

Paris, 27 septembre 2017

## **Financement des entreprises :**

### **Le marché obligataire est en train de devenir une « roue de secours » dans plusieurs pays d'Asie, d'Europe centrale et d'Amérique latine**

- **2017, le 20<sup>e</sup> anniversaire de la crise asiatique qui avait révélé la nécessité de diversifier les sources de financement dans les pays émergents et de ne pas seulement dépendre du financement bancaire**
- **Les marchés obligataires apparaissent de plus en plus comme des « roues de secours », mais cet effet est différencié selon que les entreprises font appel au marché domestique ou international**

### **Une forte croissance du financement obligataire pour les entreprises des pays émergents**

Depuis le début des années 2000, la dette des entreprises des pays émergents connaît une progression continue, avec une accélération significative depuis la crise de 2008 : son montant a été multiplié par 4 entre 2008 et 2017, ce qui correspond à une hausse de près de 25 points de pourcentage du PIB. L'Asie émergente est la région la plus concernée par la dette des entreprises (133% du PIB en 2016), dans une large mesure causée par la Chine.

Le crédit bancaire, notamment celui accordé par les banques domestiques, reste la source de financement privilégiée par les entreprises. Toutefois, le développement du marché obligataire dans les pays émergents augmente à un rythme plus élevé. La part des obligations dans la dette des entreprises est passée de 14% en 2008 à 20% en 2016. Globalement bénéfique pour les entreprises et les particuliers, cette diversification de l'offre de financement permet une baisse de son coût, augmente la capacité de prêt aux plus petites entreprises et, enfin, favorise l'investissement.

### **Mais les marchés obligataires n'offrent aucune bouffée d'oxygène aux entreprises en période de choc extrêmement violent**

Dans les périodes de contraction de crédit bancaire, comme cela a été le cas dans les pays émergents pendant la crise de 2008-2009, puis en 2015 et 2016, le financement obligataire peut offrir une bouffée d'oxygène aux entreprises. Les économistes de Coface ont identifié **3 groupes de pays émergents**, à partir d'une analyse de la croissance du marché obligataire lors des périodes de contraction du crédit bancaire au secteur non-financier dans **18 pays**.

- **1<sup>er</sup> groupe** : le marché obligataire domestique a joué son rôle de « roue de secours » pour les entreprises en **Thaïlande, Indonésie, Pologne, République tchèque, Hongrie, Argentine**. La croissance du marché obligataire n'a pas été négative lorsque le crédit bancaire a baissé, la croissance des émissions obligataires a été plus

rapide et la part des encours mis sur le marché domestique est majoritaire (plus de 60% pour la République tchèque et 86% pour la Thaïlande).

- **2<sup>e</sup> groupe** : les moindres financements bancaires ont pu être compensés par des émissions obligataires sur les marchés internationaux dynamiques au **Chili, en Colombie, au Mexique, en Turquie**. A la différence du 1<sup>er</sup> groupe, ce sont surtout les émissions obligataires sur les marchés internationaux qui ont été utilisées comme « roue de secours », avec les risques induits (risque de change accru dans le cas d'émissions en devise étrangère).
- **3<sup>e</sup> groupe** : aucune alternative au crédit bancaire en **Afrique du Sud, au Brésil, en Malaisie, en Russie**. Alors que la baisse du cours des matières premières s'est traduite dans ces grands pays émergents par une contraction de l'activité, l'emprunt obligataire des entreprises a conservé une dynamique pro-cyclique et la demande d'obligations des investisseurs a baissé. Le marché obligataire n'est d'aucun secours lorsque le choc économique est particulièrement violent, malgré l'existence de marchés liquides et de relativement grande taille.

Enfin, **en Chine et en Inde**, aucune contraction du crédit n'a été enregistrée récemment, ne permettant donc pas d'analyser un quelconque effet « roue de secours ».

### CONTACT MEDIA AMERIQUE DU NORD

Sue Hinton - (212) 389-6484, sue.hinton@coface.com

#### A propos de Coface

Coface, un leader mondial de l'assurance-crédit, offre à 50 000 entreprises du monde entier des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients, sur leur marché domestique et à l'export. Le Groupe, dont l'ambition est de devenir le partenaire assurance-crédit global le plus agile du secteur, est présent dans 100 pays et compte 4300 salariés. Son chiffre d'affaires consolidé s'élève à 1,411 Md€ en 2016. Chaque trimestre, Coface publie ses évaluations du risque pays et du risque sectoriel, en s'appuyant sur sa connaissance unique du comportement de paiement des entreprises et sur l'expertise de ses 660 arbitres et analystes crédit localisés au plus près des clients et de leurs débiteurs.

[www.coface.com](http://www.coface.com)

Coface SA. est coté sur le Compartiment B d'Euronext Paris  
Code ISIN : FR0010667147 / Mnémonique : COFA

