

Le risque d'une crise de change plane sur de nombreux pays émergents

La crise financière pourrait sonner le retour des crises de changes pour certains pays émergents, notamment en Europe de l'est, qui voient leur monnaie chuter et les investisseurs étrangers retirer massivement leurs capitaux. Une crise de change, "c'est quand on ne croit plus dans une monnaie", explique M. Jean-Paul BETBEZE, directeur des études économiques et chef économiste du Crédit Agricole. L'inflation augmente, "les taux d'intérêt flambent, l'activité économique s'arrête, et à un moment donné, la situation devient insupportable", ajoute-t-il. C'est ce qui s'est passé, doublé d'une crise financière et économique, au Mexique en 1994, en Asie en 1997, en Russie en 1998 ou en Argentine en 2001.

Aujourd'hui, de nombreux pays émergents se retrouvent en ligne de mire. "Les investisseurs étaient tombés amoureux de ces économies qui connaissaient une forte croissance. Ils doutent maintenant de leur santé, et les capitaux refluent vers l'euro" ou le dollar, souligne M. BETBEZE. M. Olivier BLANCHARD, chef économiste du Fonds monétaire international (FMI), s'inquiétait récemment dans un entretien au journal "Le Monde" des risques de "crise de change" dans les pays émergents, d'où les banques occidentales en manque de liquidités rapatrient leurs capitaux "dans des proportions considérables".

Avec l'aggravation de la crise du crédit provoquée par la faillite de Lehman Brothers, l'Islande, l'Ukraine et la Hongrie ont évité de justesse la banqueroute grâce à des prêts du FMI et à l'établissement "non avoué de mesures de contrôle des changes", note Mme Elisabeth GRUIE, stratège chez BNP-Paribas. La Russie, les pays baltes, la Pologne, la Bulgarie et la Roumanie voient à leur tour leur devise plonger dangereusement, tout comme le Pakistan, l'Inde ou le Vietnam en Asie.

Les plus vulnérables sont ceux dont la dette en devises et le déficit des comptes courants sont importants. "Les entreprises ou les ménages de Pologne ou de Hongrie se sont endettés en francs suisses pour bénéficier de taux d'intérêt beaucoup plus bas qu'en devise locale. Jusqu'au moment où l'accès à ces marchés s'est complètement restreint avec l'envolée des taux d'emprunt interbancaires", renchérit Mme GRUIE. "La devise ukrainienne a perdu 60 % de sa valeur depuis septembre. Les ménages doivent rembourser 60 % de plus, alors que les salaires n'ont pas changé, voire baissé", fait aussi valoir Mme Olena HAVRYLCHYK, du Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII).

Les pays dont le taux de change est fixe, comme la Lettonie, sont également très fragiles, car leurs gouvernements tendent à défendre une monnaie qui devient surévaluée et constitue une cible pour les spéculateurs.

A l'inverse, la Russie peut compter sur ses immenses réserves de devises, accumulées grâce à la flambée pétrolière d'il y a un an, pour éviter la crise de change, souligne Mme HAVRYLCHYK.

M. BETBEZE se veut rassurant. "Il n'y a pas actuellement de monnaie terriblement surévaluée" comme par le passé, estime-t-il, ajoutant que les gouvernements ne bloquent plus les dévaluations. En Russie, le rouble en est ainsi à sa douzième dévaluation depuis la mi-novembre. Moscou préfère "ajuster sa monnaie et garder ses réserves de change pour tenter de faire repartir l'économie réelle", ajoute-t-il. En outre, on voit de la part des gouvernements des pays riches, comme l'avait montré le G20 en octobre, "une forte volonté de ne pas laisser tomber" les pays fragilisés, poursuit M. BETBEZE pour qui l'Europe viendra à la rescousse de ses pays voisins, les Etats-Unis à celle de l'Amérique latine et le FMI du reste du monde.