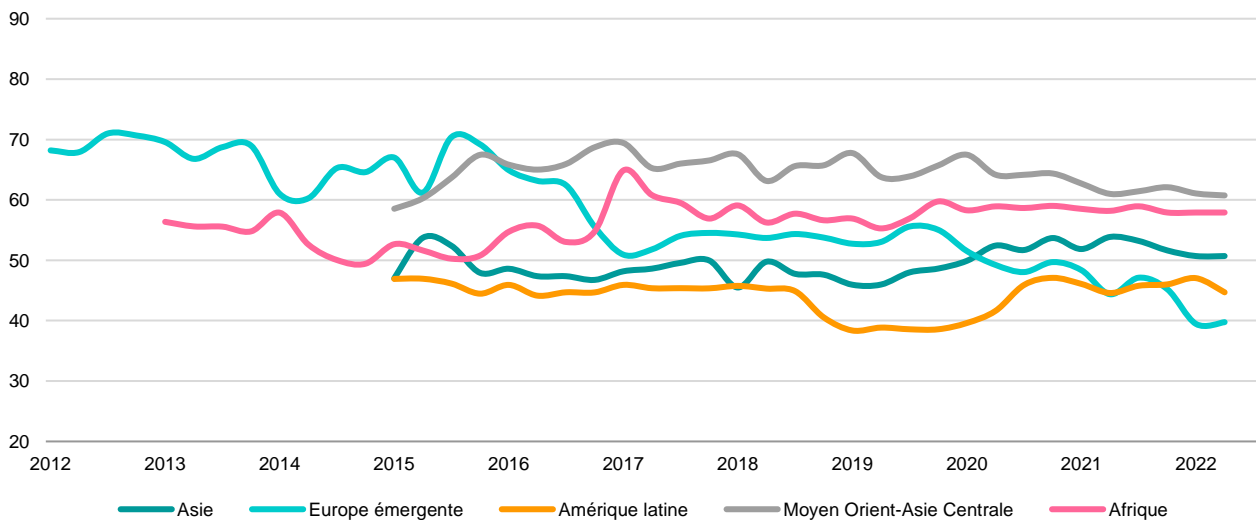
Figure 3. Taux de prêts non-performants (en % des prêts totaux)



Source : Datastream, FMI

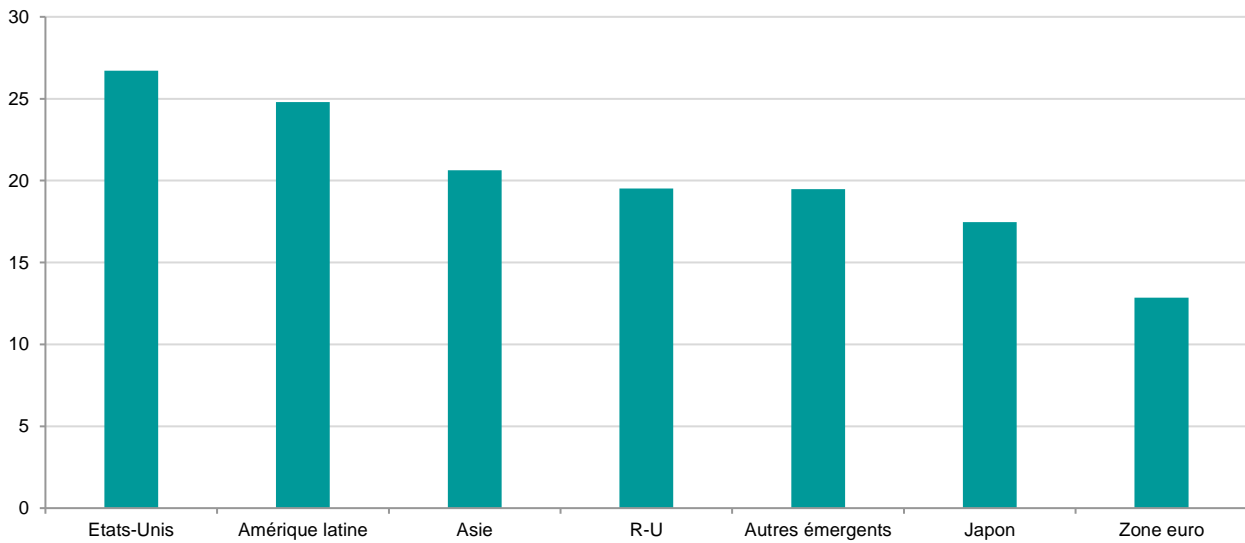
Ce risque est d'autant plus important à surveiller que la liquidité initiale des banques dans les pays émergents est très inégale. Face au resserrement monétaire, **les banques des pays émergents se trouvent dans des situations contrastées, puisque la régulation et les exigences de ratios de liquidité sont très hétérogènes. En outre, toutes les banques centrales ne disposent pas de la même capacité à maîtriser la liquidité du système bancaire tout en conservant leur crédibilité est plus réduite.** La situation apparaît donc particulièrement délicate pour les banques de pays comme l’Egypte ou encore le Nigeria : leur capacité à faire face à leur engagement en dollar à court terme est contrainte par la dépréciation de leur monnaie. En Turquie également, environ 40% des dépôts des banques du pays sont libellés en devise étrangère, ce qui rend la situation de liquidité des établissements très sensible aux variations du cours de la livre. En Europe, plusieurs pays dont la Hongrie, la Roumanie, la Croatie et la Macédoine du Nord présentent des faibles ratios de couverture des passifs à court termes par les actifs liquides, en dessous de 40%.

Figure 4. Ratio du montant des actifs liquides / dette de court-terme



Source : Datastream, FMI

Figure 5. Part des obligations dans les actifs totaux des banques (%)



Source : FMI

Enfin, dans son rapport sur la stabilité financière d'avril 2023, le FMI soulignait que moins de 1% des banques des marchés émergents ont des dettes à court terme qui représentent plus de 15 % de leur passif total, contre près d'un huitième dans les banques des économies avancées.

En revanche, un nombre important de pays ont une faible couverture d'assurance-dépôts et sont donc potentiellement plus à des sorties de dépôts. **Les pays médians d'Afrique et des Amériques ont un taux de couverture de l'assurance-dépôts de seulement 24 % et 37 %, respectivement. Ceux d'Asie (environ 40%) et surtout d'Europe (plus de 50%) ont des taux de couverture qui sont plus élevés².**

Quels pays émergents et en développement ont le secteur bancaire le plus risqué ?

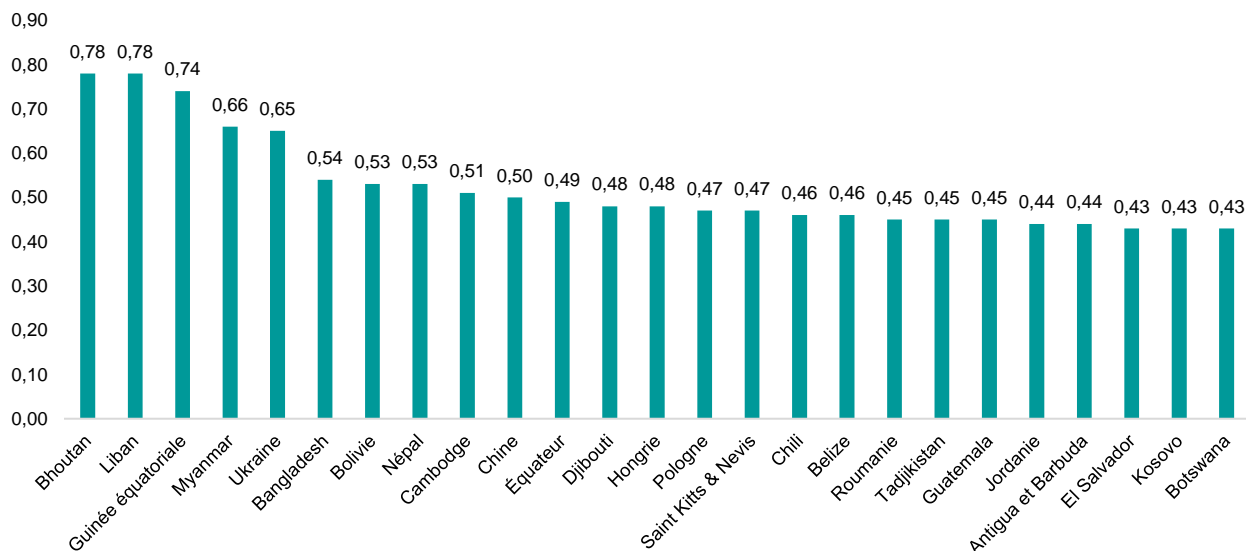
Afin de quantifier les différents types de risques détaillés ci-dessus, nous construisons un indicateur de risque synthétique par pays, sur une échelle de 0 à 1 (1 = risque maximum). Le score total est calculé en agréant les scores de 6 variables couvrant les différents facteurs de risques bancaires. La **capitalisation bancaire** est mesurée à travers la valeur du ratio Tier 1 (rapport entre les fonds propres de catégorie 1 et les actifs pondérés en fonctions des risques). La **liquidité des banques** est approximée par la variable actifs liquides / passif de court terme, la **rentabilité** par le rendement des fonds propres et la **qualité des actifs** par le taux de prêts non performants. Enfin, le ratio crédit sur PIB et l'évolution en glissement annuel de celui-ci correspondent aux deux dernières variables, qui mesurent le **risque de bulle de crédit**. Des poids équivalents sont attribués à chaque facteur de risque, à savoir 20% pour les quatre premières variables et 10% pour les deux dernières variables (donc 20% pour le risque de bulle de crédit dans son ensemble).

L'indicateur de risque bancaire nous permet de classer les pays émergents et en développement en fonction de leurs scores. Les pays inclus sont les « marchés émergents et économies en développement » définis par le FMI. Néanmoins, pour qu'un score de risque soit attribué pour un pays, il faut que les données disponibles permettent de calculer un score pour le pays pour au moins 4 des 6 variables. Les pays qui ne respectent pas

² [Global Financial Stability Report, April 2023 \(imf.org\)](https://www.imf.org/publications/ft/eng/ftissues/2023/01/01/FSR20230101)

cette condition, au nombre de 47 sur 151³ ne donc pas pris en compte dans le classement. Le Bhoutan est le pays avec le score de risque le plus élevé, suivi du Liban (0,78) et de la Guinée équatoriale (0,74). L'Ukraine arrive en sixième position et la Chine en onzième position.

Figure 5 : Top 25 des pays émergents dont le secteur est la plus risqué selon l'indicateur de risque du secteur bancaire de GSA



Source : GSA

2. De nombreuses banques de pays émergents sont exposées à la dette publique locale

Dans le contexte de montée conjuguée de l'endettement public et des taux d'intérêt, le risque pour les banques d'être fragilisées en raison d'une exposition à la dette publique locale augmente. La littérature existante identifie **trois canaux principaux** de transmission entre risque bancaire et risque souverain.

Il s'agit dans un premier temps de **l'exposition bancaire à la dette souveraine**. Détenant des parts considérables de dette de leurs pays respectifs, les banques sont exposées au **risque de pertes sur leurs avoirs** si les finances publiques venaient à être mises sous pression et que la valeur de marché de la dette publique venait à diminuer. Les banques, en particulier celles qui disposent de moins de capitaux, peuvent dès lors se retrouver contraintes de **réduire les prêts aux entreprises et aux ménages**, ce qui pèse sur l'activité économique. Le second canal de transmission est relatif aux **filets de sécurité mis à disposition des banques par l'État**. Les tensions sur les finances publiques peuvent nuire à la **crédibilité de ces garanties**, affaiblir la confiance des investisseurs et, *in fine*, nuire à la rentabilité des banques. Les banques en difficulté se tourneraient alors vers l'État pour un sauvetage, ce qui pèserait encore plus sur les finances du secteur public. Le dernier canal est relatif au contexte macroéconomique. En effet, un choc au niveau des

³ Les pays pour lesquels aucun score de risque n'est calculé sont l'Algérie, Andorre, Aruba, les Bahamas, Bahreïn, le Bénin, le Burkina Faso, le Cap-Vert, le Congo, l'Égypte, l'Érythrée, la Guinée-Bissau, le Guyana, Haïti, l'Iran, la Côte d'Ivoire, la Jamaïque, le Laos, le Liberia, la Libye, le Mali, la Mauritanie, la Mongolie, le Maroc, la Nouvelle-Zélande, le Niger, Oman, Porto Rico, le Qatar, Sao Tomé-et-Principe, le Sénégal, la Serbie, la Sierra Leone, la Somalie, le Soudan, le Soudan du Sud, le Suriname, la Syrie, Taïwan, le Timor oriental, le Togo, la Tunisie, le Turkménistan, le Venezuela, le Viêt Nam, le Yémen et le Zimbabwe.

finances publiques pourrait faire grimper les taux d'intérêt dans l'ensemble de l'économie, réduire la solvabilité des entreprises et des ménages et donc augmenter le risque de crédit pour les banques.

2.1. Les facteurs d'exposition des banques à la dette souveraine sont divers

Si le niveau d'exposition des banques à la dette souveraine varie selon les pays, les facteurs sont souvent similaires. Il s'agit dans un premier temps des **régulations macroprudentielles** qui encouragent les banques à détenir un quota d'instruments de dette émis par l'État. Un autre facteur est le **rôle des spécialistes des valeurs du Trésor des banques (Primary dealers)**, justifiant qu'elles portent une part importante de la dette publique sur leurs bilans.

Outre ces facteurs universels, il existe des explications s'appliquant particulièrement aux **pays émergents** dont **l'absence d'accès aux marchés internationaux**. En effet, l'État étant privé des sources externes de financement se rabat sur son marché local. A ce sujet, la littérature existante mentionne un risque de pression de la part des gouvernements, forçant les banques à détenir de la dette publique. Enfin, dans un contexte de pression sur les finances publiques, **les stratégies de transfert de risque** peuvent justifier l'engouement des banques sur les titres souverains. En effet, celles-ci augmentent leur exposition au souverain en vue de tirer parti des rendements plus élevés qui caractérisent les instruments de souverains en difficulté.

2.2. Contrairement aux économies avancées, l'exposition des banques à la dette publique a augmenté dans les économies émergentes depuis 2020

Au lendemain de la crise covid-19, **les pays émergents et les économies développées ont connu des dynamiques opposées en matière d'exposition des banques aux risque souverain**. En effet, selon la BRI⁴, dans les économies développées, les avoirs bancaires en dette souveraine nationale ont temporairement augmenté au cours de la première année de la pandémie, avant de rapidement se réduire ensuite, pour être ramenés en deçà des niveaux pré-Covid-19. **Les pays émergents ont, quant à eux, vu les banques augmenter leurs expositions à la dette publique nationale au lendemain de la pandémie, accélérant ainsi une dynamique entamée plus tôt.**

Cette différence de dynamique depuis 2020 s'explique par la **réaction des banques centrales**. En effet, dans les pays développés, la réponse à la menace de la pandémie sur l'économie a engendré un **développement considérable des bilans des banques centrales**. En menant des **programmes d'achat d'actifs à grande échelle**, les banques centrales des pays développés ont financé l'achat de dette publique nationale. Aussi, le mécanisme de « *funding-for-lending* » mis en place par les banques centrales a encouragé les banques à prêter davantage au secteur privé, réduisant la part pouvant être consacrée à l'achat d'instrument de dette publique.

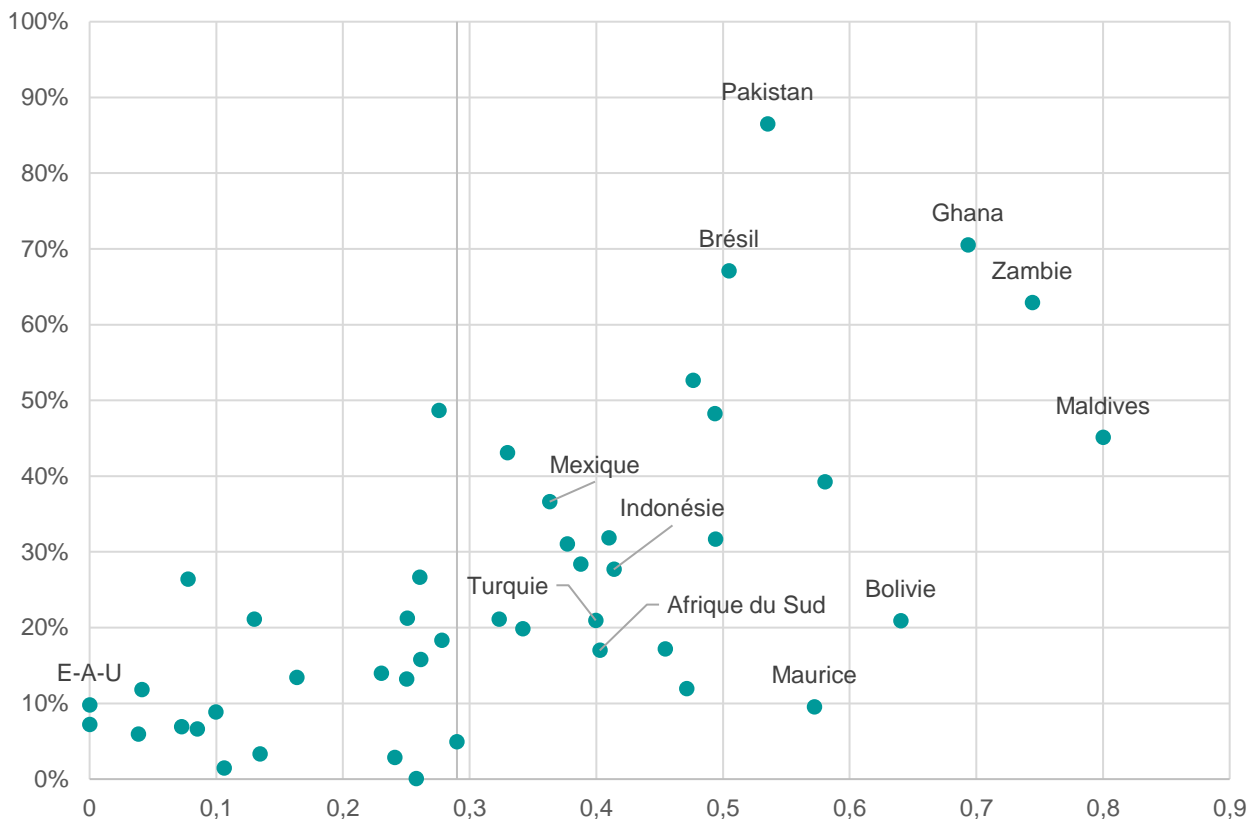
A l'inverse **dans les pays émergents, en l'absence de programme d'achat d'actifs de taille significative et face à la difficulté pour les Etats d'émettre des obligations sur les marchés internationaux depuis la fin de l'année 2021 en raison du durcissement de la politique monétaire américaine, les banques commerciales sont davantage mises à contribution pour financer la dette publique.**

Les pays dont les risques associés à la dette publique sont les plus élevés sont aussi généralement ceux dont les banques dont les créances sur le gouvernement local représentent une part importante des actifs totaux (voir Figure 6). Parmi eux figurent des pays en phase de restructuration de leur dette publique (comme le Ghana et la Zambie) ou d'autres qui pourraient l'être dans les mois à venir.

⁴ Source : BIS, Covid, central banks and the bank-sovereign nexus, 2023: [Covid, central banks and the bank-sovereign nexus \(bis.org\)](https://www.bis.org/covid/cb-sovereign-nexus)

Ceci soulève la question du risque encouru par les secteurs bancaires de pays dont la dette est insoutenable dans le cadre d'une restructuration de la dette domestique. En effet, les actifs des banques peuvent s'éroder directement et indirectement avec la décote : plus la décote requise pour établir la viabilité de la dette est élevée, plus les conditions auxquelles le secteur privé est confronté sont sévères (impactant sa capacité à payer), rendant ainsi les prêts bancaires plus risqués et donc de moindre valeur. Les banques peuvent également être confrontées à des retraits de dépôts (dont l'intensité augmente avec le choc économique), ce qui peut les obliger à liquider certains actifs à des prix bas, renforçant ainsi la corrélation entre la décote et la dépréciation des actifs de la banque.

Figure 6. Indice de vulnérabilité de leurs finances publiques (en abscisse) et de l'exposition des secteurs bancaires au risque souverain (en ordonnée) en 2021



Note : l'axe des ordonnées croise l'axe des abscisses à la moyenne des indices de vulnérabilité du secteur bancaire de 172 pays analysés par GSA (équivalent à 0,29, 0 étant l'indice de risque le plus bas et 1 le plus élevé).

Pour les pays ci-après, les données d'actifs totaux sont à jour pour 2022 : Albanie, Cambodge, Équateur, Géorgie, Guatemala, Islande, Indonésie, Lesotho, Madagascar, Maldives, Moldavie, Monténégro, Nicaragua, Macédoine du Nord, Turquie, E-A-U, Ouzbékistan.

Source : FMI, Datastream, GSA

Figure 7. Part des obligations dans les actifs totaux des banques (%)

