

FICHE EXPORT N° 97

Colloque COFACE 2011

Une nouvelle donne dans le paysage du risque pays mondial : la frontière pays avancés / pays émergents se fissure.

Alors que la croissance mondiale atteint les 4% en 2010 et que selon Coface, 3,4% pourraient être attendus pour 2011, le scénario d'un «double dip» (rechute de l'économie) semble pouvoir être écarté.

Autre point majeur : l'heure est à la convergence des risques entre les pays avancés et les pays émergents qui ont vu leur note s'améliorer à l'épreuve de la crise ; le panorama mondial du risque pays présenté lors du colloque 2011 souligne un effet de ciseau prononcé des risques entre avancés et émergents.

Ces derniers affichent des rythmes d'activité élevés et stables et une forte solidité financière, alors que les risques se sont dégradés pour les pays avancés. Parmi ceux-ci, seulement 9 sur 28 ont retrouvé leur niveau d'avant-crise.

■ Pays émergents, grands gagnants de la crise

Ils poursuivront en 2011 leur trajectoire de croissance solide, avec un léger ralentissement : 6,2% contre 6,7% en 2010. À la différence de la zone euro, où la bulle d'endettement privé a entraîné des crises souveraines, l'activité des pays émergents n'est pas handicapée par le poids de la dette privée. Toutefois, ceux-ci ne sont pas à l'abri d'une envolée de l'endettement du secteur privé. Comment en effet financer le boom de l'investissement que l'on observera encore en 2011 ? Deux types de profils sont à surveiller :

- le profil «polono-brésilien» : les entreprises ont tendance à s'endetter à l'étranger car les banques locales sont trop réticentes et les taux domestiques sont prohibitifs d'où un risque d'avoir dans ces pays des contreparties de plus en plus endettées en devises.
- le profil «sino-vietnamien» : les entreprises s'endettent plutôt en monnaie locale auprès des banques domestiques souvent peu armées pour analyser correctement les risques. Des entités très endettées et parfois peu transparentes pourraient se trouver en difficulté.

■ Les notes pays décernées par Coface

Coface mesure sur une échelle de 7 niveaux (A1, A2, A3, A4, B, C, D) l'influence du cadre macro-économique et institutionnel sur le risque de crédit des entreprises.

La nouvelle donne se trouve illustrée par l'équivalence de notes entre pays émergents et certains pays de l'UE : Brésil, Inde et Chine sont classés A3 au même niveau que l'Espagne, l'Italie ou la Grande-Bretagne et au-dessus de la Grèce, la Hongrie et l'Irlande. La Turquie n'est plus très loin du Royaume-Uni. Avant la crise, la note pays la plus basse des pays avancés était A2 ; en 2011 elle est passée à A4 et 27 pays émergents dont la Chine, la Turquie, le Brésil, l'Inde ou la Pologne ont des notes supérieures ou égales à A4 et se retrouvent mieux notés que la Grèce, l'Irlande ou le Portugal.

■ Le club prestigieux des A1

La Norvège passe de A2 à A1 rejoignant l'Australie, le Canada, le Japon, la Nouvelle-Zélande, la Suède et la Suisse.

Des économies de poids voient le risque s'améliorer sans revenir au niveau d'avant-crise : c'est le cas des États-Unis aujourd'hui en A2 et en surveillance positive, (A1 en janvier 2007) : la situation des États-Unis est solide à court terme. A2 également pour France, Allemagne, Autriche, Belgique, Pays-Bas, Danemark tous en A1 en janvier 2009. Hong Kong, Singapour et Taïwan rejoignent le club des A1.

■ En Europe

Autre réalité : dans la zone euro, la situation tend à se dégrader alors que le risque souverain s'est globalement amélioré en Amérique latine ces 10 dernières années ; on s'est trop focalisé sur la dette publique au détriment de la dette privée. Le simple fait d'appartenir à une même zone monétaire ne préserve d'aucun dérapage. La zone euro a péché par excès de confiance dans des garanties implicites. À elle de définir un mécanisme explicite et prévisible de sauvetage.

Royaume-Uni, Italie, Espagne et Portugal sont passés en A3 avec surveillance négative pour ces 2 derniers tandis que Grèce, Irlande et Islande sont en A4.

À l'exception de l'Estonie qui passe en A3, l'amélioration des risques en Europe émergente est plus laborieuse que dans d'autres régions émergentes. La Slovaquie rejoint la République Tchèque en A2 et Pologne et Slovaquie demeurent en A3. L'endettement privé pèse sur la reprise dans les PECO.

■ En Asie, le risque pays revient au niveau d'avant-crise

Aux frontières de l'Asie, la Turquie tire très bien son épingle du jeu. Elle a su se redresser sans aide du FMI et montrer sa capacité à gérer la volatilité. À l'épreuve de la crise elle gagne un cran (A4).

Les «émergents» à l'instar de la Chine (en A3) montrent leur bonne capacité de résilience à la crise mais aussi une tendance au repli sur soi avec l'affirmation début 2010 d'une nouvelle zone de libre-échange Asean Chine.

■ L'Amérique latine en sort bien

La zone est emblématique de la réduction globale des risques émergents. Chili toujours en A2. Le Brésil «gagne un cran» et atteint l'A3. Pérou, Uruguay, Argentine et Bolivie sont également reclassés positivement.

La hausse des prix des matières premières est une opportunité pour de nombreux pays d'Amérique latine.

■ Et en Afrique

Stabilité des notations en Afrique subsaharienne avec des fragilités persistantes. Maurice, Namibie, Afrique du Sud et Botswana sont les seuls en zone A (3 et 4). L'Afrique du Sud placée en surveillance négative est particulièrement vulnérable à l'afflux de capitaux volatils. Le Nigéria est placé en surveillance positive (D). Quant aux pays du Maghreb, leurs notations fin 2010 demeuraient stables (en A4). C'était quelques heures avant la «révolution de jasmin»...

www.coface.fr



La collection complète des Fiches Export est disponible sur le site : <http://www.cci-international-normandie.com/fiches>