

Épinglé

Effet de cascade

Conséquence. L'agence Standard and Poor's a annoncé mardi qu'elle dégradait la note de la dette de plusieurs entreprises publiques françaises, dans la foulée de l'abaissement de la note souveraine de la France, à qui elle a retiré son triple-A. La note du géant de l'électricité EDF est abaissée de AA- à A+, tout comme celle de RTE (Réseau de transport d'électricité). La note de la SNCF, la compagnie de chemins de fer, passe de AA+ à AA. Standard and Poor's a indiqué que d'autres entreprises, banques ou assureurs pourraient suivre d'ici 4 semaines. Une quarantaine d'entreprises publiques, 85 groupes bancaires et 15 assureurs européens sont placés sous surveillance négative par SP depuis début décembre.

Le chiffre

4,25 %

POUR LES OLOS À 10 ANS

Le Trésor belge a émis mardi pour 4,5 milliards d'obligations linéaires à 10 ans à un taux de 4,25 %. la précédente opération datait de fin novembre. Le Trésor s'était alors contenté de 450 millions à un taux de 5,66 %.

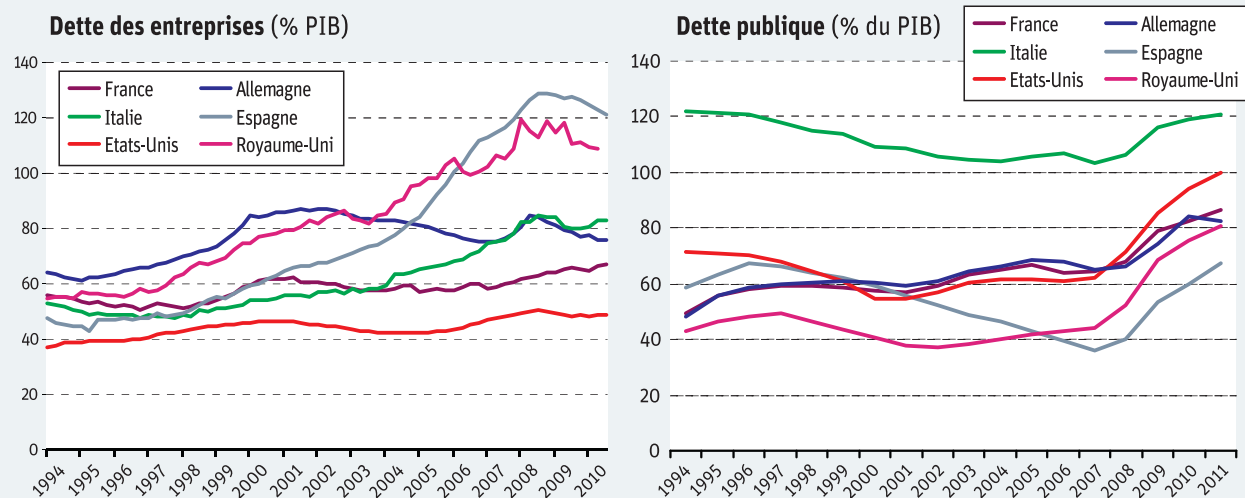
Lalibre.be

TOUTE L'ACTUALITÉ

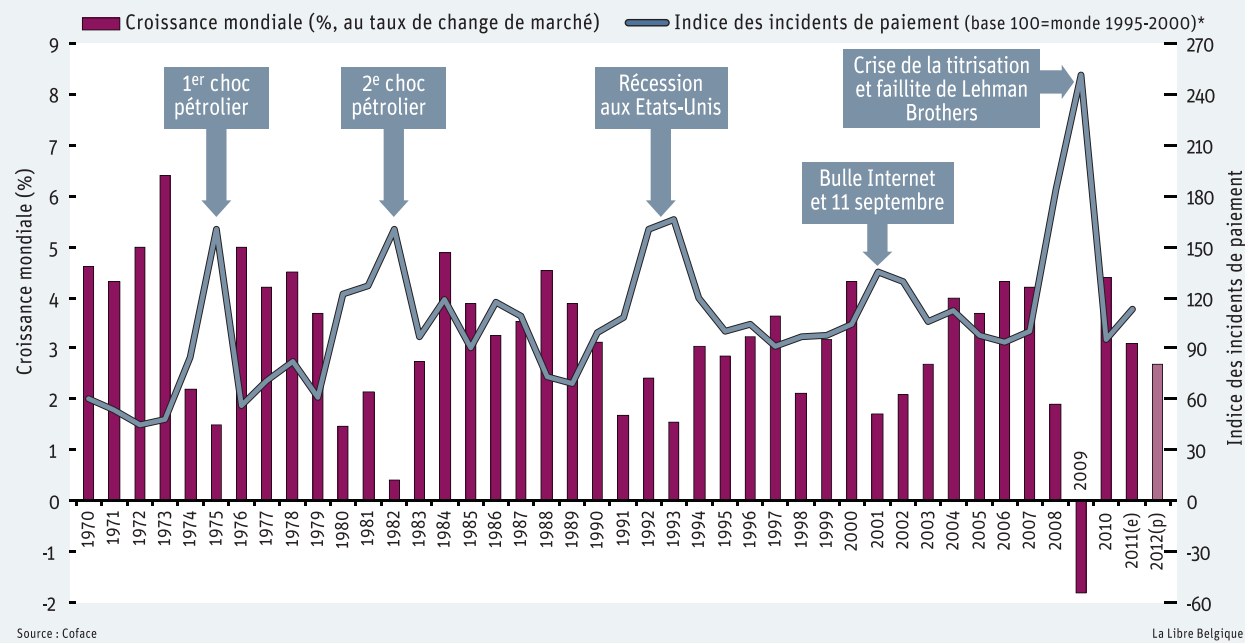
Economique et financière avec les développements de la crise de la zone euro, se retrouve sur le site de "La Libre".

La crise traque les entreprises

Evolution de l'endettement



Croissance mondiale et indices des incidents de paiement



La Grèce, toujours sous la menace

Le gouvernement et les créanciers privés vont jouer une partie très serrée.

Le gouvernement grec et ses créanciers privés vont jouer une partie très serrée d'ici jeudi en tentant de trouver un accord d'effacement de dette, après la théâtrale suspension des négociations vendredi, suscitée par une initiative du FMI et de Berlin d'alléger le fardeau des Grecs. Alors que la Grèce vit sous la menace d'un défaut de paiement dès le mois de mars, le gouvernement de Lucas Papademos n'a cessé de réitérer depuis vendredi sa "confiance" dans la conclusion "à temps" d'un accord, minimisant la portée de la suspension des discussions avec le lobby bancaire mondial IIF en vue de l'effacement de 100 milliards d'euros de dette. "Nous avons des raisons de croire que nous parviendrons à un accord très bientôt" a encore martelé mardi le ministre des Finances. Fixée fin octobre par la zone euro, la base de l'accord reste un effacement de 50 % de la dette détenue par les institutions privées et un échange de titres, avec une maturité pouvant aller de 20 à 30 ans, pour le reste.

Vendredi dernier, les discussions ont bloqué sur le montant du coupon que porteront les nouvelles obligations, c'est-à-dire le taux d'intérêt qu'Athènes devra payer à ses banquiers. Alors que le gouvernement grec et les banques négociatrices étaient "quasiment" parvenus à un accord sur un taux de prêt de 5 %, les négociateurs se sont fait déborder par certaines parties prenantes qui ont statué d'observateur mais as-

La crise de la dette souveraine a cassé le retour à la croissance en 2011.

Le risque vient toujours du sud avec l'Espagne et l'Italie en ligne de mire.

Yves Cavalier
A Paris

Coface, le spécialiste international de l'assurance-crédit le dit tout net: cette crise de la zone euro est une crise de la dette souveraine. Ce n'est pas une crise de la dette des entreprises. Pourtant, chiffres à l'appui, les économistes de l'institution française ont démontré, lors de leur colloque annuel, lundi dernier à Paris, que la crise de la zone euro traque véritablement les entreprises. D'autant plus que celles-ci n'ont connu qu'un court répit entre fin 2009 et début 2011 pour se redresser de la récession précédente.

"Depuis l'été 2011, nous avons constaté une nette remontée des impayés. Pour l'ensemble de 2011, nous avons observé une croissance de 19 % des incidents de paiement dans le monde. Mais ce chiffre atteint 28 % pour les entreprises de la zone euro!", souligne Yves Zlotowski, économiste en chef.

En fait, tout se passe aujourd'hui comme si la crise du subprime se prolongeait sans avoir donné suffisamment de temps aux entreprises pour se refaire une santé. "Cette dégradation de la solidité moyenne des entreprises prouve que la crise prend un nouveau virage et atteint une dimension systémique globale." Une évolution

qui se concrétise depuis l'entrée en crise de l'Italie, parce que ce pays, c'est six fois la dette de la Grèce, neuf fois la dette de l'Argentine en 2001 ou de la Russie en 1998. "Il y a désormais un problème de taille qui semble insurmontable et qui en tout cas pèse sur la crédibilité des mesures que l'on peut envisager", ajoute encore le spécialiste. Comme pour étayer le risque venu du sud, Coface indique encore que le nombre des "incidents" de paiement a progressé de 49 % en Espagne en 2011 et de 52 % en Italie.

Cela n'implique évidemment pas que toutes les entreprises italiennes ou espagnoles soient désormais en défaut de paiement. C'est cependant un constat qui permet de craindre une aggravation de la crise avec un effet en cascade sur les partenaires commerciaux de ces entreprises dans le reste de l'Europe notamment.

Dans le classement qu'établit Coface pour définir le risque-crédit lié à une entreprise selon sa nationalité, l'Espagne comme la Grèce ont été dégradées au niveau A4 (contre A2 début 2010), soit la note la plus basse qu'accorde l'assureur-crédit avant de glisser dans la catégorie B (ou C comme la Grèce). Coface note que "l'Europe émergente sera la zone la plus exposée à une intensification de la crise de la zone euro".

Pour l'Italie, c'est donc le gonflement de la dette publique qui est en cause alors que pour l'Espagne, c'est plutôt le poids de la dette du secteur privé qui inquiète. Dans ce classement, la Belgique comme la France, l'Allemagne ou les Etats-Unis, bénéficient d'un rating A2. Cette appréciation mesure le niveau de risque d'impayés présenté par les entreprises d'un pays dans le cadre des transactions commerciales. Ce n'est pas une "notation" de la dette souveraine.

Comment Coface voit la Belgique au sein d'une Europe

Les perspectives ne sont pas engageantes pour 2012 avec le risque que cela dure.

Les entreprises belges, comme la plupart des entreprises européennes, sont embarquées bien malgré elles dans cette crise de la zone euro. Malgré elles, car comme l'indique le graphique en haut de page, on constate que les entreprises ont finalement été très raisonnables dans leur endettement ces dernières années, à deux exceptions près. Depuis 2005, le Royaume-Uni et l'Espagne ont vu l'endettement de leurs entreprises

grimper allègrement. Par contre, le schéma d'évolution des dettes publiques est sensiblement différent: depuis 2008, tous les Etats ont usé et abusé de l'endettement pour répondre à l'entrée en récession des économies occidentales. Une remarque en ce qui concerne l'Italie (en vert, en haut à droite) en trois ans à peine, le pays a balayé une douzaine d'années d'efforts qui avaient permis de ramener l'endettement de 120 à pratiquement 100 % du PIB. Une évolution que l'on a finalement vécue en Belgique également. Dans ce concert un peu cacophonique, Coface rappelle aussi l'étroite corrélation entre la croissance et les incidents de paiements dans le secteur

privé. C'est évident, la tendance est à nouveau à la hausse et le pic de 2009 (faillite de Lehmann Brothers) est à nouveau dans le collimateur. "Le problème, c'est que si tous les pays européens réduisent leurs déficits en même temps, on ne donnera pas le temps à la croissance de se refaire une santé", est-il ressorti d'un des débats organisés par Coface à Paris. D'autant que du fait de cette simultanéité, un effort budgétaire de 1 % coûte en fait 1,5 % si les partenaires commerciaux habituels font la même chose, expliquent les spécialistes. A cela s'ajoute le fait que les Etats doivent se financer auprès des banques à des taux supérieurs aussi longtemps que la Banque centrale euro-

menacée de récession pluriannuelle

peenne (ou son mandataire) ne pourra pas leur prêter directement. Cela aura pour effet de renforcer encore les différences entre les bons et les mauvais élèves. Mais aussi de renforcer les différences de compétitivité entre les économies européennes. Et finalement, les observateurs sont assez d'accord pour constater que la dernière décision de Standard&Poor's de dégrader 9 pays de la zone euro ne se fonde pas uniquement sur leur capacité à rembourser mais aussi sur les risques de voir leur compétitivité affectée par des déficits trop élevés. D'où la question qui est sur toutes les lèvres: que fait la Commission européenne pour nous éviter une récession pluriannuelle?

Dans ce scénario, Coface n'attend pour la Belgique qu'une faible croissance basée essentiellement sur la demande intérieure (grâce notamment à l'indexation des salaires), justement en raison de la chute d'activité chez les principaux partenaires européens du pays. Au niveau des entreprises, Coface souligne la perte de compétitivité d'entreprises qui ont déjà été ébranlées en 2009 et qui sont plus vulnérables dans un contexte conjoncturel plus morose. Le spécialiste en recouvrement de créances a aussi rappelé la grande fragilité des PME sensibles aux problèmes de trésorerie en soulignant la poussée des faillites dès la fin 2011. Y.C.

Belgique : points forts et points faibles

POINTE FORTS	POINTE FAIBLES
Présence d'institutions européennes, d'organismes internationaux et de groupes mondiaux.	Partage complexe des compétences entre régions, communautés linguistiques et Etat fédéral
Infrastructures : ports d'Anvers (2 ^e rang européen) et de Zeebrugge, canaux, autoroutes.	Fortes disparités régionales accompagnées de tensions politiques et financières
Taux d'épargne élevé et faible endettement des ménages	Exportations reposant largement sur les produits intermédiaires et l'Europe (3/4 des ventes)
Position extérieure créditrice	Perte de compétitivité industrielle cause de diminution de l'excédent courant