L'Orient- Le jour 19-3-2020

Fitch dégrade encore les eurobonds libanais, comme elle l'avait annoncé

DETTE

L'agence prévient qu'elle n'hésitera pas à dégrader d'un cran au moins les bons du Trésor libanais si le gouvernement annonce explicitement son intention de restructurer sa dette en livres.

P.H.B.

Fitch a dégradé pour la deuxième fois en un peu plus d'une semaine la notation des obligations en devises émises par le gouvernement libanais à long terme, soit les eurobonds dont la maturité est supérieure à un an. Ces derniers sont désormais notés « RD » (Restricted Default ou défaut sélectif), soit un cran en-dessous du « C » imposé la semaine dernière par l'agence de notation américaine.

Fitch avait alors sanctionné la décision du gouvernement libanais de ne pas rembourser une série d'eurobonds de 1,2 milliard de dollars arrivée à échéance le 9 mars pour négocier une restructuration de sa dette avec ses créanciers – une première dans l'histoire du pays. Fitch avait également prévenu qu'elle ferait passer la note des obligations libanaises de la catégorie « C » (risque de défaut très élevé ou imminent) à la catégorie « D » (non-paiement intégral ou partiel de la dette) si le pays ne revenait pas sur sa décision de faire défaut à l'issue de la période de grâce de 7 jours prévue pour le paiement de son principal, comme les modalités de souscription des eurobonds le prévoient. Or les autorités libanaises, qui ont par ailleurs décrété l'état d'urgence sanitaire dimanche dernier pour contenir l'épidémie mondiale de coronavirus, n'ont pas changé de position depuis.
L'agence précise en outre que l'émission du 9 mars est désormais notée « D », cette dernière n'ayant pas été honorée avant l'expiration de son échéance. Les deux prochaines émissions arrivant à échéance en avril et en juin devraient connaître le même sort, sauf revirement très improbable des autorités libanaises

Respecter l'accord

Le Premier ministre Hassane Diab a en effet notamment reconnu au moment d'annoncer le défaut, le 7 mars, que le niveau des réserves en devises du pays avait atteint un niveau « critique » et que ce qui restait devait être utilisé pour financer « les besoins fondamentaux de la population », le pays important notamment son carburant et l'essentiel de son blé. Sur les 29 milliards de dollars que la Banque du Liban (BDL) affirme détenir, environ 18 milliards sont des réserves obligatoires que les banques doivent déposer à la banque centrale et 7 milliards ont été prêtés aux banques, ce qui ramène le niveau des réserves utilisables à environ 4 milliards de dollars, selon les informations qui circulaient il y a une semaine.
Comme il y a une semaine, Fitch a indiqué qu'elle maintenait encore la notation des obligations libanaises en livres à « CC » (soit deux crans au-dessus de « RD ») en attendant de connaître la position du gouvernement concernant la portion de dette publique libanaise émise dans la monnaie locale. Le gouvernement n'a jusqu'à présent pas été « explicite » concernant ce dossier. Sur les près de 92 milliards de dollars dus par le Liban à fin 2019, 57,9 milliards de dollars sont libellés en livres libanaises (environ 60 % du total du moment). L'agence relève néanmoins que le fait que le gouvernement ait indiqué « œuvrer pour rendre la dette publique soutenable » laisse supposer que le scénario d'une négociation sur les titres émis en livres restait très probable.
Fitch affirme enfin que le seul scénario qui pourrait l'amener à « influer positivement » sur son évaluation des eurobonds libanais serait que les autorités libanaises trouvent un terrain d'entente avec les créanciers du pays pour « restructurer la dette à long terme en devises et qu'ils respectent les termes de l'accord conclu ». Pour rappel, le gouvernement a mandaté, à l'issue d'un appel d'offres, deux cabinets internationaux pour l'épauler dans le processus de négociations : Lazard pour le volet financier et Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP pour le volet légal.
L'agence prévient en revanche qu'elle n'hésitera pas à dégrader d'un cran au moins les bons du Trésor libanais si le gouvernement annonce explicitement son intention de restructurer sa dette en livres (« C ») ou s'il fait défaut sur le paiement de l'une de ses échéances, même sans annonce préalable (« RD »).
Les trois principales agences de notation financières américaines, Moody's, Fitch et Standard & Poor's (S&P) qui se partagent 90 % du marché mondial, ont toutes réagi au moins une fois à l'annonce de la décision des autorités libanaises de faire défaut sur le paiement de l'échéance du 9 mars. Il y a une semaine, S&P a ainsi décidé de faire basculer de « CC/C » à « SD/SD », soit « défaut sélectif », la notation des obligations libanaises en devises, à court et long termes. Moody's avait de son côté publié un commentaire juste après la première dégradation de Fitch pour souligner l'impact négatif de la décision de défaut sur la situation financière des banques « qui sont fortement exposées à la dette publique, ainsi que sur la stabilité de l'ancrage de la livre sur le dollar », à un taux de 1 507,5 livres pour un dollar. Ce taux est d'ailleurs maintenu artificiellement par la BDL pour les transactions bancaires, le taux livre/dollar ayant atteint un niveau supérieur à 2 500 livres depuis plusieurs semaines sur le marché parallèle. Une ascension qui a démarré avec les premiers signes de la grave crise économique et financière que traverse le pays et qui a commencé à s'accélérer dès la fin de l'été dernier.