

T-A-C

RiskMonitor²
A Country Risk Assessment Service provided by TAC

RISK_SCORE

Février 2005

Notations Pays et Signaux de Crise
pour 50 pays en développement
/
Country Ratings and Crisis Signals
for 50 developing countries

Ce document est une illustration du produit Risk_Score, qui n'inclut qu'une partie du document effectivement remis aux clients. Un Risk_Score complet est un document de 46 pages comprenant l'ensemble des résultats détaillés de la méthodologie. Dans cette illustration, certains tableaux, certains graphiques, et certains résultats sont omis.



T - A - C

Applied Economic & Financial Research



www.tac-financial.com

SOMMAIRE / TABLE OF CONTENTS

(sommaire du document complet : certaines parties ne sont pas incluses ici)

| | | |
|-------|---|----|
| I. | SYNTHESE / SUMMARY | 2 |
| II. | EQUILIBRES STRUCTURELS / STRUCTURAL BALANCES | 8 |
| III. | EQUILIBRES DE COURT TERME - EXTERNES / SHORT TERM EXTERNAL BALANCES | 10 |
| IV. | EQUILIBRES DE COURT TERME - DOMESTIQUES / SHORT TERM DOMESTIC BALANCES | 12 |
| V. | NOTATIONS PAYS / COUNTRY RATINGS | 15 |
| VI. | SIGNAUX DE CRISE / CRISIS SIGNALS | 30 |
| VII. | INDICATIONS DE VIGILANCE / WATCH LIST | 32 |
| VIII. | MESURES POLITIQUES & ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES / POLITICAL AND BUSINESS ENVIRONMENT MEASURES | 34 |
| IX. | AUTRES MESURES DE RISQUE / OTHER RISK MEASURES | 37 |
| X. | RISQUE & T POTENTIEL D’AFFAIRES / RISK & BUSINESS POTENTIAL | 39 |

I. SYNTHÈSE / SUMMARY

Les tableaux qui suivent indiquent les Signaux fournis par la méthodologie quantitative de RiskMonitor². Ces Signaux sont déterminés par l'application de cinq modèles quantitatifs non-paramétriques capables de détecter à l'avance les ruptures non-linéaires qui constituent de véritables « chocs » pays, c'est-à-dire des ajustements d'une telle ampleur que la qualité des contreparties comme des contrats risque d'être affectée de façon indiscriminée. Ces chocs sont « possibles » même si l'analyse normative de la qualité des performances économiques d'un pays donne des résultats « acceptables » (voir les Notations de Risque), car les corrections de déséquilibres, même d'ampleur limitée, peuvent se faire au travers de chocs violents ; symétriquement, des déséquilibres plus substantiels peuvent parfois être gérés de façon plus progressive, sans créer les conditions d'un choc violent.

Les Signaux sont décomposés en deux catégories :

- Les Signaux de Crise, indiqués lorsque 4 des 5 modèles utilisés donnent un résultat convergent de choc probable. La qualité du signal est alors excellente, avec une probabilité d'occurrence supérieure à 90%, quel que soit l'horizon retenu.
- Les Indications de Vigilance, indiquées lorsque 3 seulement des modèles fournissent un tel signal convergent ; la qualité du signal, c'est-à-dire la probabilité d'occurrence d'une crise lorsque l'Indication de Vigilance est « activée », est plus faible que pour les Signaux de Crise, mais ces Indications soulignent la nécessité de suivre avec prudence et attention ces pays, pour lesquels un Signal de Crise peut être assez proche.

Dans les deux cas, les Signaux fournissent :

- Le type de crise probable (défaut, effondrement du taux de change, effondrement de l'activité),
- L'horizon probable d'éclatement de telles crises (moins de 1 an, 1-3 ans, 3-5 ans),
- La date à laquelle le Signal de Crise ou l'Indication de Vigilance a été allumé (en données trimestrielles) : en ajoutant l'horizon probable de la crise, cette date permet de préciser la plage de dates la plus vraisemblable pour l'éclatement de telles crises.

SIGNAUX DE CRISE / CRISIS SIGNALS

(très forte probabilité de crise, c'est à dire d'un choc économique ou financier majeur)
(very high probability of a crisis, i.e. a major economic or financial shock)

| Signaux de crise < 1 an | | | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|--------------------|
| | Défaut | Change | Conjoncture |
| aucun | | | |
| Signaux de crise 1 à 3 ans | | | |
| | Défaut | Change | Conjoncture |
| aucun | | | |
| Signaux de crise 3 à 5 ans | | | |
| | Défaut | Change | Conjoncture |
| Congo | 2004-Q1 | | |

INDICATIONS DE VIGILANCE / WATCH LIST

(Pas de Signal de Crise à ce jour, mais multiplications des signaux de risques)
(No Crisis Signal so far, but persistent signals of high risks)

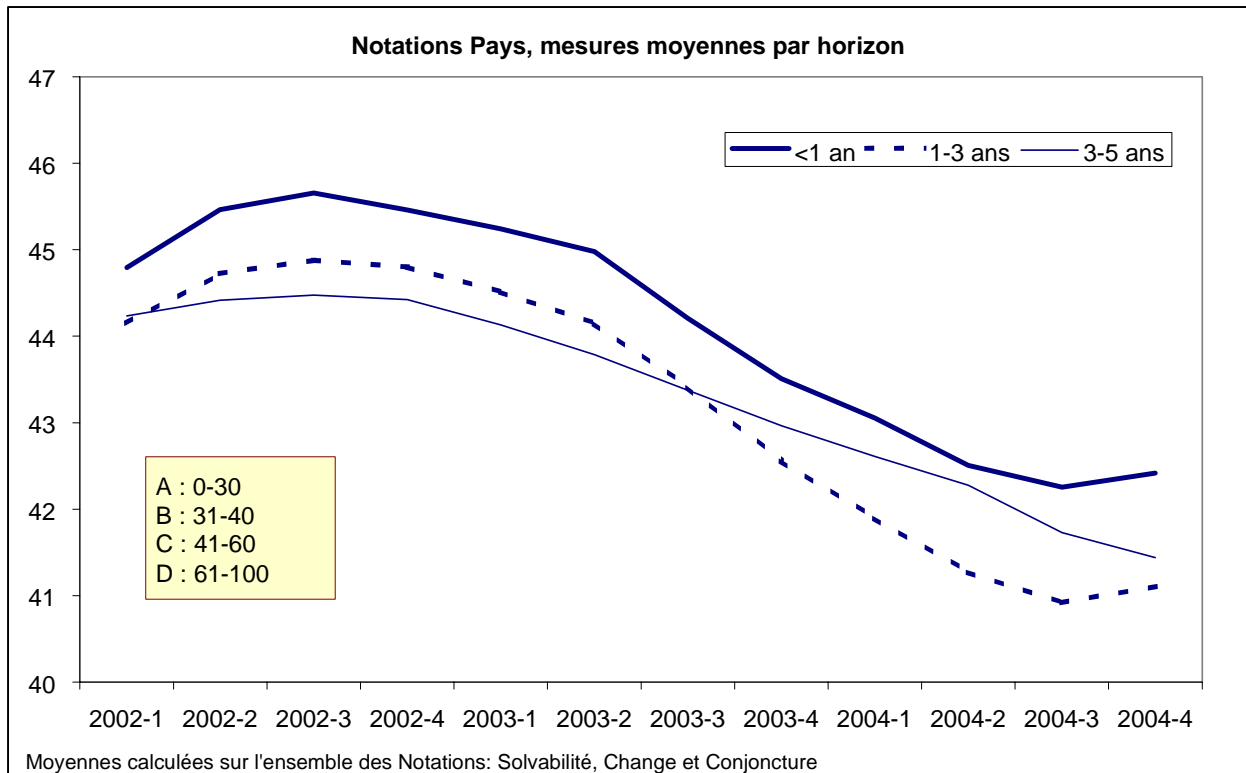
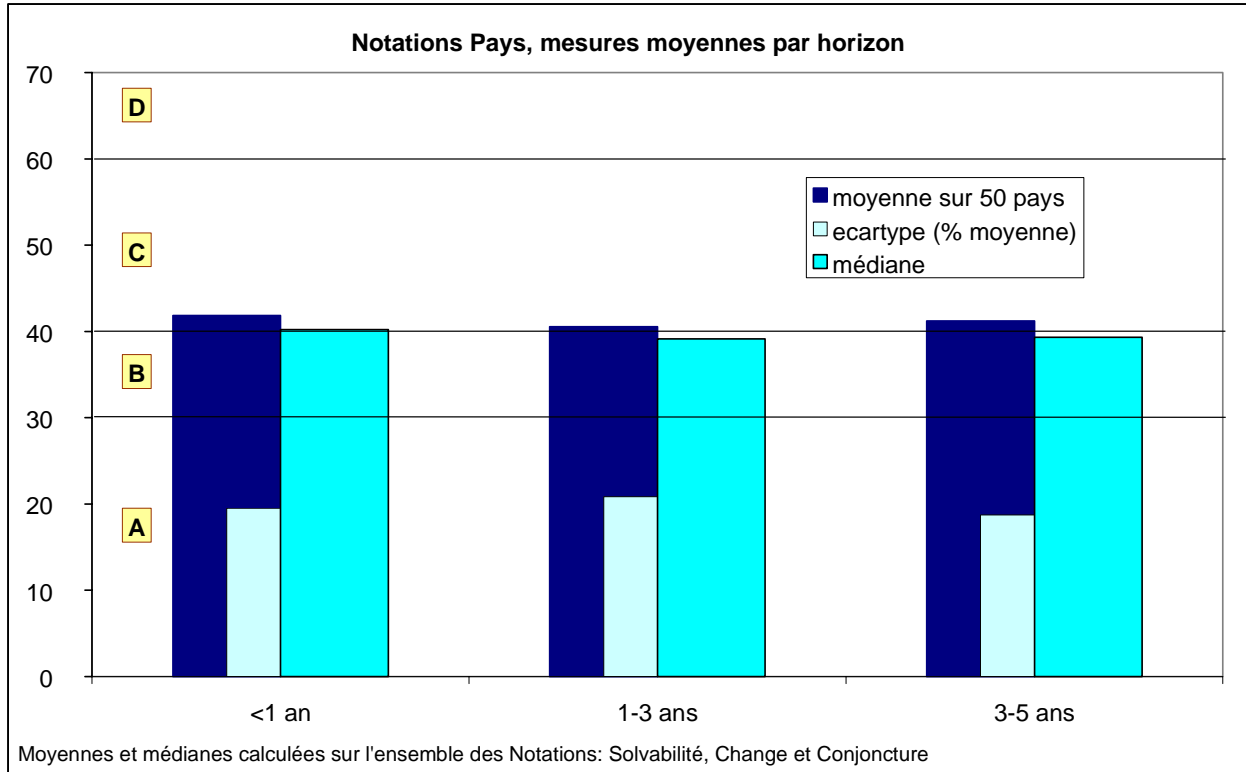
| Vigilances < 1 an | | | |
|--------------------------------|---------------|---------------|--------------------|
| | Défaut | Change | Conjoncture |
| aucune | | | |
| Vigilances de 1 à 3 ans | | | |
| | Défaut | Change | Conjoncture |
| Brésil | 2002-Q4 | | |
| Bulgarie | | | 2004-Q3 |
| Kazakhstan | 2003-Q4 | | 2003-Q1 |
| Venezuela | | | 2004-Q2 |
| Vigilances 3 à 5 ans | | | |
| | Défaut | Change | Conjoncture |
| Rép. Tchèque | | | 2004-Q3 |
| Pérou | | 2001-Q1 | |
| Croatie | | | 2001-Q2 |

Le tableau suivant fournit la moyenne de l'ensemble des Notations Pays, pour chacun des 50 pays suivis. Ces Notations expriment de façon synthétique les qualités macroéconomiques et financières d'un pays à partir de l'observation « simultanée » des 6 Equilibres Fondamentaux définis par la méthode. Elles constituent donc la partie « normative » de l'analyse de risque. Les moyennes présentées ici sont calculées, pour chaque pays, sur l'ensemble des 9 mesures (trois horizons et trois types de difficultés), sur une échelle de 0 (meilleure qualité) à 100 (plus mauvaise qualité), et quatre lettres, de A (meilleure qualité) à D (plus mauvaise qualité). Les détails par type de difficultés et par horizons figurent plus loin dans le document.

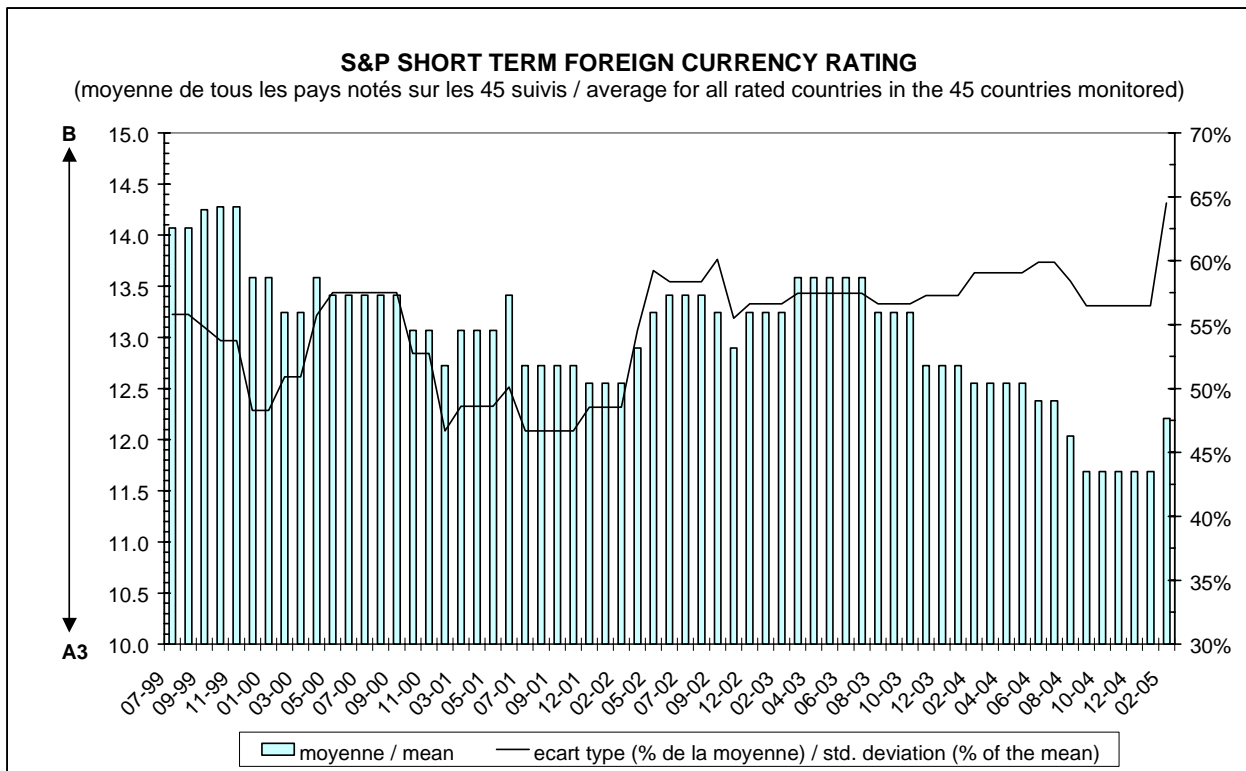
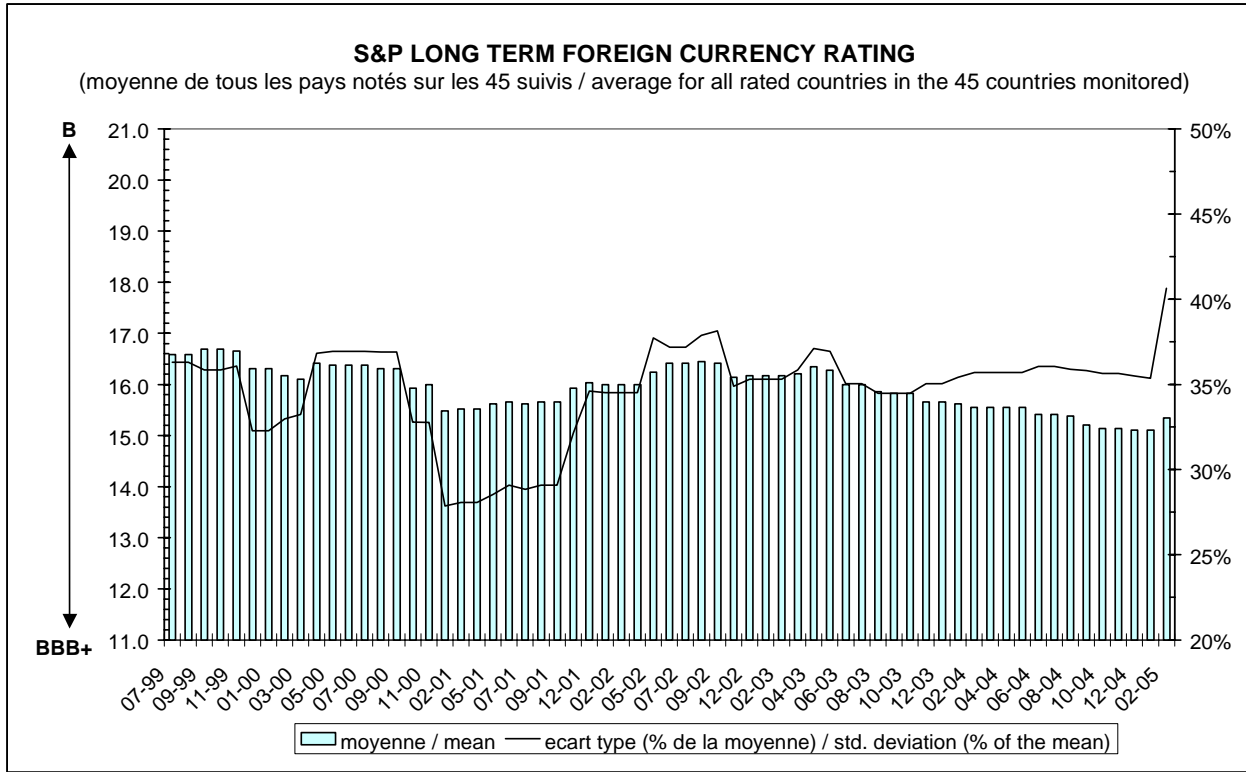
| Notations Pays Globales | | |
|----------------------------------|-----------|---|
| <i>Bulgarie</i> | 40 | C |
| <i>Croatie</i> | 58 | C |
| <i>Hongrie</i> | | |
| <i>Pologne</i> | | |
| <i>Rép. Tchèque</i> | | |
| <i>Roumanie</i> | | |
| <i>Turquie</i> | | |
| Europe (moyenne) | 48 | |
| <i>Afrique du Sud</i> | 44 | C |
| <i>Cameroun</i> | 38 | B |
| <i>Côte d'Ivoire</i> | | |
| <i>Ghana</i> | | |
| <i>Kenya</i> | | |
| <i>Nigeria</i> | | |
| <i>Rép. du Congo</i> | | |
| Afrique (moyenne) | 44 | |
| <i>Algérie</i> | 32 | B |
| <i>Egypte</i> | 38 | B |
| <i>Maroc</i> | | |
| <i>Tunisie</i> | | |
| Afrique du Nord (moyenne) | 36 | |
| <i>Arabie Saoudite</i> | 34 | B |
| <i>Bahreïn</i> | | |
| <i>Emirats Arabes Unis</i> | | |
| <i>Iran</i> | | |
| <i>Israël</i> | | |
| <i>Jordanie</i> | | |
| <i>Oman</i> | | |
| Moyen-Orient (moyenne) | 38 | |

| Notations Pays Globales | | |
|---|-------------|---|
| <i>Chine</i> | 35 | B |
| <i>Corée du Sud</i> | 38 | B |
| <i>Indonésie</i> | 45 | C |
| <i>Malaisie</i> | | |
| <i>Philippines</i> | | |
| <i>Taiwan</i> | | |
| <i>Thaïlande</i> | | |
| <i>Vietnam</i> | | |
| <i>Asie du Sud Est (moyenne)</i> | 39 | |
| <i>Bangladesh</i> | 31 | B |
| <i>Inde</i> | 35 | B |
| <i>Pakistan</i> | | |
| <i>Sri Lanka</i> | | |
| <i>Sous-Continent Indien (moyenne)</i> | 32 | |
| <i>Argentine</i> | 42 | C |
| <i>Brésil</i> | 45 | C |
| <i>Chili</i> | 50 | C |
| <i>Colombie</i> | | |
| <i>Equateur</i> | | |
| <i>Mexique</i> | | |
| <i>Pérou</i> | | |
| <i>Uruguay</i> | | |
| <i>Venezuela</i> | | |
| <i>Amérique Latine (moyenne)</i> | 43 | |
| <i>Kazakhstan</i> | 50 | C |
| <i>Lituanie</i> | | |
| <i>Russie</i> | | |
| <i>Ukraine</i> | | |
| <i>Ex-URSS (moyenne)</i> | 46 | |
| <i>moyenne</i> | 41.2 | |
| <i>écart type</i> | 8.0 | |

Une observation globale de l'évolution du risque « pays émergent » peut être menée à partir des moyennes des Notations Pays fournis par RiskMonitor², ainsi qu'au travers des dispersions de ces Notations.



Enfin, ces mesures globales peuvent être complétées par l'observation des évolutions d'ensemble telles qu'appréciées par Standard & Poor's. Les calculs sont faits sur un nombre plus réduit de pays disposant d'un rating attribué par l'agence.



II. EQUILIBRES STRUCTURELS / STRUCTURAL BALANCES

Rappel de définition :

L'Equilibre de Croissance (G1) permet de mesurer la capacité d'un pays à enregistrer une croissance économique suffisante sans que cela n'entraîne de déséquilibres excessifs des comptes extérieurs.

L'Equilibre d'Endettement (G2) permet d'apprécier les enjeux spécifiques de solvabilité externe d'un pays, en croisant un indicateur de service de la dette avec une mesure de stabilité des financements externes (poids relatif des investissements directs par rapport aux autres sources de financement).

➤ Idées fortes / Février 2005 :

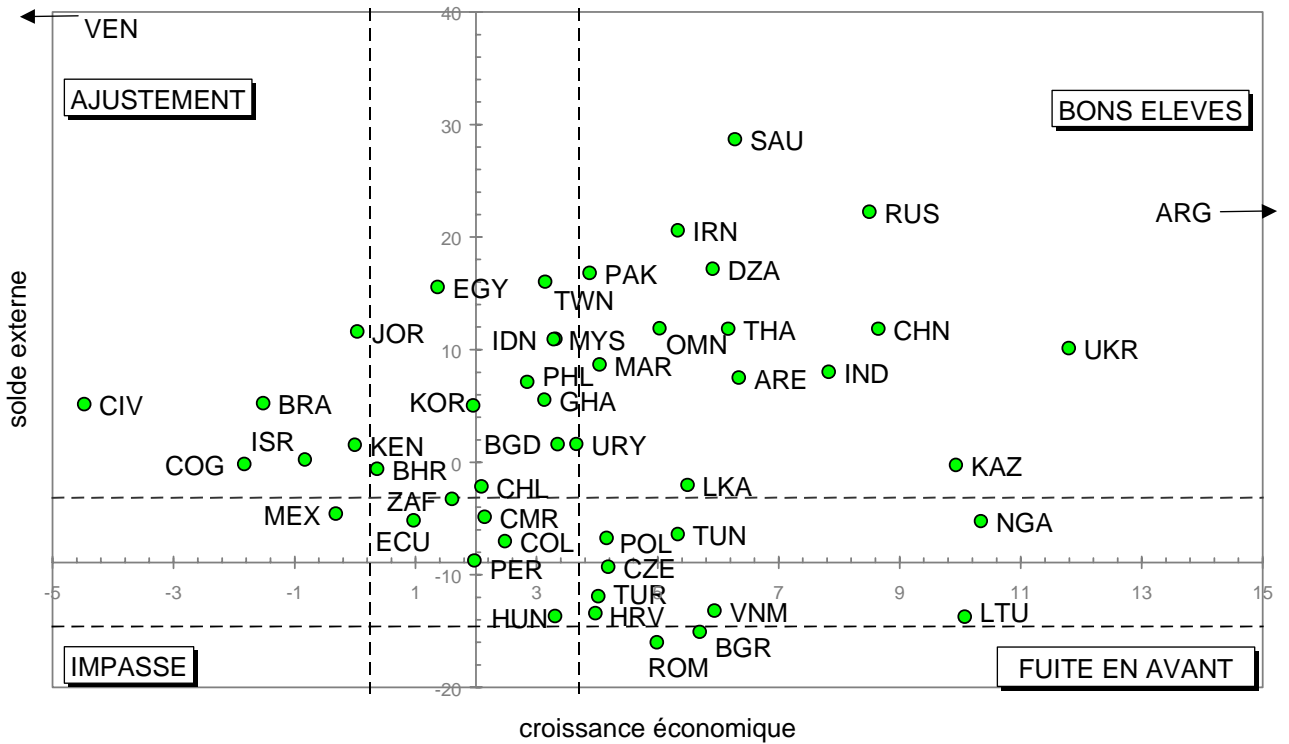
Equilibre de Croissance :

- ◆ Les performances pour l'année 2003 traduisent l'influence d'un environnement extérieur globalement favorable sur les performances des pays en développement. Le nuage de points a ainsi poursuivi un déplacement « moyen » vers la droite du graphique, avec dix pays qui franchissent positivement le seuil de risque de l'indicateur de *croissance économique* (Arabie Saoudite, Argentine, Cameroun, Ghana, Indonésie, Maroc, Nigeria, Pologne, République Tchèque et Tunisie), tandis que deux pays le franchissent négativement (Corée du Sud et Pérou). Cette évolution s'est vraisemblablement poursuivie en 2004 compte tenu du dynamisme de la conjoncture mondiale. La hausse des cours des matières premières aura, dans ce cadre, des effets très différenciés sur les performances externes de 2004, avec des déplacements verticaux très divergents attendus.
- ◆ L'Equilibre permet d'identifier deux « classes » majeures de pays : ceux situés assez nettement en bons élèves (essentiellement des pays asiatiques et du Moyen-Orient, dont l'Algérie, l'Arabie Saoudite et l'Iran), et ceux n'arrivant pas à enregistrer simultanément *croissance économique* soutenue et *solde externe* favorable (avec d'une part une majorité de pas latino-américains - à l'exception notable de l'Argentine - affichant un « déficit » de *croissance économique* et, d'autre part, l'essentiel des pays d'Europe centrale pour qui les bonnes performances de croissance se sont conjointement traduites par des déséquilibres des comptes externes).

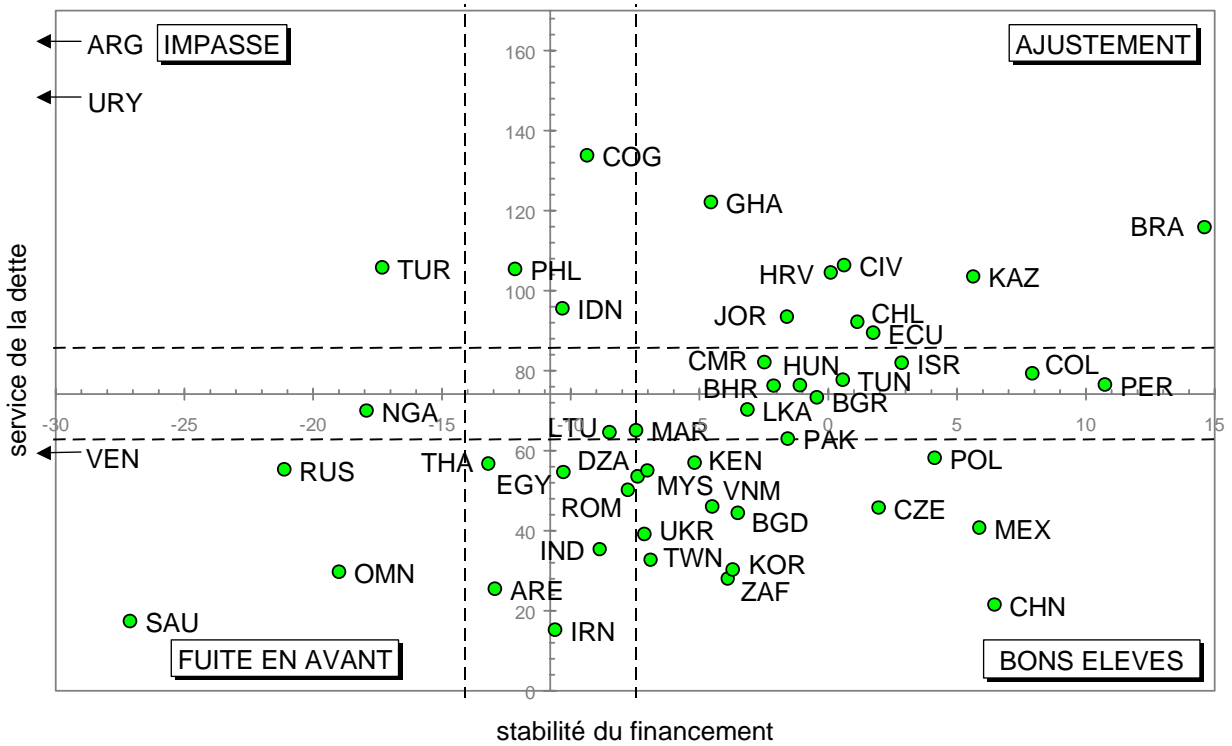
Equilibre de Dette :

- ◆ En 2002, mais aussi en 2003 et pendant l'essentiel de 2004, l'environnement de financement externe des pays en développement a enregistré une amélioration sensible, avec un retour progressif de « l'appétit pour le risque » des investisseurs internationaux et des flux toujours important d'investissements directs étrangers (sur les 50 pays suivis, 39 affichent ainsi une stabilité du financement au-delà du seuil de risque ; pour les autres, il faut noter les cas de l'Argentine, de l'Uruguay et du Venezuela pour qui les proportions d'IDE dans les flux globaux de capitaux restent médiocres).
- ◆ Pour une grande majorité de pays, le nuage de points traduit une relation croissante entre *stabilité du financement* et poids du *service de la dette*. Dans ce cadre, il est intéressant d'analyser les « exceptions » : les quatre pays figurant en *impasse* (Argentine, Philippines, Turquie et Uruguay) affichent clairement le risque de solvabilité le plus élevé, alors que, à l'inverse, plusieurs pays asiatiques (Chine, Corée du sud) et européens (Pologne, République Tchèque) dérogent également à la « règle » pour se retrouver, eux, en *bons élèves*.

1 - Equilibre de Croissance



2 - Equilibre d'Endettement



V. NOTATIONS PAYS / COUNTRY RATINGS

Rappel de définition :

Les **Notations Pays** (Country Ratings) fournissent des mesures « continues » de la qualité macroéconomique et financière des pays en développement au regard de trois grands types de difficultés, à savoir les problèmes de liquidités, les risques de dépréciation du taux de change, et les risques de dégradation de la conjoncture. Ces Notations sont obtenues en combinant les informations fournies par chacun des Equilibres Fondamentaux, avec une optimisation des seuils de risque et des formes des fonctions de notations algébriques par Equilibre, ainsi qu'une optimisation des poids relatifs de chacun des Equilibres. Ces optimisations sont menées de façon séparée pour chaque type de difficultés et chaque horizon.

Ces Notations Pays s'échelonnent de 0 (meilleure note possible) à 100 (plus mauvaise note possible), avec une classification en quatre grandes catégories : A (très bon risque, Notations inférieures ou égales à 30), B (bon risque, Notations comprises entre 30 et 40), C (risque médiocre, Notations comprises entre 40 et 60) et D (mauvais risque, Notations supérieures à 60)

On trouve dans cette section de Risk_Score :

Les résultats par horizon (moins de 1 an, 1-3 ans, 3-5 ans), avec pour chaque horizon, la distinction par type de difficultés (Conjoncture, Change, Solvabilité),

Les résultats par type de difficultés (Conjoncture, Change, Solvabilité), avec une distinction par horizon (moins de 1 an, 1-3 ans, 3-5 ans)

Ces tableaux sont présentés en regroupant les pays par région géographique.

A la suite de cet ensemble de tableaux figurent trois graphiques de synthèse, par type de difficultés. Sur ces graphiques, les pays affichant un Signal de Crise ou une Indication de Vigilance sont identifiés par un symbole spécifique.

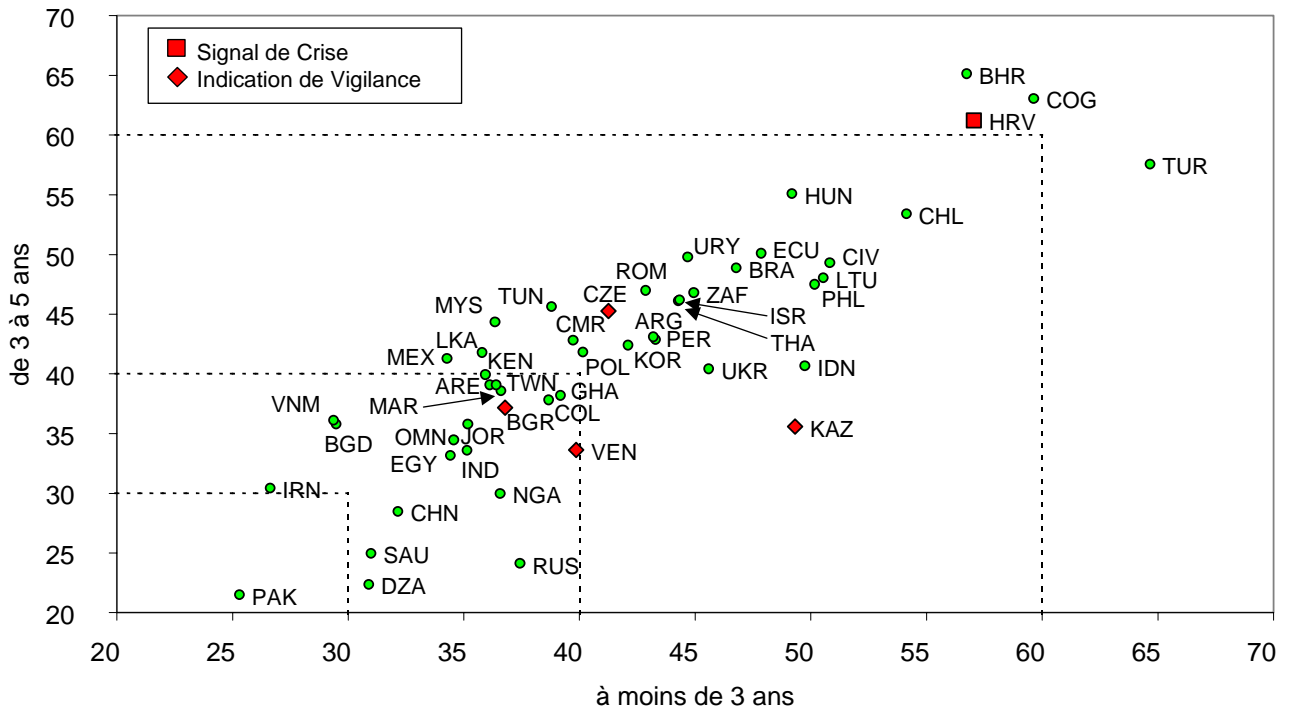
| Notations Pays - <1 an | | | | |
|----------------------------------|-------------|-----------|-------------|-------|
| | Conjoncture | Change | Solvabilité | |
| <i>Bulgarie</i> | 39 | 39 | 46 | B-B-C |
| <i>Croatie</i> | 57 | 57 | 59 | C-C-C |
| <i>Hongrie</i> | 49 | 49 | 57 | C-C-C |
| <i>Pologne</i> | 42 | 43 | 34 | C-C-B |
| <i>Rép. Tchèque</i> | 41 | 43 | 43 | C-C-C |
| <i>Roumanie</i> | 44 | 43 | 46 | C-C-C |
| <i>Turquie</i> | 63 | 66 | 64 | D-D-D |
| Europe (moyenne) | 48 | 48 | 50 | |
| <i>Afrique du Sud</i> | 44 | 45 | 44 | C-C-C |
| <i>Cameroun</i> | 40 | 40 | 36 | C-B-B |
| <i>Côte d'Ivoire</i> | 53 | 54 | 54 | C-C-C |
| <i>Ghana</i> | 40 | 38 | 40 | B-B-C |
| <i>Kenya</i> | 36 | 36 | 35 | B-B-B |
| <i>Nigeria</i> | 38 | 40 | 40 | B-C-C |
| <i>Rép. du Congo</i> | 61 | 59 | 55 | D-C-C |
| Afrique (moyenne) | 45 | 45 | 44 | |
| <i>Algérie</i> | 31 | 32 | 35 | B-B-B |
| <i>Egypte</i> | 37 | 36 | 44 | B-B-C |
| <i>Maroc</i> | 36 | 39 | 36 | B-B-B |
| <i>Tunisie</i> | 39 | 39 | 36 | B-B-B |
| Afrique du Nord (moyenne) | 36 | 36 | 38 | |
| <i>Arabie Saoudite</i> | 33 | 32 | 39 | B-B-B |
| <i>Bahreïn</i> | 57 | 53 | 52 | C-C-C |
| <i>Emirats Arabes Unis</i> | 36 | 35 | 44 | B-B-C |
| <i>Iran</i> | 27 | 28 | 24 | A-A-A |
| <i>Israël</i> | 45 | 46 | 40 | C-C-B |
| <i>Jordanie</i> | 35 | 37 | 43 | B-B-C |
| <i>Oman</i> | 35 | 38 | 33 | B-B-B |
| Moyen-Orient (moyenne) | 38 | 38 | 39 | |

| Notations Pays - <1 an | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------|
| | Conjoncture | Change | Solvabilité | |
| <i>Chine</i> | 34 | 32 | 40 | B-B-B |
| <i>Corée du Sud</i> | 42 | 45 | 35 | C-C-B |
| <i>Indonésie</i> | 49 | 51 | 45 | C-C-C |
| <i>Malaisie</i> | 37 | 39 | 35 | B-B-B |
| <i>Philippines</i> | 51 | 51 | 45 | C-C-C |
| <i>Taiwan</i> | 38 | 39 | 30 | B-B-B |
| <i>Thaïlande</i> | 44 | 48 | 36 | C-C-B |
| <i>Vietnam</i> | 29 | 26 | 33 | A-A-B |
| <i>Asie du Sud Est (moyenne)</i> | 40 | 41 | 37 | |
| <i>Bangladesh</i> | 29 | 29 | 32 | A-A-B |
| <i>Inde</i> | 35 | 36 | 37 | B-B-B |
| <i>Pakistan</i> | 27 | 24 | 33 | A-A-B |
| <i>Sri Lanka</i> | 36 | 34 | 30 | B-B-A |
| <i>Sous-Continent Indien (moyenne)</i> | 32 | 31 | 33 | |
| <i>Argentine</i> | 44 | 42 | 42 | C-C-C |
| <i>Brésil</i> | 48 | 47 | 46 | C-C-C |
| <i>Chili</i> | 54 | 55 | 46 | C-C-C |
| <i>Colombie</i> | 40 | 41 | 34 | B-C-B |
| <i>Equateur</i> | 47 | 48 | 46 | C-C-C |
| <i>Mexique</i> | 34 | 34 | 32 | B-B-B |
| <i>Pérou</i> | 44 | 44 | 34 | C-C-B |
| <i>Uruguay</i> | 44 | 48 | 49 | C-C-C |
| <i>Venezuela</i> | 42 | 42 | 45 | C-C-C |
| <i>Amérique Latine (moyenne)</i> | 44 | 45 | 42 | |
| <i>Kazakhstan</i> | 51 | 50 | 52 | C-C-C |
| <i>Lituanie</i> | 53 | 49 | 56 | C-C-C |
| <i>Russie</i> | 39 | 40 | 41 | B-B-C |
| <i>Ukraine</i> | 45 | 43 | 41 | C-C-C |
| <i>Ex-URSS (moyenne)</i> | 47 | 46 | 47 | |
| <i>moyenne</i> | 41.9 | 42.1 | 41.5 | |
| <i>écart type</i> | 8.5 | 8.7 | 8.4 | |

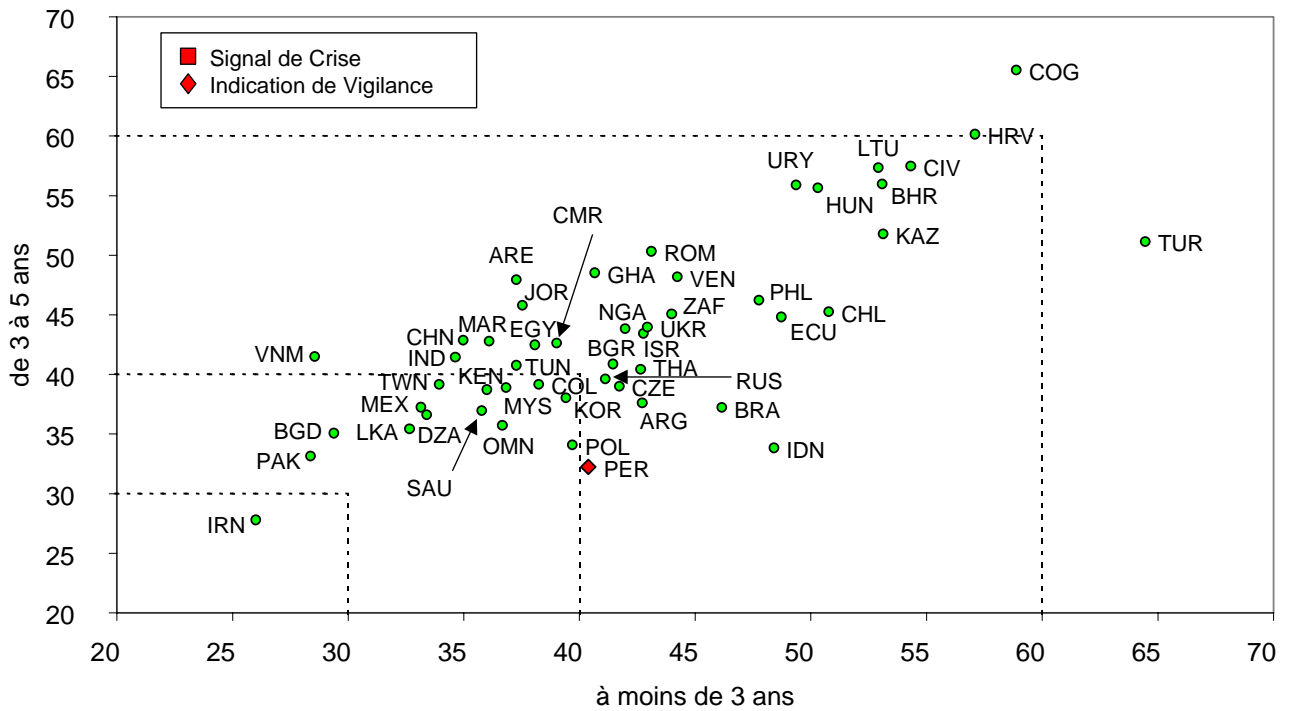
| Notations Pays - Change | | | | |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-------|
| | <1 an | 1-3 ans | 3-5 ans | |
| <i>Bulgarie</i> | 39 | 44 | 41 | B-C-C |
| <i>Croatie</i> | 57 | 57 | 60 | C-C-D |
| <i>Hongrie</i> | 49 | 52 | 56 | C-C-C |
| <i>Pologne</i> | 43 | 37 | 34 | C-B-B |
| <i>Rép. Tchèque</i> | 43 | 41 | 39 | C-C-B |
| <i>Roumanie</i> | 43 | 44 | 50 | C-C-C |
| <i>Turquie</i> | 66 | 63 | 51 | D-D-C |
| Europe (moyenne) | 48 | 48 | 47 | |
| <i>Afrique du Sud</i> | 45 | 43 | 45 | C-C-C |
| <i>Cameroun</i> | 40 | 38 | 43 | B-B-C |
| <i>Côte d'Ivoire</i> | 54 | 54 | 57 | C-C-C |
| <i>Ghana</i> | 38 | 43 | 49 | B-C-C |
| <i>Kenya</i> | 36 | 36 | 39 | B-B-B |
| <i>Nigeria</i> | 40 | 44 | 44 | C-C-C |
| <i>Rép. du Congo</i> | 59 | 58 | 66 | C-C-D |
| Afrique (moyenne) | 45 | 45 | 49 | |
| <i>Algérie</i> | 32 | 35 | 37 | B-B-B |
| <i>Egypte</i> | 36 | 41 | 42 | B-C-C |
| <i>Maroc</i> | 39 | 34 | 43 | B-B-C |
| <i>Tunisie</i> | 39 | 35 | 41 | B-B-C |
| Afrique du Nord (moyenne) | 36 | 36 | 41 | |
| <i>Arabie Saoudite</i> | 32 | 39 | 37 | B-B-B |
| <i>Bahrein</i> | 53 | 53 | 56 | C-C-C |
| <i>Emirats Arabes Unis</i> | 35 | 40 | 48 | B-C-C |
| <i>Iran</i> | 28 | 24 | 28 | A-A-A |
| <i>Israël</i> | 46 | 39 | 43 | C-B-C |
| <i>Jordanie</i> | 37 | 38 | 46 | B-B-C |
| <i>Oman</i> | 38 | 35 | 36 | B-B-B |
| Moyen-Orient (moyenne) | 38 | 38 | 42 | |

| Notations Pays - Change | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------|
| | <1 an | 1-3 ans | 3-5 ans | |
| <i>Chine</i> | 32 | 38 | 43 | B-B-C |
| <i>Corée du Sud</i> | 45 | 34 | 38 | C-B-B |
| <i>Indonésie</i> | 51 | 45 | 34 | C-C-B |
| <i>Malaisie</i> | 39 | 34 | 39 | B-B-B |
| <i>Philippines</i> | 51 | 44 | 46 | C-C-C |
| <i>Taiwan</i> | 39 | 29 | 39 | B-A-B |
| <i>Thaïlande</i> | 48 | 37 | 40 | C-B-C |
| <i>Vietnam</i> | 26 | 31 | 41 | A-B-C |
| <i>Asie du Sud Est (moyenne)</i> | 41 | 37 | 40 | |
| <i>Bangladesh</i> | 29 | 30 | 35 | A-A-B |
| <i>Inde</i> | 36 | 33 | 41 | B-B-C |
| <i>Pakistan</i> | 24 | 32 | 33 | A-B-B |
| <i>Sri Lanka</i> | 34 | 31 | 35 | B-B-B |
| <i>Sous-Continent Indien (moyenne)</i> | 31 | 32 | 36 | |
| <i>Argentine</i> | 42 | 43 | 38 | C-C-B |
| <i>Brésil</i> | 47 | 46 | 37 | C-C-B |
| <i>Chili</i> | 55 | 46 | 45 | C-C-C |
| <i>Colombie</i> | 41 | 36 | 39 | C-B-B |
| <i>Equateur</i> | 48 | 49 | 45 | C-C-C |
| <i>Mexique</i> | 34 | 32 | 37 | B-B-B |
| <i>Pérou</i> | 44 | 37 | 32 | C-B-B |
| <i>Uruguay</i> | 48 | 51 | 56 | C-C-C |
| <i>Venezuela</i> | 42 | 46 | 48 | C-C-C |
| <i>Amérique Latine (moyenne)</i> | 45 | 43 | 42 | |
| <i>Kazakhstan</i> | 50 | 56 | 52 | C-C-C |
| <i>Lituanie</i> | 49 | 57 | 57 | C-C-C |
| <i>Russie</i> | 40 | 42 | 40 | B-C-B |
| <i>Ukraine</i> | 43 | 43 | 44 | C-C-C |
| <i>Ex-URSS (moyenne)</i> | 46 | 49 | 48 | |
| <i>moyenne</i> | 42.1 | 41.4 | 43.3 | |
| <i>écart type</i> | 8.7 | 8.6 | 8.0 | |

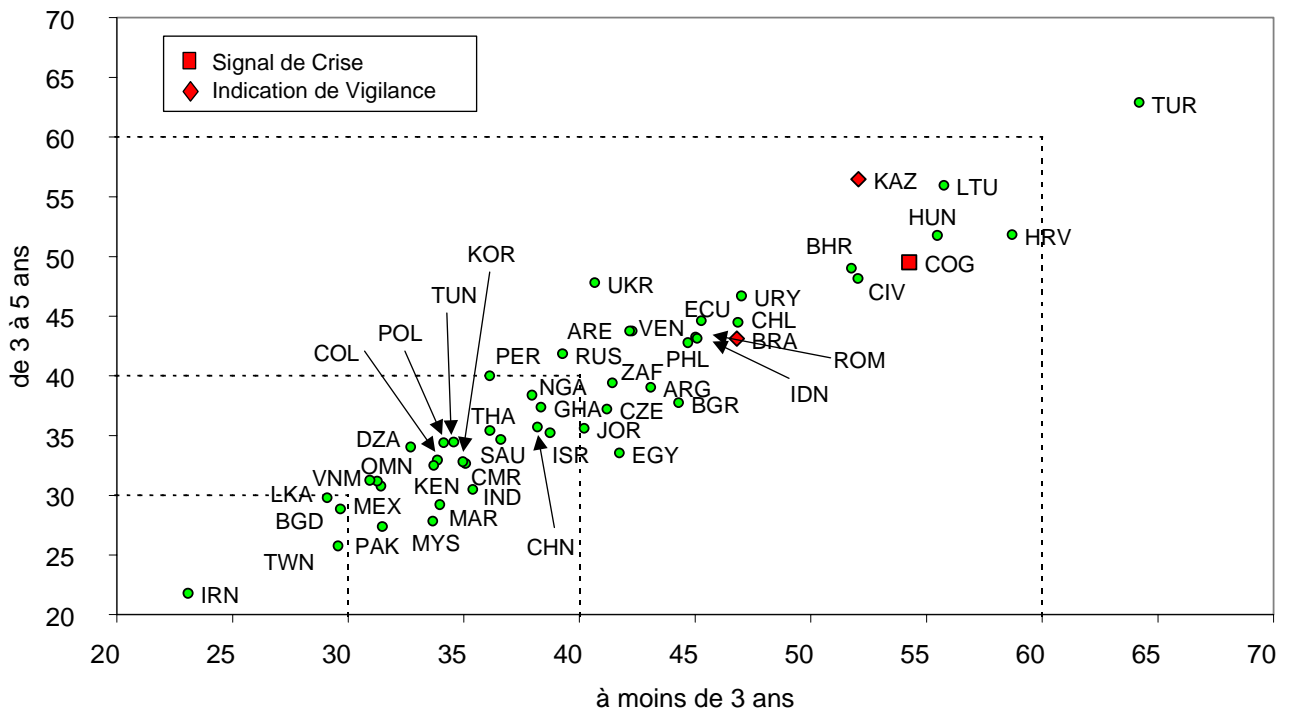
Notations de Conjoncture



Notations de Change



Notations de Solvabilité



VIII. MESURES POLITIQUES & ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES / POLITICAL AND BUSINESS ENVIRONMENT MEASURES

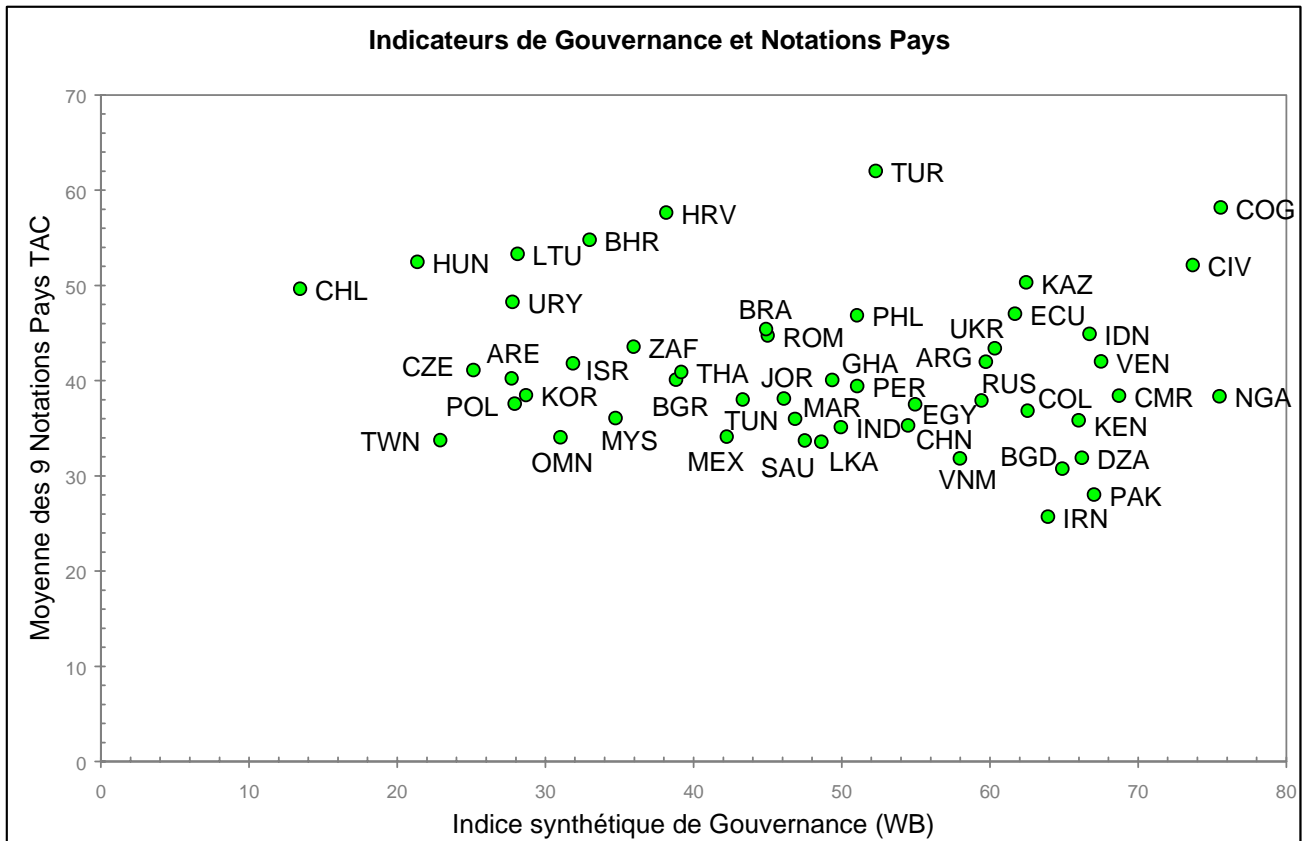
Rappel de définition :

Les mesures politiques et d'environnement des affaires sont données à titre d'information. Les informations sont tirées des analyses annuelles menées par la Banque Mondiale, et présentées ici autour de 6 indicateurs « clés ». Ces données sont normées sur l'ensemble des pays en développement pour permettre une graduation de 0 (meilleure note possible) à 100 (plus mauvaise note possible), et un Indicateur Synthétique est calculé comme la moyenne des 6 indicateurs retenus

| | Indicateurs de Gouvernance | | | | | | Indice synthétique |
|----------------------------------|----------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|---------------|---------------------------|--------------------|
| | Transparence | Stabilité politique | Efficacité administrative | Qualité réglementaire | Etat de droit | Contrôle de la corruption | |
| <i>Bulgarie</i> | 20 | 24 | 55 | 30 | 45 | 59 | 39 |
| <i>Croatie</i> | 23 | 24 | 49 | 40 | 43 | 49 | 38 |
| <i>Hongrie</i> | 3 | 11 | 35 | 16 | 22 | 41 | 21 |
| <i>Pologne</i> | 5 | 20 | 39 | 29 | 29 | 46 | 28 |
| <i>Rép. Tchèque</i> | 11 | 12 | 37 | 18 | 27 | 46 | 25 |
| <i>Roumanie</i> | 25 | 27 | 61 | 44 | 49 | 63 | 45 |
| <i>Turquie</i> | 49 | 54 | 58 | 43 | 46 | 64 | 52 |
| Europe (moyenne) | 19 | 25 | 48 | 32 | 37 | 53 | 36 |
| <i>Afrique du Sud</i> | 16 | 41 | 41 | 31 | 41 | 47 | 36 |
| <i>Cameroun</i> | 66 | 51 | 68 | 66 | 80 | 81 | 69 |
| <i>Côte d'Ivoire</i> | 70 | 90 | 74 | 54 | 78 | 76 | 74 |
| <i>Ghana</i> | 35 | 41 | 53 | 52 | 50 | 65 | 49 |
| <i>Kenya</i> | 52 | 60 | 73 | 57 | 74 | 80 | 66 |
| <i>Nigeria</i> | 55 | 76 | 80 | 73 | 82 | 87 | 76 |
| <i>Rép. du Congo</i> | 66 | 80 | 83 | 69 | 78 | 77 | 76 |
| Afrique (moyenne) | 51 | 63 | 68 | 57 | 69 | 73 | 64 |
| <i>Algérie</i> | 62 | 78 | 67 | 58 | 60 | 72 | 66 |
| <i>Egypte</i> | 60 | 47 | 61 | 56 | 44 | 62 | 55 |
| <i>Maroc</i> | 44 | 42 | 52 | 45 | 43 | 56 | 47 |
| <i>Tunisie</i> | 59 | 32 | 38 | 46 | 39 | 47 | 43 |
| Afrique du Nord (moyenne) | 56 | 50 | 55 | 51 | 47 | 59 | 53 |
| <i>Arabie Saoudite</i> | 74 | 37 | 55 | 43 | 34 | 41 | 48 |
| <i>Bahreïn</i> | 56 | 30 | 35 | 22 | 22 | 32 | 33 |
| <i>Emirats Arabes Unis</i> | 49 | 14 | 34 | 22 | 21 | 27 | 28 |
| <i>Iran</i> | 64 | 54 | 64 | 75 | 62 | 64 | 64 |
| <i>Israël</i> | 19 | 73 | 29 | 21 | 21 | 29 | 32 |
| <i>Jordanie</i> | 47 | 49 | 45 | 43 | 37 | 55 | 46 |
| <i>Oman</i> | 51 | 13 | 37 | 30 | 24 | 30 | 31 |
| Moyen-Orient (moyenne) | 51 | 39 | 43 | 37 | 32 | 40 | 40 |

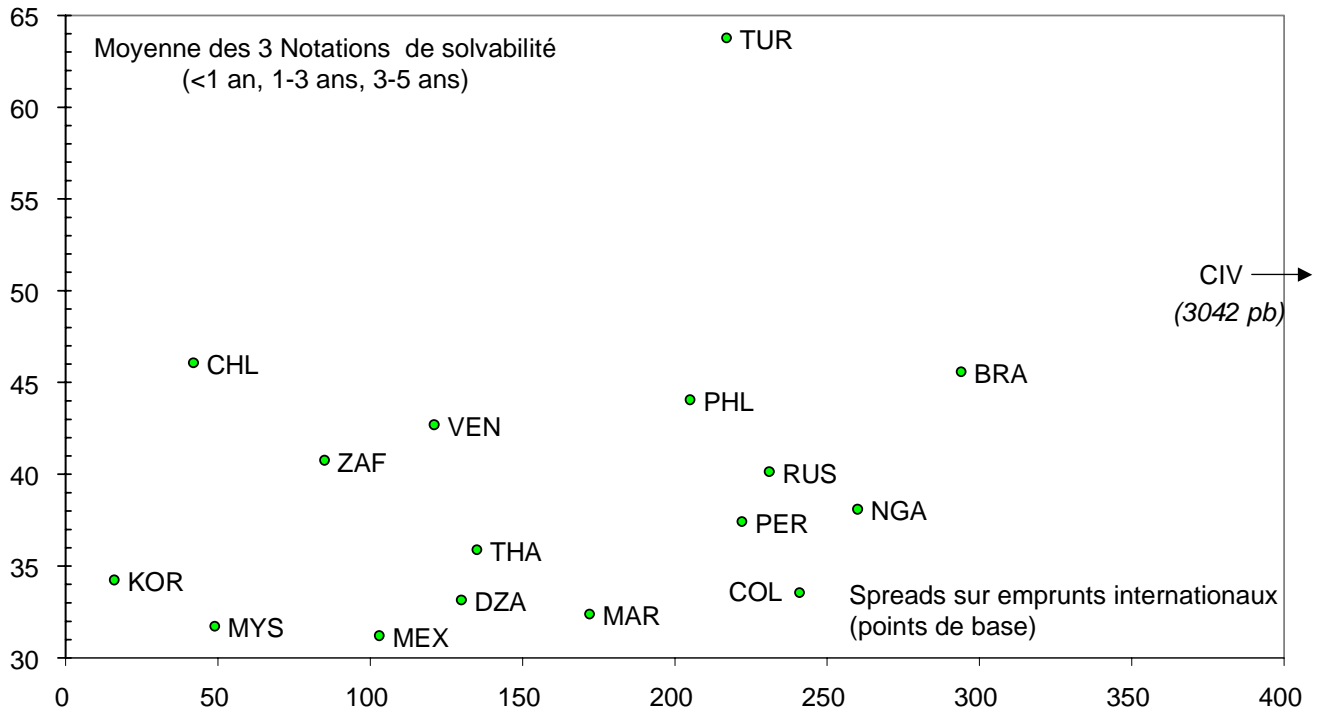
| | Indicateurs de Gouvernance | | | | | | |
|--|----------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|---------------|---------------------------|--------------------|
| | Transparence | Stabilité politique | Efficacité administrative | Qualité réglementaire | Etat de droit | Contrôle de la corruption | Indice synthétique |
| <i>Chine</i> | 74 | 33 | 49 | 55 | 52 | 65 | 54 |
| <i>Corée du Sud</i> | 18 | 26 | 34 | 25 | 23 | 47 | 29 |
| <i>Indonésie</i> | 49 | 73 | 67 | 61 | 67 | 83 | 67 |
| <i>Malaisie</i> | 43 | 25 | 32 | 31 | 31 | 46 | 35 |
| <i>Philippines</i> | 31 | 51 | 55 | 43 | 59 | 68 | 51 |
| <i>Taiwan</i> | 11 | 20 | 30 | 20 | 21 | 36 | 23 |
| <i>Thaïlande</i> | 30 | 24 | 47 | 37 | 38 | 59 | 39 |
| <i>Vietnam</i> | 73 | 26 | 60 | 61 | 56 | 71 | 58 |
| Asie du Sud Est (moyenne) | 41 | 35 | 47 | 42 | 44 | 59 | 44 |
| <i>Bangladesh</i> | 51 | 54 | 66 | 70 | 67 | 82 | 65 |
| <i>Inde</i> | 25 | 60 | 56 | 53 | 44 | 61 | 50 |
| <i>Pakistan</i> | 66 | 70 | 65 | 63 | 65 | 72 | 67 |
| <i>Sri Lanka</i> | 37 | 61 | 53 | 42 | 40 | 58 | 49 |
| Sous-Continent Indien (moyenne) | 45 | 61 | 60 | 57 | 54 | 68 | 58 |
| <i>Argentine</i> | 32 | 57 | 65 | 65 | 65 | 73 | 60 |
| <i>Brésil</i> | 28 | 34 | 59 | 39 | 54 | 56 | 45 |
| <i>Chili</i> | 5 | 12 | 25 | 9 | 12 | 18 | 13 |
| <i>Colombie</i> | 51 | 84 | 63 | 46 | 66 | 66 | 63 |
| <i>Equateur</i> | 37 | 56 | 76 | 59 | 62 | 79 | 62 |
| <i>Mexique</i> | 26 | 33 | 50 | 33 | 52 | 60 | 42 |
| <i>Pérou</i> | 30 | 55 | 64 | 39 | 58 | 60 | 51 |
| <i>Uruguay</i> | 9 | 15 | 41 | 34 | 31 | 36 | 28 |
| <i>Venezuela</i> | 47 | 69 | 80 | 58 | 74 | 77 | 68 |
| Amérique Latine (moyenne) | 30 | 46 | 58 | 43 | 53 | 58 | 48 |
| <i>Kazakhstan</i> | 65 | 25 | 72 | 63 | 70 | 80 | 62 |
| <i>Lituanie</i> | 11 | 14 | 39 | 22 | 34 | 49 | 28 |
| <i>Russie</i> | 50 | 49 | 63 | 52 | 67 | 76 | 59 |
| <i>Ukraine</i> | 52 | 35 | 71 | 60 | 67 | 78 | 60 |
| Ex-URSS (moyenne) | 44 | 31 | 61 | 49 | 59 | 71 | 53 |
| moyenne | 40.7 | 42.8 | 54.1 | 44.4 | 48.5 | 59.0 | 48.3 |
| écart type | 20.8 | 21.9 | 15.3 | 16.8 | 18.8 | 17.1 | 16.1 |

Le graphique ci-dessous permet de croiser les mesures de gouvernance (indice synthétique, échelle des abscisses) avec la moyenne des Notations Pays (sur les trois horizons et les trois types de difficultés).

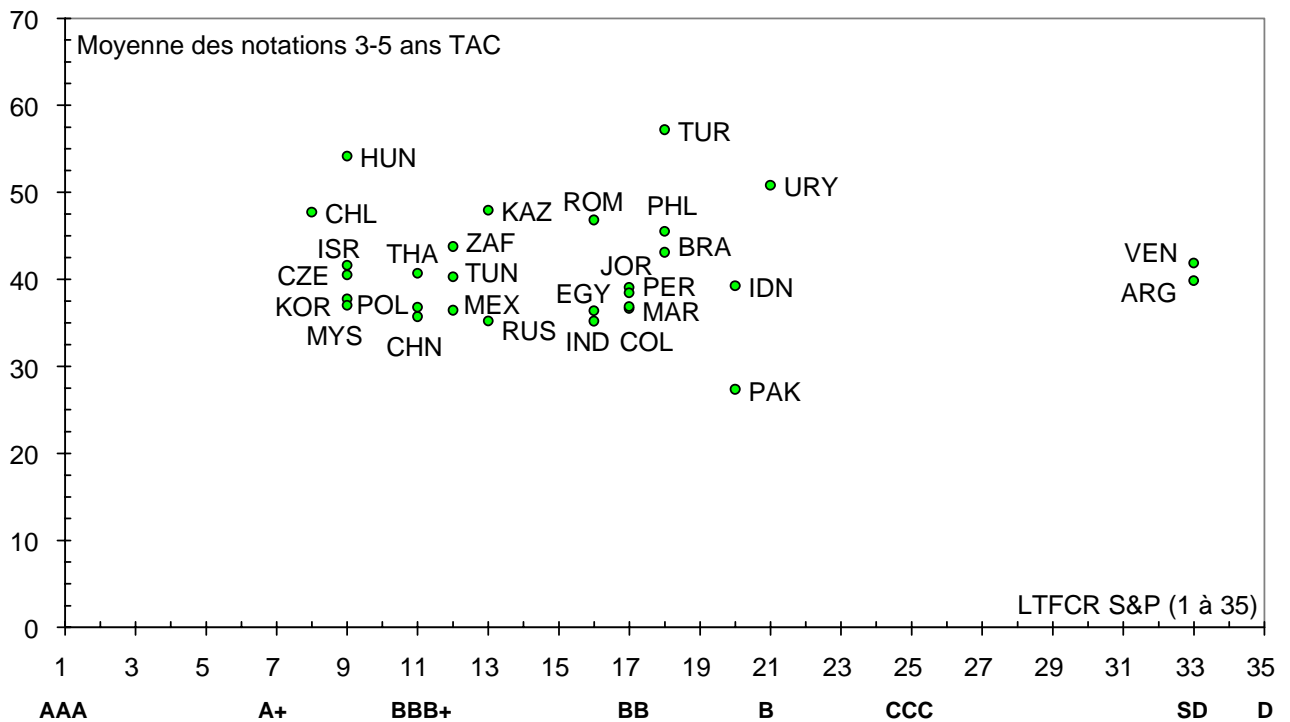


IX. AUTRES MESURES DE RISQUE / OTHER RISK MEASURES

NOTATIONS DE SOLVABILITE ET SPREADS SUR EMPRUNTS INTERNATIONAUX



Long Term Foreign Currency de Standard & Poor's versus Moyenne des Notations 3-5 ans TAC



X. RISQUE & T POTENTIEL D'AFFAIRES / RISK & BUSINESS POTENTIAL

Rappel de définition :

Les informations sur le **potentiel d'affaires** sont des synthèses très simples d'informations et d'indicateurs macroéconomiques considérés comme pertinents du point de vue des entreprises, exportateurs, banquiers ou investisseurs, calculées comme des moyennes pondérées des indicateurs statistiques normés sur l'ensemble des pays en développement.

Ces mesures sont fournies avant tout pour illustrer la nécessité permanente de confronter les mesures de risque avec d'autres éléments clés des décisions à prendre, que ce soit le potentiel commercial, les aspects stratégiques à long terme, ou les éléments de rentabilité. Une analyse beaucoup plus fine pour chaque entreprise peut être menée sur demande spécifique.

Les indicateurs repris pour chacune des mesures de potentiel d'affaires sont indiqués ci-dessous :

➤ Potentiel d'affaires : **exportateurs**

- commerce extérieur en proportion du PIB
- évolution des importations sur moyenne et courte périodes
- part des produits manufacturés dans les importations
- montant en \$ des importations en provenance de France
- montant en \$ des importations en provenance de l'Union Européenne
- part de marché de la France dans les importations totales

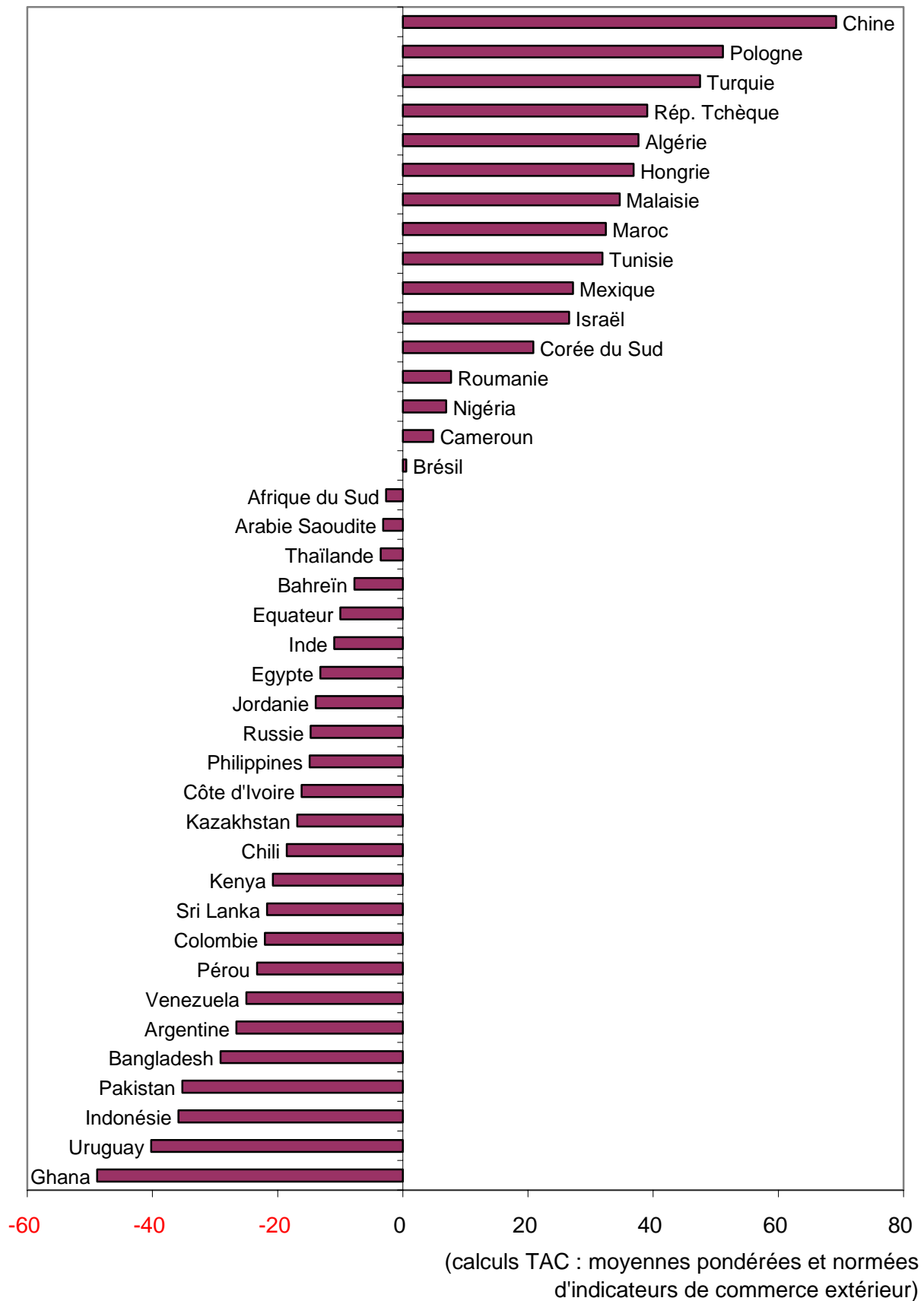
➤ Potentiel d'affaires : **banques**

- commerce extérieur en proportion du PIB
- montant en \$ des importations en provenance de France
- total de crédits distribués dans le pays (tout secteur bancaire confondu)
- crédit domestique en % du PIB
- nombre de banques du pays dans les 1000 premières banques mondiales
- capitalisation boursière totale en \$
- nombre de sociétés cotées
- taille moyenne des sociétés cotées
- nombre de sociétés avec une capitalisation boursière supérieure à \$ 1 md

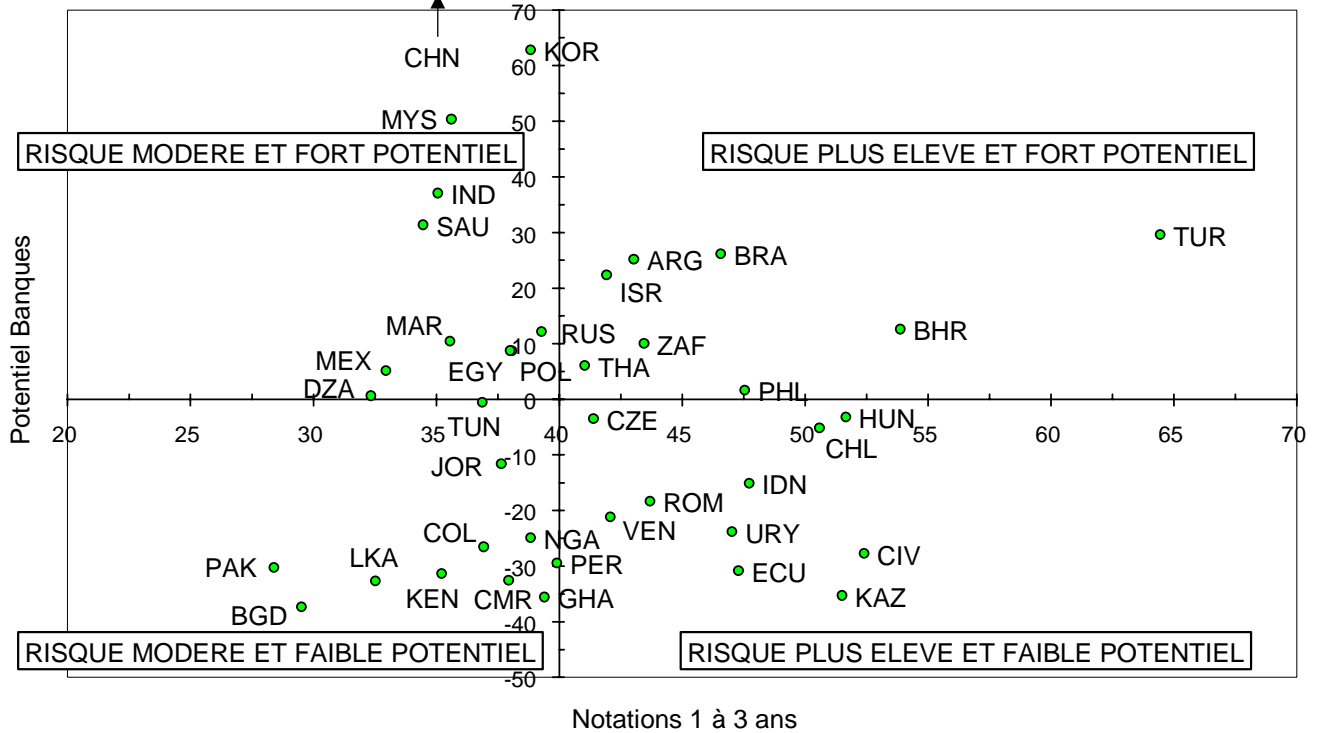
➤ Potentiel d'affaires : **marchés et investissements**

- PIB courant en \$
- croissance moyenne du PIB réel sur 5 ans
- PIB par habitant (\$ ppa)
- flux d'investissements directs étrangers (cumul sur 3 ans)
- valeur ajoutée dans l'industrie en \$
- population (mn d'habitants)
- taux d'alphabétisation, population adulte

POTENTIEL D'AFFAIRES : EXPORTATEURS



NOTATIONS 1-3 ANS ET POTENTIEL BANQUES



NOTATIONS 3-5 ANS ET POTENTIEL INVESTISSEURS INDUSTRIELS

