

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bulletin de la Banque de France

[Économie](#)

+ 1 -

[Financements internationaux](#)

Crise Covid 19 et sorties de capitaux dans les économies émergentes : des filets de sécurité internationaux efficaces, mais à compléter

4 Février 2022

Auteurs : [Rafaël Cezar](#), [Rémy Lecat](#), [Clément Marsilli](#), Floriane Van Den Hove

Bulletin n°239, article 3. La crise de la Covid 19 a provoqué des sorties de capitaux des pays émergents plus importantes qu'en 2008. Au niveau national, pour répondre à cette crise, les pays ont mis en place des politiques contracycliques efficaces et inédites : budgétaire, macroprudentielle, monétaire, avec, souvent pour la première fois, des politiques non conventionnelles d'achats d'actifs. Les interventions de change ont été nombreuses mais temporaires, bien des pays choisissant de laisser flotter leur devise, et les contrôles de capitaux ont été rares. Au niveau international, ce sont principalement les prêts du Fonds monétaire international (FMI) qui ont été mobilisés. Ces réponses ont permis un retour des capitaux sélectifs vers certains pays émergents. Néanmoins, des aides complémentaires sont nécessaires pour restaurer durablement la croissance. L'allocation générale de droits de tirage spéciaux du FMI, fin août 2021, pourrait être l'occasion de mettre en place des mesures plus pérennes à travers leur réallocation.

[821418_bdf239-3_flux_de_capitaux.png](#)

La pandémie mondiale a donné lieu à un épisode exceptionnel sur les flux de capitaux, avec des sorties de capitaux des pays émergents plus importantes qu'en 2008. Ces sorties massives sont intervenues alors que de nombreux pays émergents ont renforcé leurs fondamentaux depuis 2008. Un retour rapide des capitaux, quoique différencié selon les pays, a suivi cet épisode, sans pour autant effacer les conséquences de ce choc financier.

Pour répondre à ce choc financier, les filets de sécurité ont été mobilisés à tous les niveaux : nationaux, régionaux, bilatéraux et multilatéraux. Au niveau national, les pays ont réagi en mobilisant politiques budgétaire et monétaire, y compris des programmes non conventionnels inédits d'achats d'actifs, des interventions de change, un assouplissement macroprudentiel temporaire. Contrairement au passé, il y a eu peu de contrôles de capitaux. Les *swaps* de change entre banques centrales, au cœur desquelles se trouvaient la Réserve fédérale (Fed) et l'Eurosystème, ont été actives et ont ainsi permis d'assurer la liquidité en devises, notamment en dollars dans les pays de contrepartie. Cela n'a toutefois touché les pays émergents qu'indirectement (ou à la marge). Les facilités de *repo*, mises en place par la Fed et dans une moindre mesure l'Eurosystème, ont permis à certaines banques centrales non couvertes par le réseau de *swaps* d'accéder à la liquidité en devises. Les accords financiers régionaux ont été très peu mobilisés, mais les banques

multilatérales de développement ont en revanche multiplié les accords de financement. Enfin, le Fonds monétaire international (FMI) a déployé l'ensemble de ses instruments, avec un nombre exceptionnel de prêts accordés (118,1 milliards de dollars américains, pour 88 pays au 7 septembre 2021). Ces prêts se sont essentiellement présentés sous la forme de facilités de crédit rapide (en particulier pour les pays en développement), mais également d'instruments de précaution (pour certains pays émergents).

Toutes ces mesures ont permis d'éviter un effondrement général ou le défaut de nombreux pays émergents. Le choc financier a cependant été de grande ampleur (70 milliards de dollars de sortie de capitaux pendant les cinq premières semaines de la crise pour les pays émergents).

[Pour lire la suite, télécharger l'article]

Télécharger l'intégralité de la publication

[Bulletin n°239-3. Crise Covid 19 et sorties de capitaux dans les écono... \(PDF - 473 Ko\)](#)

[Précédent](#)

2

L'augmentation de la masse monétaire pendant la crise Covid, analyse et implications

[Suivant](#)

4

La singulière résilience du régime de change de Hong Kong