

La dette corporate, le premier poste au sein de la dette globale

Les entreprises sont endettées, très endettées, partout dans le monde - mais tous les pays ne sont pas logés à la même enseigne

Nous en venons au dernier volet de notre cycle sur l'évolution de la dette mondiale, que nous avons débuté suite à la publication du Global Debt Monitor de l'Institute of International Finance (IIF - Institut de la finance internationale) le 15 juin dernier.

Après un aperçu de la bulle globale de crédit, je vous avais proposé un focus sur les États-Unis puis sur la Zone euro.

C'est aujourd'hui au tour de la dette corporate de passer sous notre loupe. La dette des entreprises non-financières est en effet identifiée par l'IIF comme la menace la plus aigüe pour la stabilité économique mondiale, en particulier au sein des pays émergents.

À 72.600 milliards de dollars, la dette corporate est le premier poste au sein de la dette globale (29%)

Rappelons tout d'abord que les chiffres de l'IIF portent sur l'ampleur des dégâts à l'issue du 1er trimestre 2019. La dette mondiale atteignait alors 246.000 milliards de dollars (près de 320% du PIB mondial), soit environ 2.000 milliards de dollars de moins que le record historique du 1er trimestre 2018 (à 247 700 Mds\$).

Au niveau global, la dette des entreprises non-financières est restée stable sur un an glissant, à 91,4% du PIB mondial. Elle a augmenté de 0,5% dans les économies avancées (90,7% du PIB) alors qu'elle a reculé 0,9% dans les économies émergentes (92,6%).

Les entreprises non-financières sont en moyenne la catégorie d'agents économiques la plus endettée au monde. La dette corporate représente 29% du total de la dette mondiale, la dette des États 27%, la dette du secteur financier 25% et celle des ménages 19%.

En moyenne toujours, on constate que la dette est relativement équilibrée entre les différentes catégories d'agents économiques dans les économies avancées, alors qu'elle est très concentrée au niveau des entreprises non-financières dans les économies émergentes, comme en atteste ce graphique de Bloomberg.

On ne peut cependant pas se contenter de ce constat très général puisque les disparités sont absolument gigantesques au sein de ces deux catégories d'économies. Comme l'indique Le Monde :

« Le constat est très différent selon les pays. Mais aussi selon la solidité de la régulation encadrant les prêts, l'état de santé des entreprises concernées, la devise dans laquelle elles ont signé leurs crédits, et le canal par lequel elles empruntent : banques, marchés obligataires, fonds d'investissement »

L'endettement des entreprises non-financières asiatiques, c'est surtout l'endettement corporate

chinois

Du côté des économies émergentes, les pays asiatiques explosent la moyenne puisque leurs entreprises non-financières sont endettées à 122,8% de leur PIB. Au sein de ces pays, la Chine se distingue avec une dette corporate à hauteur de 155,6% de son PIB !

C'est donc ce qui se passe au niveau des entreprises non-financières chinoises qui explique que les pays émergents affichent en moyenne un niveau d'endettement quasiment identique à celui des économies avancées.

En effet, les entreprises non-financières des autres zones « émergentes » (Europe, Amérique latine, Afrique et Moyen-Orient) ne sont encore que très peu endettées (respectivement à 52%, 37,5% et 44,2% de leur PIB). Et pour cause : les chefs d'entreprise n'ont pas les mêmes facilités d'accès au crédit en Ukraine, au Chili ou encore au Ghana que ce n'est le cas dans l'Empire du Milieu.

La dette record des économies émergentes asiatiques, c'est en fait surtout la Chine (155,6% de son PIB), Hong Kong (222,4%), Singapour (116,9%) et la Corée du Sud (103%). Les autres pays de cette catégorie (Inde, Indonésie, Pakistan, Philippines, Thaïlande) sont quasiment tous en dessous de 50% (sauf la Malaisie à 67,6%).

Vous ne serez donc pas surpris d'apprendre que les entreprises chinoises représentaient 42% du total des obligations corporate émises dans les pays émergents au cours du premier semestre 2019, comme l'indiquait au mois de juillet Fundamental Intelligence, un cabinet de conseil sur le marché obligataire.

Les émergents face au danger de la dette financée à court terme

La dette des économies émergentes fait l'objet d'une spécificité qui la distingue des économies avancées, quelle que soit la situation géographique desdits pays émergents.

Comme le relève l'IIF, ces derniers ont en effet une « forte dépendance à l'égard de la dette financée à court terme », laquelle laisse nombre d'entre eux « exposés à un changement soudain de l'appétit pour le risque au niveau mondial : environ 3.000 milliards de dollars d'obligations/crédits syndiqués arriveront à échéance d'ici fin-2020 ».

Cela est particulièrement vrai au niveau de leurs entreprises non-financières.

Comment les autorités des économies émergentes réagiront-elles lorsque la prochaine récession mettra en danger leur tissu économique ? C'est ce que nous verrons dès demain.

Pour plus d'informations et de conseils de ce genre, c'est ici et c'est gratuit