





CARMEN REINHART

## Covid-19 et fragilité financière

Outre des taux d'infection croissants, la pandémie de Covid-19 a apporté son lot de confinements, de reculs de la production, et de pauvreté. Derrière ces tendances, une crise plus discrète prend de l'ampleur dans le secteur financier. Les institutions financières sont partout confrontées à une nette augmentation de prêts improductifs. La crise du coronavirus est aussi régressive : elle frappe de manière disproportionnée les ménages à bas revenu et les petites entreprises mal armées pour éviter la faillite.

Depuis le début de la pandémie, les politiques macroéconomiques ont tenté de compenser le rapide déclin de l'activité économique associé à des fermetures étendues. Les pays les plus riches ont eu davantage de moyens pour réagir. Les prêts consentis par les institutions multilatérales ont également contribué à financer la réponse des pays en développement.

La réaction macroéconomique a été soutenue par des moratoires sur les prêts bancaires aux ménages confrontés au chômage et aux entreprises luttant pour leur survie. Les institutions financières ont accordé des délais de grâce dans le remboursement des prêts en présupposant que les difficultés financières des entreprises et des ménages seraient aussi temporaires que la crise sanitaire. Mais comme la pandémie a persisté, nombre de pays ont estimé nécessaire d'étendre ces mesures. La réglementation bancaire a souvent été assouplie en ce qui concerne les provisions pour créances douteuses et les prêts jugés non productifs. Résultat : l'ampleur des prêts improductifs pourrait aujourd'hui être sous-estimée, et même fortement pour certains pays.

Les baisses des notations souveraines ont en outre atteint des records en 2020. Si les éco-

nomies avancées n'ont pas été épargnées, les conséquences de la décote des crédits souverains sont plus graves pour les banques dans les pays en développement. Dans des cas extrêmes, les banques subiraient elles aussi des pertes sur leurs positions en titres souverains si l'État venait à faillir.

### Déjà d'importants dommages

Les bilans comptables ont déjà subi d'importants dommages malgré l'arrivée des vaccins. Si les politiques indulgentes ont constitué un précieux instrument de survie, les délais de grâce prolongés ne sont pas infinis. Nous verrons plus clairement en 2021 si le problème d'innombrables entreprises et ménages sera leur insolvabilité ou leur manque de liquidités. Un endettement élevé amplifiera les problèmes du secteur financier. Ce genre de dommage au bilan prend du temps à être réparé et débouche souvent sur une longue période de désendettement. Les institutions financières deviennent plus prudentes en matière de prêt. Un resserrement du crédit représente généralement une sérieuse entrave à la reprise. Dans certains cas, ces crises financières se muent en crises de la dette souveraine, le sauvetage transformant la dette privée antérieure à la crise en dettes publiques. La première chose à faire pour traiter la fragilité financière est de reconnaître l'ampleur et la portée du problème. Il faut ensuite restructurer et amortir rapidement les créances de mauvaise qualité. Canaliser les ressources dans des « prêts zombies » ne fera que retarder la reprise.

Carmen Reinhart est économiste en chef de la Banque mondiale, à Washington D. C. (États-Unis).