

6. En quoi la baisse continue des prix du pétrole peut-elle affecter les systèmes bancaires des pays des régions MOAN et CAC?

Du fait de ses répercussions défavorables sur les économies dépendantes du marché pétrolier, l'effondrement du prix du baril soulève des interrogations quant à la stabilité financière des pays des régions MOAN et CAC. Les risques sont particulièrement importants pour les pays exportateurs de pétrole non membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) et de la région CAC, qui ont subi l'effet combiné de la baisse des cours, des retombées de la situation russe ainsi que d'autres chocs, dans un contexte de vulnérabilité déjà élevée de leur système bancaire. Si les bas niveaux des prix du pétrole perdurent, certaines banques pourraient se trouver en difficulté, en particulier dans les pays où les marges de manœuvre pour la mise en place de politiques contracycliques sont limitées, et/ou les cadres réglementaires ou de supervision sont insuffisamment solides. Le maintien de politiques macroéconomiques saines, le renforcement de la supervision et des cadres prudeniels et de gestion des crises, ainsi qu'une réduction de la vulnérabilité des banques, en particulier découlant de la dollarisation, sont des axes essentiels pour atténuer les risques d'instabilité financière.

L'érosion des prix du pétrole a d'importantes conséquences pour les économies des régions MOAN et CAC, ainsi que pour leur secteur financier. Dans les pays exportateurs de pétrole, une baisse des cours de l'or noir pèse sur le bilan des compagnies pétrolières comme de l'État, et augmente les risques de crédit et de liquidité des banques par le biais d'effets défavorables sur l'économie au sens large. Dans les pays, comme ceux du CCG, où l'État ou une compagnie pétrolière détient la majorité du capital de banques suivies par les agences de notation, cette diminution des cours pétroliers peut également fragiliser la solidité intrinsèque des établissements concernés et renchérir le coût du financement de ceux qui font appel aux marchés internationaux. Dans les pays importateurs, une baisse des prix engendre des effets économiques positifs, qui risquent toutefois de se trouver en partie occultés par l'impact négatif de la situation sur leurs partenaires commerciaux dépendants du marché pétrolier. D'autres chocs

simultanés, tels qu'une intensification des conflits dans les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord non membres du CCG, ou les retombées de la situation de la Russie sur les pays du Caucase et d'Asie centrale, accentuent encore l'impact de la baisse des prix du pétrole.

Le présent chapitre s'intéresse aux répercussions d'une diminution durable des cours pétroliers sur la stabilité financière des pays des régions MOAN et CAC, ainsi qu'aux mesures susceptibles d'atténuer les risques macrofinanciers. Il identifie les principaux canaux de transmission, les facteurs de vulnérabilité et les boucles de rétroaction qui risquent d'amplifier l'effet d'une baisse des prix du pétrole sur les systèmes bancaires, ainsi que les lacunes d'informations susceptibles de faire obstacle à une surveillance efficace du secteur financier. Il présente également différentes options de politique économique permettant d'atténuer les risques macrofinanciers pour les banques. L'analyse couvre 21 pays, parmi lesquels 14 exportateurs de pétrole et 7 importateurs. Pour des raisons d'insuffisance des données, la Libye et le Soudan ne sont pas étudiés ici, et seuls les importateurs de pétrole dont les principaux partenaires commerciaux sont des exportateurs nets de pétrole sont concernés par l'analyse.

Ce chapitre a été préparé par Inutu Lukonga (chef d'équipe) et Moez Souissi, avec la contribution de Kusay Alkunaizi, Kay Chung, Pritha Mitra, Rafik Selim, Saad Quayyum, André Santos et Bruno Versailles, avec le concours à la recherche de Mark Fischer, Gregory Hadjian, Brian Hiland et Jonah Rosenthal.

En quoi la baisse des prix du pétrole peut-elle affecter les systèmes bancaires des pays des régions MOAN et CAC?

Dans les pays membres du CCG, le ralentissement des dépenses de l'État présente un risque important pour les systèmes bancaires, toutefois maîtrisé à ce jour. Les dépenses d'infrastructures de l'État tirent la croissance du PIB hors hydrocarbures, ainsi que les prêts bancaires aux organismes publics comme aux entrepreneurs privés, dont les performances affectent à leur tour le risque de crédit des banques. Les prêts bancaires aux ménages dépendent de la progression de la masse salariale dans le secteur public. Étant donné que la plupart des pays du CCG disposent de marges d'amortissement confortables, le ralentissement des dépenses publiques face à la baisse des prix du pétrole restera sans doute progressif, limitant ainsi les risques de crédit (chapitre 4). En outre, les cadres de surveillance prudentielle ont été renforcés afin de respecter les règles de Bâle III. Il n'en reste pas moins qu'une forte concentration des prêts sur certains emprunteurs et/ou secteurs, en particulier les plus sensibles au cycle économique, comme l'immobilier ou les BTP¹, est susceptible d'amplifier le risque de crédit (graphique 6.1). L'ancrage des taux de change étant perçu comme crédible, les risques de change restent modérés.

Les risques pesant sur la stabilité financière sont plus importants dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN non membres du CCG, dont les banques présentent toujours certains aspects très vulnérables, tandis que la marge de réduction des risques reste limitée du fait d'amortisseurs plus petits ou inexistantes, ou du fait de la faiblesse, voire de l'inexistence, de cadres macroprudentiels et de gestion des crises. En Algérie et en Iraq, les banques dépendent des dépôts du secteur hydrocarbures (graphique 6.1)

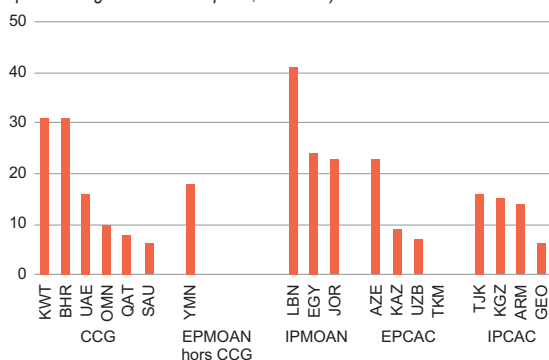
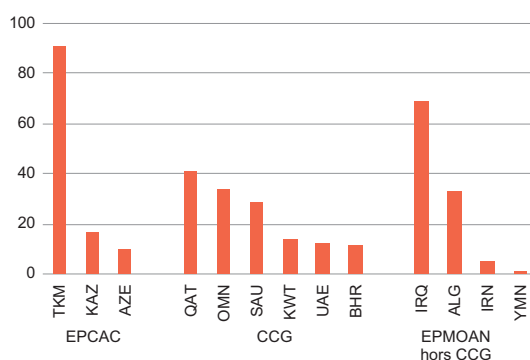
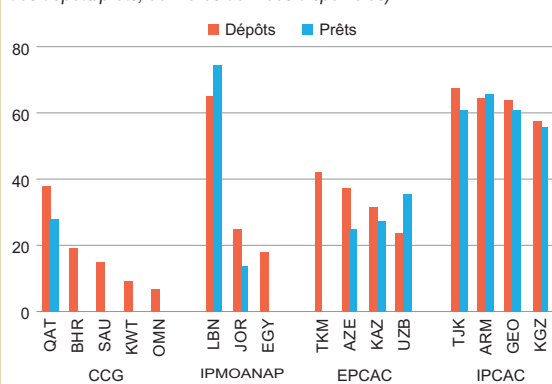
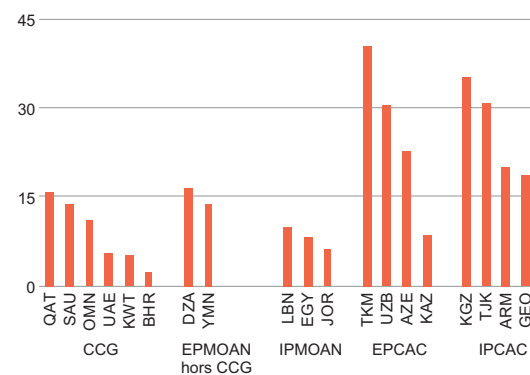
¹L'exposition indirecte au marché immobilier par le biais des nantissements et des investissements croissants du secteur bancaire islamique reste significative. Comme les banques peuvent créer des filiales à des fins d'investissement, les chiffres disponibles ne rendent pas compte de telles expositions indirectes, en particulier dans les pays où la finance islamique est bien implantée.

et sont exposées aux entreprises publiques, dont les résultats dépendent du pétrole dans un contexte de gouvernance médiocre des banques comme de ces entreprises; ceci augmente à la fois le risque de crédit et de liquidité. En Iran, l'influence de l'État sur le système bancaire tend à favoriser un relâchement des normes de garantie, ce qui peut fragiliser la qualité des actifs. En Iraq et au Yémen, le secteur bancaire est exposé en outre à des risques de liquidité et de dette souveraine liés à des engagements excessifs auprès d'emprunteurs souverains qui dépendent des recettes pétrolières et dont la situation budgétaire s'est dégradée. Dans ces pays, les lacunes des cadres prudentiels limitent les possibilités d'atténuation des risques.

Dans les pays importateurs de pétrole de la région MOAN, les systèmes bancaires sont exposés aux chocs sur les prix du pétrole par leurs liens avec les pays exportateurs, en particulier les membres du CCG. Les remises de fonds des travailleurs expatriés dans ces derniers (encadré 2.1) alimentent la liquidité des systèmes bancaires et des marchés des changes, notamment en Jordanie et au Liban, ou encore, dans une moindre mesure, en Égypte. Ce dernier pays bénéficie en outre de dons officiels non négligeables de la part des pays du CCG. Un niveau de dollarisation important (graphique 6.1), un ratio de prêts improductifs élevé et une large exposition des banques à la dette souveraine sont susceptibles d'accroître le risque d'instabilité financière en cas de brusque ralentissement de l'économie des pays membres du CCG. L'exposition aux secteurs de l'immobilier ou des BTP, sensibles au cycle économique, joue un grand rôle pour certains pays. Enfin, les lacunes des cadres prudentiels accentuent encore les risques.

Le système bancaire des pays du Caucase et d'Asie centrale est touché de multiples manières : l'impact de la baisse des prix du pétrole, conjugué aux répercussions du ralentissement de l'économie russe, de la dépréciation des monnaies locales (chapitres 3 et 7) et des hausses de taux d'intérêt décidées en réaction à la montée de l'inflation dans certains pays, a non seulement accru les risques de crédit et de liquidité, mais aussi ceux relatifs aux taux de change et à la solvabilité des banques de la région. Les stratégies de financement de ces dernières (fondées sur l'intermédiation des dépôts en dollars et sur les

Graphique 6.1

MOAN et CAC : vulnérabilités du système bancaire**Exposition directe aux secteurs de l'immobilier et des BTP***(Prêts hypothécaires, prêts immobiliers et prêts à la construction, pourcentage du total des prêts, fin 2014¹)***Dépendance à l'égard des dépôts publics liés au pétrole***(Dépôts du secteur public, pourcentage du total des dépôts, fin 2014²)***Dollarisation des bilans bancaires***(Dépôts/prêts en devises, pourcentage du total des dépôts/prêts, dernières données disponibles)***Crédit bancaire au secteur privé***(Variation annuelle en pourcentage, moyenne 2012-14)*

Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Note : EP = exportateurs de pétrole; IP = importateurs de pétrole. Les abréviations des pays correspondent aux codes de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹Inclut uniquement des engagements directs sous forme de prêts. Les engagements indirects via des garanties ou des investissements ne sont pas pris en compte.²Inclut les dépôts de l'État et du reste du secteur public.

prêts en monnaie étrangère à des emprunteurs sans couverture) accentuent encore ces risques. En outre, la forte croissance du crédit au secteur privé au cours des années précédant le récent choc des prix du pétrole, constatée en Arménie, en Azerbaïdjan, en Géorgie, en République kirghize et au Tadjikistan, a accru la probabilité d'une dégradation de la qualité des actifs dans des économies en phase de ralentissement².

²Dans une certaine mesure, la croissance du crédit rend compte d'effets de valorisation de la monnaie, ce qui suppose une forte augmentation du fardeau de la dette, et donc une probabilité accrue de défaut de paiement.

La mauvaise gouvernance des banques et des entreprises publiques bénéficiaires a engendré des risques de crédit (Tadjikistan), tandis que les délais d'assainissement des prêts improductifs passés et de règlement de la question des banques à problèmes aggravaient également les risques d'instabilité dans différents pays (Azerbaïdjan, Kazakhstan, Tadjikistan). En outre, d'importantes lacunes des cadres prudentiels et de gestion des crises pourraient restreindre les possibilités de réaction efficace en cas de matérialisation du risque des banques à problèmes.

Dans quelle mesure les banques ont-elles été touchées jusqu'ici?

CAC

Les derniers indicateurs de solidité financière (ISF) dénotent une fragilisation des banques de plusieurs pays de la région CAC (graphique 6.2)³. Les prêts improductifs y sont orientés à la hausse, la rentabilité y recule et, bien que les ratios de fonds propres restent élevés, ils diminuent dans la plupart de ces pays⁴. Les positions de change ouvertes se sont élargies et, ce faisant, la dépréciation des monnaies a creusé les pertes dues aux réévaluations et accéléré l'érosion du capital, en plus des risques de crédit indirects imputables aux emprunteurs en devises étrangères. La croissance du crédit au secteur privé a également marqué le pas dans toute la région, en particulier en termes réels en dollars.

Dans l'ensemble, les indicateurs actuels pourraient bien sous-estimer l'ampleur de la fragilisation des banques. Les chocs économiques récents se refléteront sans doute avec un certain décalage dans les statistiques de prêts improductifs. Certaines banques restructurent leurs prêts (en Arménie, en Azerbaïdjan et au Kazakhstan). La solidité des bilans bancaires est exagérée par le caractère inapproprié de la typologie et des méthodes de provisionnement des prêts (Azerbaïdjan, Kazakhstan, Tadjikistan) ainsi que par les charges exceptionnelles sur les encours de prêts improductifs⁵. L'analyse individuelle des

³Dans certains cas, des différences de définition et/ou de mesure des ISF les rendent plus difficilement comparables d'un pays à l'autre.

⁴Les systèmes bancaires d'Ouzbékistan et du Turkménistan, où la croissance économique est restée soutenue, apparaissent plus stables.

⁵Au Kazakhstan, les prêts bancaires sont principalement garantis par des biens immobiliers, mais ces derniers ne sont pas réévalués par les banques en temps utile, et les estimations s'appuient donc généralement sur des prix élevés qui n'ont plus de rapport avec la réalité. De même, la diminution récente du nombre de prêts improductifs procède davantage du retrait de la licence bancaire de BTA Bank JSC et de l'élimination des obstacles fiscaux, comptables et juridiques aux dépréciations et transferts vers des véhicules *ad hoc* que de l'amélioration de la qualité des actifs. En Azerbaïdjan, la sous-estimation des prêts improductifs s'explique par le fait que les statistiques tiennent compte uniquement de la part de capital et d'intérêts en souffrance, et non de la totalité du montant du crédit.

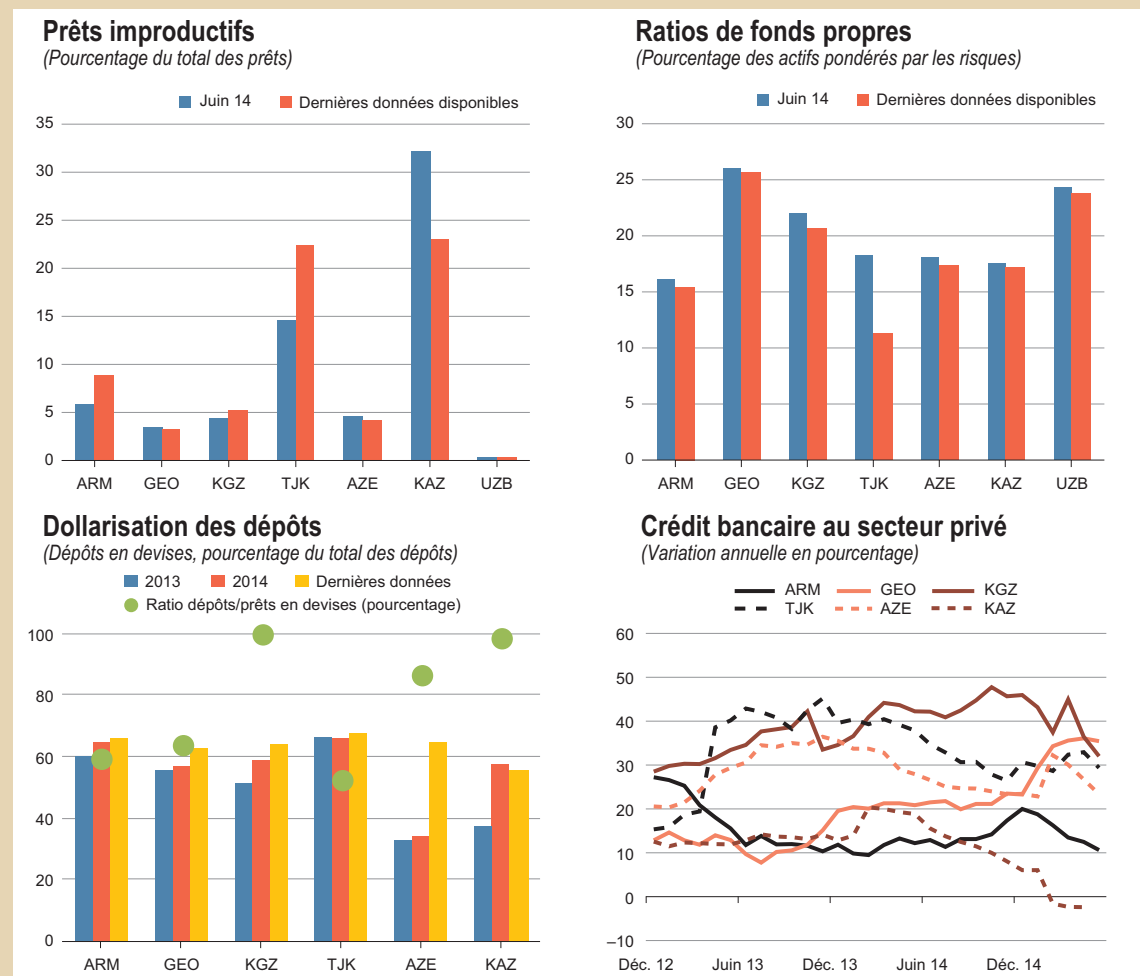
banques fait également ressortir la disparité des performances d'un établissement à l'autre⁶.

La dépréciation de la monnaie a eu un effet particulièrement rapide et marqué sur la solidité du système bancaire en raison de la dollarisation significative des bilans des banques et des emprunteurs. Bien que les dévaluations passées aient contribué à préserver les réserves internationales et à améliorer les soldes budgétaires, les dévaluations présentes et attendues ont précipité la dollarisation des dépôts tout en réduisant la demande de prêts en monnaie étrangère (graphique 6.2). Le déséquilibre croissant entre les monnaies de libellé des actifs et des passifs des banques creuse les pertes causées par la réévaluation, ce qui entame les fonds propres des établissements et limite les prêts en monnaie étrangère en l'absence d'instruments de couverture disponibles. La dépréciation des monnaies locales a également engendré un risque de crédit indirect chez les emprunteurs en monnaie étrangère. La progression de la dollarisation des dépôts, la fuite des dépôts, mais aussi les politiques visant à endiguer la dépréciation monétaire ou l'inflation, ont eu pour effet de restreindre la liquidité en monnaie locale dans un certain nombre de pays (Arménie, Kazakhstan).

Les mesures prises face à cette situation visent à équilibrer les objectifs consistant à faciliter l'ajustement de ces économies à d'importants chocs externes tout en préservant la stabilité financière (encadré 3.2). Outre les mesures interventionnistes ou administratives destinées à alléger les pressions sur les taux de change, plusieurs pays (Arménie, Azerbaïdjan, Kazakhstan) ont apporté des liquidités supplémentaires aux banques dans un contexte de volatilité des dépôts, essayé de détendre les conditions de liquidité globales en abaissant le niveau des réserves obligatoires (Azerbaïdjan), ou placé

⁶En Azerbaïdjan et au Kazakhstan, certaines banques ont vu leurs ratios de fonds propres passer en dessous du seuil obligatoire. En Arménie, l'érosion du capital des banques a été endiguée par des injections d'argent frais de manière à pouvoir respecter les nouveaux seuils de fonds propres obligatoires. Au Tadjikistan, le placement auprès des banques commerciales des dépôts de l'État et des dépôts en devises de la Banque nationale du Tadjikistan tout au long de l'année 2014 a alimenté la liquidité de plusieurs établissements (voir les rapports-pays du FMI n^{os} 15/241 et 15/65, ainsi que les communiqués de presse n^{os} 15/265 et 15/268).

Graphique 6.2

CAC : évolution récente de la solidité et de la performance du système bancaire

Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Note : Les abréviations des pays correspondent aux codes de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

les dépôts de l'État et les dépôts en devises auprès des banques commerciales (Tadjikistan). D'autres mesures consistaient à recourir à des contrats d'échange sur devises afin de couvrir les dépôts en tengé (Kazakhstan), à remonter le niveau des réserves de change obligatoires pour faire face à la dollarisation croissante des dépôts et au relèvement des fonds propres réglementaires pour les banques (Arménie), ou à abaisser le montant des provisions obligatoires pour pertes sur les prêts restructurés (Azerbaïdjan)⁷.

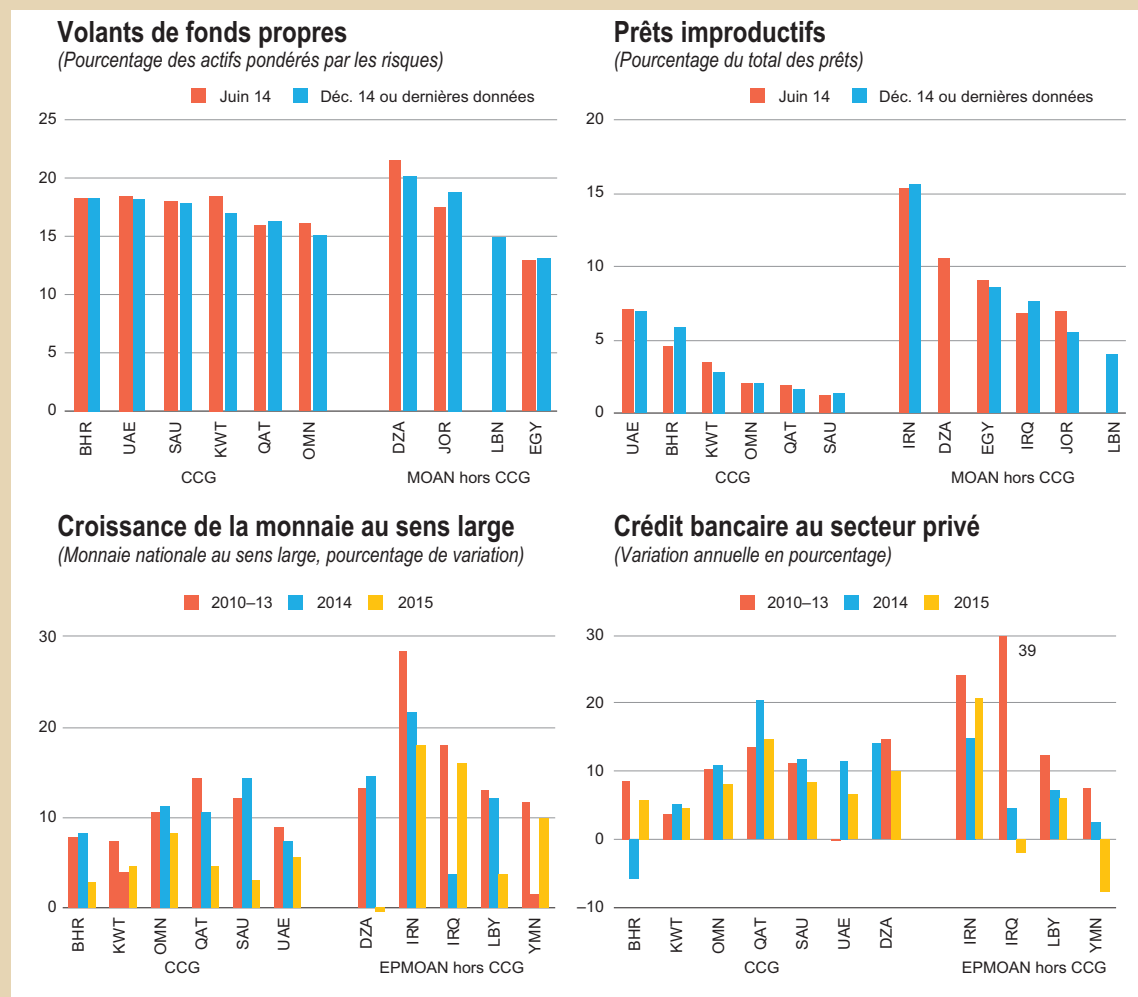
⁷La diminution des provisions pour les prêts restructurés pourrait avoir pour effet pervers d'encourager les banques à renégocier les crédits avec les emprunteurs au lieu de les inciter à comptabiliser de nouveaux prêts improductifs.

MOAN

Les systèmes bancaires des pays de la région MOAN ont fait preuve d'une meilleure résistance de manière générale, même si la performance et la vulnérabilité des banques présentent d'importantes disparités d'un pays à l'autre (graphique 6.3). Les ratios de fonds propres restent élevés et les prêts improductifs sont toujours peu nombreux, sauf dans les pays où ces derniers étaient déjà importants avant les chocs récents. Bien que la croissance des dépôts dans les pays exportateurs de pétrole (Algérie, Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Iran, Oman, Qatar) ait amorcé un ralentissement, la liquidité des banques reste élevée. La croissance des crédits enregistre toutefois une modération, sauf au Qatar, où les

Graphique 6.3

MOAN : évolution récente de la solidité et de la performance du système bancaire



Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Note : EP = exportateurs de pétrole. Les abréviations des pays correspondent aux codes de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

investissements relatifs à l'organisation de la coupe du monde de football de 2022 alimentent la demande de prêts.

Dans les pays membres du CCG, le secteur bancaire continue d'afficher de très bons résultats, qui reflètent de solides fondamentaux économiques et la bonne résistance des banques. Bien que la baisse des cours pétroliers ait entamé les excédents budgétaires et extérieurs, l'impact sur l'activité économique a été limité par les confortables amortisseurs financiers dont disposent ces États, qui leur permettent d'éviter toute coupe brutale des dépenses publiques, d'encourager la confiance des consommateurs et des investisseurs et de freiner la baisse des cours des

actions (chapitres 1 et 4). Les prêts aux ménages concernent principalement les fonctionnaires, dont les revenus n'ont pas été affectés par la baisse des prix du pétrole. Les banques continuent de bénéficier de dépôts abondants de la part des particuliers, tandis que la disponibilité des financements a freiné les retraits de fonds publics déposés dans les banques.

Chez les exportateurs de pétrole de la région MOAN non membres du CCG, les performances bancaires se sont révélées plus mitigées, reflet des failles structurelles qui existaient préalablement à la chute des cours pétroliers. En Algérie, la monnaie s'est dépréciée et l'économie a ralenti, mais le contrôle des expositions des banques au marché des changes

et les restrictions administratives sur les prêts aux ménages ont permis d'atténuer fortement les risques de change et de crédit pour les établissements bancaires. En Iran, le système bancaire a ressenti des tensions imputables aux sanctions internationales et à des problèmes de gouvernance des banques, mais l'impact de la baisse des prix du pétrole s'est révélé moins sensible. En Iraq, le ralentissement de l'économie et la crise budgétaire, dus au bas niveau des cours pétroliers et à la tentative de coup d'État de l'État islamique d'Iraq et du Levant (EIIL), ont accentué le risque d'instabilité financière du fait de la part croissante des financements bancaires dans les opérations budgétaires. Au Yémen, la faiblesse des prix du pétrole, conjuguée à l'intensification des conflits, a fragilisé la situation budgétaire et accru le risque de crédit et de liquidité pour les banques en raison de leur forte exposition aux emprunts d'État.

Les systèmes bancaires des pays importateurs de pétrole de la région MOAN ont tiré parti d'une amélioration récente des performances économiques de ces derniers. La baisse des prix du pétrole y a allégé les pressions budgétaires, tandis que la poursuite des investissements publics dans les pays du CCG contribuait à entretenir les envois de fonds et à alimenter la liquidité des banques.

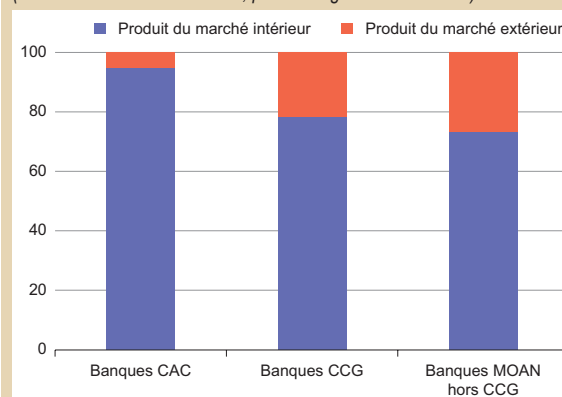
À quel point les banques des régions MOAN et CAC pourraient-elles être affectées par une faiblesse durable des cours pétroliers?

Si le bas niveau actuel des prix du pétrole perdure, on peut s'attendre à des difficultés économiques pour les banques des régions MOAN et CAC. En effet, ces dernières tirent la majeure partie de leurs revenus du marché intérieur ainsi que des prêts aux ménages et au secteur non pétrolier (graphique 6.4). Un ralentissement économique plus marqué serait donc susceptible d'accroître le risque de crédit, qui pourrait lui-même se trouver amplifié par la concentration des prêts sur certains secteurs (immobilier, BTP) et emprunteurs en particulier. Une nouvelle érosion des prix du pétrole pourrait également freiner la croissance des dépôts et entraver la progression des crédits au secteur privé, même si les facilités

Graphique 6.4

Les banques tirent l'essentiel de leur produit du marché intérieur

(Produits intérieur et extérieur, pourcentage du revenu total)



Sources : états financiers bancaires vérifiés.

Note : Inclut les données relatives aux 60 plus grandes banques des 11 pays concernés. Le produit intérieur de certains pays du CCG (Bahreïn et Koweït) s'explique vraisemblablement par le produit des activités menées dans d'autres pays du CCG.

octroyées par les banques centrales permettent de modérer les risques de liquidité.

Les analyses économétriques propres à chaque pays confirment le lien étroit entre les prix du pétrole et les performances bancaires dans les pays des régions MOAN et CAC. Malgré le problème de disponibilité des données qui entrave ces analyses, c'est dans tous les cas la croissance du PIB qui exerce le plus fort impact sur l'augmentation des prêts improductifs. Si ces derniers sont influencés par les prix du pétrole, c'est la plupart du temps à travers le PIB et, parfois, d'autres variables économiques telles que les taux de change (Duma, 2015). Si cet effet se manifeste avec un certain décalage, en revanche il tend à perdurer (Espinoza et Prasad, 2010).

Dans la région CAC, les taux de change jouent un rôle important pour l'encours de prêts improductifs. Tel est le cas également des taux d'intérêt en Géorgie, tandis que l'inflation est déterminante pour les prêts improductifs en Azerbaïdjan. Au Tadjikistan, où l'économie dépend fortement des fonds envoyés de Russie, le risque de crédit est plus marqué pour les entreprises que pour les ménages, même si la diminution des envois de fonds exerce indéniablement un impact notable sur la qualité des actifs bancaires. Les envois de fonds de Russie

contribuent à expliquer la dynamique de croissance du PIB réel des pays, comme le Tadjikistan, qui dépendent de telles pratiques⁸.

Dans le système bancaire de certains pays de la région MOAN, les liens financiers externes constituent un important canal de transmission des chocs. Parmi les pays membres du CCG, sachant que les banques de Bahreïn incluent non seulement les établissements de détail mais aussi de gros, l'implantation géographique plus étendue de cette deuxième catégorie de banques amoindrit l'effet de la croissance du PIB national sur les prêts improductifs (Blotevogel et Sidahmed, 2013). Chez les importateurs de pétrole de la région (Égypte), les flux de capitaux entrants tendent à influencer sur la qualité des actifs des banques, confirmant ainsi l'importance des liens financiers externes (Love et Ariss, 2013).

On peut penser au vu de ces conclusions que, même si les risques accrus d'instabilité financière concernent aujourd'hui surtout les pays du Caucase et d'Asie centrale, les systèmes bancaires du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ne sont pas à l'abri non plus à plus long terme. Les décalages et la persistance qui caractérisent l'effet des ralentissements économiques sur les risques de crédit laissent supposer que les répercussions macrofinancières du bas niveau des prix du pétrole pourraient ne pas encore s'être fait pleinement sentir et qu'une dégradation supplémentaire de la qualité du crédit reste possible.

- Au Caucase et en Asie centrale, la sensibilité des banques à un bas niveau persistant des prix du pétrole s'est trouvée encore accentuée par la moindre qualité des bilans des banques et des emprunteurs, par l'effet non linéaire des chocs macroéconomiques sur les banques, par la diminution des amortisseurs (surtout ceux qui permettraient de contrer le risque de liquidité dans des systèmes bancaires dollarisés) et par les lacunes des cadres de surveillance. Les banques pourraient également se heurter à un contexte d'activité de plus en plus difficile en raison des conséquences du ralentissement de l'économie nationale, mais aussi des partenaires commerciaux clés comme la Russie ou la Chine.

- Bien que les systèmes bancaires des pays membres du CCG partent d'une position de force, y compris en termes de politiques macroprudentielles et de surveillance des banques, des prix du pétrole durablement bas pourraient accroître le risque d'instabilité financière en cas de révision à la baisse brutale de l'investissement public ou de recul des prix de l'immobilier. Une réaction négative du système bancaire à l'économie réelle, par le biais d'une érosion de la croissance des crédits, serait également envisageable avec le resserrement des conditions de liquidité puisque les dépôts liés au marché pétrolier représentent une source essentielle de financement pour les banques (graphique 6.1).
- Dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN non membres du CCG, la domination des banques publiques, dépendantes des dépôts liés au pétrole et exposées aux entreprises d'État, tire les risques bancaires systémiques à la hausse (Algérie, Iraq), des risques encore aggravés par les pressions budgétaires (Iraq, Yémen).
- Chez les importateurs de pétrole de la région MOAN (Égypte, Jordanie, Liban), le ralentissement de la croissance des pays membres du CCG pourrait affecter les envois de fonds et les dépôts bancaires, avec des répercussions sur le crédit bancaire et sur les marchés des changes. Compte tenu d'une dollarisation modérée, les risques d'instabilité bancaire augmenteraient en cas de pression sur les taux de change.

Les tests de résistance font ressortir des écarts similaires entre les systèmes bancaires du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, d'une part, et ceux du Caucase et d'Asie centrale, d'autre part, mais aussi en matière de dispersion des risques au niveau de chaque établissement. De manière générale, le risque de crédit représente le risque le plus sérieux pour les systèmes bancaires, surtout au Caucase et en Asie centrale, où il est amplifié par les risques de change, de taux d'intérêt et de concentration. Il ressort des Programmes d'évaluation du secteur financier (PESF) menés pour l'Azerbaïdjan, la Géorgie, le

⁸ Voir Duma (2015), FMI (2015b) et Kryshko (2015).

Kazakhstan⁹ et le Tadjikistan, ainsi que des scénarios défavorables élaborés par les autorités nationales (République kirghize), que, même si de manière générale les systèmes bancaires affichent une certaine capacité de résistance, les chocs néfastes peuvent entraîner la sous-capitalisation d'un certain nombre d'établissements. Les risques de financement liés à la dollarisation et, dans certains cas, la dépendance des dépôts des non-résidents peuvent aussi représenter une menace.

Les tests de résistance pratiqués dans le cadre des consultations du titre de l'article IV ou par les pouvoirs publics des pays membres du CCG (Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Koweït, Oman, Qatar) montrent que les importants volants de capitaux et le faible nombre de prêts improductifs constituent de confortables amortisseurs, même si certaines banques peuvent être vulnérables à des chocs négatifs sévères. De manière générale, les besoins de recapitalisation étaient plus significatifs pour les pays de la région CAC que pour ceux de la région MOAN¹⁰.

Outre l'impact direct sur la stabilité financière, une diminution durable des prix du pétrole pourrait engendrer des boucles de rétroaction négatives entre le secteur bancaire et l'économie, et ce dans les deux régions CAC et MOAN. La montée des déficits budgétaires financés par des obligations souveraines jugées totalement dépourvues de risque représente un potentiel d'investissement pour les banques et peut avoir des retombées positives sur leurs fonds propres. Cependant, dans les pays disposant

⁹L'évaluation des risques macrofinanciers du Kazakhstan a été mise à jour dans le cadre de la récente consultation du pays au titre de l'article IV.

¹⁰Les tests de résistance des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord non membres du CCG ne sont pas encore terminés, mais l'analyse des données bancaires disponibles suggère que les banques pourraient pâtir des risques de crédit et de liquidité et présenter des besoins de recapitalisation substantiels. Les engagements budgétaires conditionnels pourraient également croître dans les pays caractérisés par une forte présence des banques d'État. Les pays dont les banques sont fortement exposées au secteur public font également face au risque souverain, tandis que leurs volants de capitaux sont surévalués par la pratique consistant à accorder une pondération de risque zéro aux emprunts d'État.

de peu de réserves excédentaires, le financement par l'émission d'emprunts d'État peut évincer le secteur privé et accélérer le ralentissement des prêts, les banques devenant de plus en plus hostiles au risque de crédit dans un contexte de ralentissement économique.

Comment les politiques publiques peuvent-elles contribuer à atténuer les risques d'instabilité financière?

Des politiques macroéconomiques bien conçues et une surveillance financière accrue sont des facteurs décisifs pour réduire les risques d'instabilité financière dans les régions CAC et MOAN. Comme le bas niveau des prix du pétrole affecte la stabilité financière principalement à travers son impact sur l'économie au sens large, les politiques macroéconomiques de soutien à la croissance aident donc à maintenir la stabilité financière. De telles mesures devraient être complétées par une meilleure surveillance des risques de crédit, de liquidité et de solvabilité, mais aussi de tests de résistance. Les lacunes statistiques devraient être comblées, de manière à assurer l'efficacité de la surveillance, un renforcement des mesures prudentielles s'impose, et les systèmes devraient être mieux préparés à faire face aux difficultés des banques. L'inaction devrait être évitée, et les actionnaires devraient être sollicités pour apporter des fonds en cas de besoin.

Compte tenu des écarts sensibles de vulnérabilité des secteurs financiers des différents pays des régions CAC et MOAN, les priorités devraient s'adapter aux besoins de chacun.

- Dans la région CAC, il importe avant tout de réduire la dollarisation et de renforcer les cadres prudentiels et de gestion des crises. Ces mesures pourront s'accompagner d'actions pour traiter la question du crédit dirigé et améliorer la gouvernance des entreprises. Pour réduire la dollarisation, il importe d'agir à la source, c'est-à-dire d'améliorer la crédibilité des politiques publiques et de développer les marchés financiers, en plus d'établir une différenciation des besoins en capital requis pour prêter aux

emprunteurs sans couverture (Ben Naceur, Hosny et Hadjian, 2015). Pour éviter l'inaction, les prêts restructurés doivent s'accompagner de provisions adaptées, et les limites des positions de change ouvertes doivent être appliquées. Enfin, les lacunes des données employées pour l'analyse du risque macrofinancier doivent être comblées.

- Dans les pays membres du CCG, les implications sur la liquidité du bas niveau des prix du pétrole et l'impact inégal du ralentissement de la croissance sur les banques islamiques et sur les établissements traditionnels méritent qu'on s'y attache. Coordonner l'action de la banque centrale et du gouvernement pour le financement des déficits publics peut aider à réduire au minimum les chocs de liquidité potentiels. L'émission d'emprunts souverains offrirait aux banques des possibilités d'investissement compensatoires dans un contexte d'économie ralentie, tandis qu'un rééquilibrage des émissions entre obligations ordinaires et Sukuk contribuerait à offrir les mêmes conditions d'exercice aux banques islamiques et aux établissements traditionnels. Au vu de l'importante exposition des banques au secteur immobilier, il est nécessaire de mettre au point des indicateurs plus à même de rendre compte du risque dans ce domaine

et de faciliter la mise en application des politiques macroprudentielles. Enfin, les outils macroprudentiels devraient également se développer, de manière à pouvoir améliorer la résistance des banques, en particulier face aux risques cycliques (Arvai, Prasad et Katayama, 2014).

- Dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN non membres du CCG, les priorités portent sur un renforcement des cadres prudentiels et de gouvernance des entreprises, et sur la réduction de l'éviction du secteur privé par le public. La mise en place de politiques macroprudentielles et de cadres de gestion des crises, le renforcement de la réglementation et de la surveillance microprudentielle, l'amélioration de la gouvernance des entreprises (banques et entreprises publiques) et la résolution des problèmes de lacunes statistiques généralisés représentent des axes d'intervention urgents.
- Chez les importateurs de pétrole de la région MOAN, il importe avant tout d'associer des politiques macroéconomiques et des mesures de surveillance qui permettront de réduire au minimum les risques d'instabilité. Les points à traiter en particulier sont les failles dues à la dollarisation, les expositions à la dette publique, la médiocre qualité des actifs et les déficiences des cadres prudentiels.