Publié sur **Opinions**

Les trois répercussions d'un dollar fort sur les marchés émergents

MARCELLO ESTEVÃO | 04 AOÛT 2022

Cette page en: Français

Montage de photos de graphiques et d'un billet en dollars américains.

Le dollar américain a le vent en poupe : il s'est apprécié d'environ 11 % depuis le début de l'année.

Le dollar américain a le vent en poupe : il s'est apprécié d'environ 11 % depuis le début de l'année et a atteint, pour la première fois en vingt ans, la parité avec l'euro.

De fait, un nombre considérable de grandes devises se sont dépréciées par rapport au dollar, ce qui a des conséquences importantes pour le monde en développement. Compte tenu de l'avalanche de gros titres sur ce sujet, il me semble important de mettre en lumière les principales répercussions d'un dollar fort sur les marchés émergents. 🐦

Dans le rouge : la plupart des grandes devises se sont dépréciées face au billet vert

Variation en pourcentage par rapport au dollar, depuis le début de l'année



Source : Bloomberg (Data) ; Bloomberg (données), Groupe de la Banque mondiale, pôle Macroéconomie, commerce et investissement (tableau) • Taux intrajournalier au comptant au 3 août 2022.

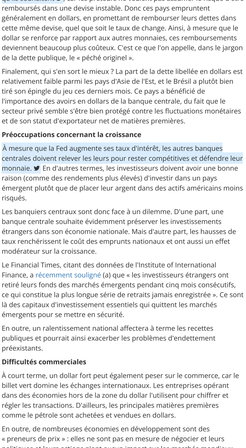
Avant tout, pourquoi le dollar s'apprécie-t-il ?

Le dollar s'apprécie principalement en raison d'une forte demande de billets verts. Les prévisions laissent présager un ralentissement majeur de la plupart des économies. Parallèlement, la guerre en Ukraine a créé un risque géopolitique massif et favorise la volatilité des marchés. Enfin, les taux d'inflation record ont poussé la Réserve fédérale américaine (Fed) à relever ses taux de manière agressive.

Parmi d'autres, ces facteurs entraînent un réflexe sécuritaire : les investisseurs abandonnent leurs positions en Europe, dans les pays émergents et ailleurs, ils cherchent refuge dans les actifs libellés en dollars américains et, évidemment, ils ont besoin de dollars pour les acheter.

L'envolée du dollar en un an

Depuis l'année dernière à la même époque, le billet vert a gagné environ 14 % par rapport à un panier de devises.



Source : Bloomberg • Indice du dollar US (DXY).

Ce n'est pas un phénomène nouveau. L'invasion de l'Ukraine a déclenché une appréciation initiale du dollar par rapport aux devises des pays émergents plus importante que celles observées lors du mouvement de panique de 2013 🐦 (le fameux taper tantrum [a]) et des précédents événements liés à des conflits impliquant des exportateurs de pétrole.

Le marché s'attend encore à des hausses rapides des taux de la Fed, ce qui, dans des situations comparables, a entraîné des crises sur les marchés émergents. Ce fut le cas dans les années 1980 en Amérique latine avec la « décennie perdue », et dans les années 1990 avec la crise « Tequila » au Mexique (qui s'est ensuite étendue à la Russie et à l'Asie de l'Est). Si vous vous intéressez aux risques d'endettement associés à la stagflation, je vous conseille d'écouter le dernier épisode du Development Podcast de la Banque mondiale (a).

Inquiétudes autour de la dette

Dans ce contexte, il faut donc s'attendre à des tensions grandissantes sur les dettes souveraines, dont la situation est déjà préoccupante.

De nombreux pays, et en particulier les plus pauvres, ne peuvent pas emprunter dans leur propre monnaie pour les montants ou les échéances qu'ils souhaitent 🐦, car les prêteurs ne veulent pas assumer le risque d'être remboursés dans une devise instable. Donc ces pays empruntent généralement en dollars, en promettant de rembourser leurs dettes dans cette même devise, quel que soit le taux de change. Ainsi, à mesure que le dollar se renforce par rapport aux autres monnaies, ces remboursements deviennent beaucoup plus coûteux. C'est ce que l'on appelle, dans le jargon de la dette publique, le « fiché original ».

Finalement, qui s'en sort le mieux ? La part de la dette libellée en dollars est relativement faible parmi les pays d'Asie de l'Est, et le Brésil a plutôt bien tiré son épingle du jeu ces derniers mois. Ce pays a bénéficié de l'importance des avoirs en dollars de la banque centrale, du fait que le secteur privé semble s'être bien protégé contre les fluctuations monétaires et de son statut d'exportateur net de matières premières.

Préoccupations concernant la croissance

À mesure que la Fed augmente ses taux d'intérêt, les autres banques centrales doivent relever les leurs pour rester compétitives et défendre leur monnaie. 🐦 En d'autres termes, les investisseurs doivent avoir une bonne raison (comme des rendements plus élevés) d'investir dans un pays émergent plutôt que de placer leur argent dans des actifs américains moins risqués.

Les banquiers centraux sont donc face à un dilemme. D'une part, une banque centrale souhaite évidemment préserver les investissements étrangers dans son économie nationale. Mais d'autre part, les hausses de taux renchérissent le coût des emprunts nationaux et ont aussi un effet modérateur sur la croissance.

Le Financial Times, citant des données de l'Institute of International Finance, a récemment souligné (a) que « les investisseurs étrangers ont retiré leurs fonds des marchés émergents pendant cinq mois consécutifs, ce qui constitue la plus longue série de retraits jamais enregistrée ». Ce sont là des captations d'investissement essentiels qui quittent les marchés émergents pour se mettre en sécurité.

En outre, un ralentissement national affectera à terme les recettes publiques et pourrait ainsi exacerber les problèmes d'endettement préexistants.

Difficultés commerciales

À court terme, un dollar fort peut également peser sur le commerce, car le billet vert domine les échanges internationaux. Les entreprises opèrent dans des économies hors de la zone du dollar l'utilisent pour chiffrer et régler les transactions. D'ailleurs, les principales matières premières comme le pétrole sont achetées et vendues en dollars.

En outre, de nombreuses économies en développement sont des « preneurs de prix » : elles ne sont pas en mesure de négocier et leurs politiques et leurs actions n'ont aucun impact sur les marchés mondiaux. Elles sont aussi largement tributaires du commerce mondial et un dollar fort peut avoir des répercussions majeures sur leur économie nationale, notamment une flambée de l'inflation.

Quand le dollar s'apprécie, les importations deviennent plus chères (dans la monnaie nationale), ce qui oblige les entreprises à réduire leurs investissements ou à dépenser davantage pour des importations indispensables. 🐦

Et si le panorama commercial à long terme est plus favorable pour certains, dans l'ensemble il est contrasté. En effet, les importations sont plus chères dans un contexte de dollar fort, mais les exportations sont relativement moins onéreuses pour les acheteurs étrangers. Les économies exportatrices pourraient en profiter, car l'augmentation des exportations stimule la croissance du PIB et les réserves de change, ce qui contribue à atténuer bon nombre des problèmes décrits ici.

Apaiser les tensions

Malheureusement, les pays ont peu d'options pour résoudre rapidement ces problèmes. Or, il est préférable de traiter ces questions de manière préventive plutôt que réactive.

Pour éviter la prochaine crise, il est important que les pays agissent maintenant pour consolider leur situation budgétaire et s'engager dans des emprunts durables. Même en période difficile, les responsables politiques peuvent trouver des moyens d'encourager les investissements et de stimuler la croissance économique tout en atténuant les tensions budgétaires. 🐦 Pour sa part, la communauté internationale doit faire davantage pour accélérer les restructurations de dette (a). Cela contribuera grandement à remettre les pays sur une trajectoire budgétaire plus viable.

MONDE ENTIER

Auteurs

Marcello Estevão
Directeur mondial, Macroéconomie, Commerce et Investissement
PLUS DE BILLETS PAR MARCELLO

Prenez part au débat

Votre nom

Adresse e-mail

Le contenu de ce champ est confidentiel et ne sera pas visible sur le site

La parole est à vous

Remaining characters: **1000**

J'ai lu et j'accepte les termes de la politique de confidentialité, incluant le traitement des données personnelles, dans la mesure nécessaire, pour soumettre mon commentaire à la modération. Je consens également à ce que mon nom soit publié.

ENREGISTRER

© 2022 Groupe Banque mondiale. Tous droits réservés.