

Les facteurs déterminants de l'endettement du secteur privé non financier dans les pays émergents*

Ramona Jimborean

Question clé

La dernière décennie a été marquée par une augmentation considérable de l'endettement des sociétés non financières (SNF) du secteur privé dans le monde entier. Dans les pays émergents (EE), cela suscite des inquiétudes car la grande majorité des crises financières passées étaient précédées d'un essor rapide de l'endettement, or l'accumulation de l'endettement des SNF a souvent été associée à des cycles expansion-récession, et des turbulences financières. Dans un contexte de ralentissement économique, de resserrement de la politique monétaire aux États-Unis et de durcissement des conditions de financement au niveau mondial, la question se pose pour les EE d'un risque potentiel d'instabilité financière dans un avenir proche.

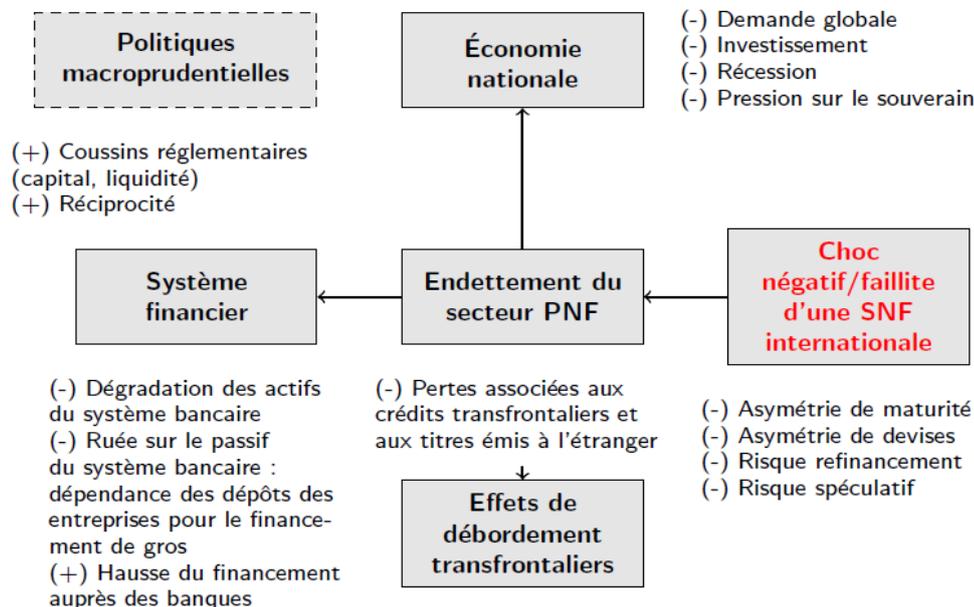
Méthodologie

Les facteurs locaux et mondiaux qui déterminent l'emprunt des SNF privées (auprès de tous les secteurs, auprès de banques nationales ou transfrontières) sont estimés sur un échantillon de 15 pays émergents sur la période allant de 1993 à 2014, par la méthode des moindres carrés quasi généralisés pour prendre en compte l'hétéroscédasticité et l'autocorrélation spécifique aux données de panel.

Principaux résultats

La montée de l'endettement des SNF privées dans les EE a été associée, sur la période 1993-2014, à une hausse de la demande de crédit, une appréciation des devises nationales, de moindres vulnérabilités macroéconomiques, et à un système bancaire national solide et vaste. Dans les facteurs mondiaux, l'appréciation du dollar américain, la volatilité accrue des marchés financiers mondiaux et la politique monétaire américaine ont joué à égalité.

Implications de l'endettement du secteur privé non-financier (PNF) pour le système financier et l'économie d'un pays



Message

Il est important d'améliorer notre compréhension du rôle des facteurs nationaux et internationaux dans les dynamiques récentes de l'endettement du secteur privé, en particulier en termes de vulnérabilités financières. Une fois ces facteurs identifiés, quelle est la politique à suivre ? Jusqu'à présent, les réponses apportées ont été mises en œuvre au niveau national, avec des mesures de politique budgétaire et des outils macroprudentiels. Un aspect important à ne pas négliger est celui des effets de débordement transfrontaliers, qui impliquent la nécessité d'une coordination entre les différents pays des politiques mises en œuvre au niveau national.