

Pays émergents : comment agir en période de faible visibilité ?

Présentation au colloque
« Quelle croissance dans un monde heurté ? »
MEDEF International
Paris, 5 décembre 2002

Thierry Apoteker
Directeur, TAC
www.tac-financial.com

1. Des logiques de crise complexes qui rendent plus difficile l'analyse des risques à moyen terme
 - a. Les crises, dans les pays émergents comme dans les grandes économies développées, reflètent des phénomènes de rupture, de basculement brutal, qui ne peuvent être représentés par des outils traditionnels de logique « linéaire ».
 - b. L'observation de combinaisons de performances économiques et financières, associée à la mise en évidence d'effets de seuil, sur un nombre limité d'indicateurs, permet d'éclairer un horizon de moyen terme (quelques années)
 - c. L'utilisation de ces outils « non-linéaires » permet aujourd'hui de classer les grands pays émergents en 5 grandes catégories :
 - Les pays en crise aujourd'hui, avec des difficultés encore très importantes pour sortir de ces situations (Argentine, Uruguay, Côte d'Ivoire)
 - Les pays en crise ayant une probabilité plus forte de sortie « par le haut » au cours des prochaines années (Brésil, Turquie dans une moindre mesure)
 - Les pays vulnérables ou proches des « seuils » de déclenchement de crise (Israël, Indonésie, Cameroun)
 - Les pays où les problèmes structurels de développement et de solvabilité créent un risque substantiel à moyen terme (Afrique du Sud, Colombie)
 - Enfin, un nombre considérable de pays pour lesquels les performances passées assurent une certaine stabilité à un horizon de quelques années, nonobstant de possibles turbulences financières ou politiques (turbulences qui ne se transformeraient pas en véritable crise économique ou financière) : Chine, Inde, Russie, Mexique, Algérie, Maroc, Tunisie, Chili, Iran, Taiwan, Thaïlande, Malaisie.
2. Cette visibilité toute relative à moyen terme ne suffit évidemment pas à définir les stratégies « optimales » de développement international pour les grandes entreprises
 - a. Le lien entre difficulté ou crise macroéconomique et financière d'une part, et conséquence sur les entreprises d'autre part, est encore plus complexe... et

sans doute largement imprévisible. Les éléments de réaction de politique économique et d'environnement international sont décisifs. Exemples des fortes dévaluations au cours des années passées, avec des effets radicalement différents sur les « courants d'affaires » : Russie en 1998 (forte crise et reprise), Brésil en 1999 (aucun impact négatif et absorption favorable, regain massif de compétitivité), Argentine en 2002 (effondrement complet).

- b. Le degré de risque doit toujours être mis en regard avec le potentiel d'affaires, ce qui permet de définir quelques axes stratégiques simples dans les pays émergents (graphique 2)

3. Des implications « lourdes » pour les grandes entreprises internationales

- a. La mise en place d'une stratégie explicite de « portefeuille de risques » intégrant les degrés divers de corrélation entre évolutions des pays émergents (graphique 3)
- b. L'utilisation d'instruments de couverture des risques, externes (assureurs) mais aussi internes (facturations internes qui prennent en compte le coût du risque, allocation / rentabilité du capital intégrant le degré de risque)
- c. L'utilisation « explicite » de « couvertures de terrain », incluant les partenariats locaux, les financements locaux, etc.