

Retour de la Russie sur les marchés internationaux

OBLIGATAIRE. Le début d'une nouvelle série probablement. L'Etat russe devrait bénéficier de la demande étrangère qui restera soutenue en raison de la faiblesse des rendements.

GIANNI PUGLIESE

Fitch est la seule des trois agences de notation qui classe la Russie en catégorie Investment Grade (IG). Selon certains analystes, il faudra patienter au moins un an avant que S&P et/ou Moody's ne relèvent leur note au même niveau. La chute des prix du pétrole et la plus longue récession en 20 ans avaient eu raison du statut IG de la Russie au début 2015. En 2011 déjà, les trois agences américaines avaient été accusées de manœuvrer contre M. Poutine. Les notations avaient alors été qualifiées d'«outrageuses» et avaient entraîné l'augmentation des

coûts d'emprunts des entreprises domestiques et des obligations du gouvernement. Le 16 septembre dernier, S&P a relevé son Outlook de négatif à stable, une première en six ans. Le ministre des Finances, M. Siluanov, en a profité pour annoncer le retour probable en catégorie IG. Un plan d'assainissement des finances publiques sur trois ans et de nouvelles règles budgétaires pour limiter les dépenses ont été mises en œuvre. S&P estime que le délai nécessaire pour réintégrer la catégorie IG pourrait être de trois ans. La notation en devises étrangères a été maintenue à BB+, comme la Bulgarie et l'Indonésie. Moody's note la Russie à un niveau équivalent à ce-

lui de S&P. Cela dit, même si les notes des agences influencent les investisseurs et les coûts de financement, elles ne font pas toujours office de facteur clé. Pour preuve, les CDS sur la Russie se traitent à 222 bp actuellement, contre 399 bp au 18 janvier 2015 alors que S&P n'avait pas encore abaissé sa note. Il reste encore des défis. Bien que les perspectives économiques s'améliorent, les prix du pétrole restent bas et aucune fin des sanctions sur le conflit en Ukraine n'est en vue. Le déficit budgétaire est au plus haut sur cinq ans et il va falloir le financer. Le gouvernement augmentera massivement ses emprunts domestiques en 2017 et relèvera la limite

d'emprunts sur l'international à 7 milliards de dollars, contre 3 milliards en 2016. La Russie devrait pouvoir lever sans trop de peine le surplus de fonds, même en devises étrangères. Les analystes sont d'avis que la demande étrangère restera soutenue en raison de la faiblesse des rendements ailleurs. Le mois dernier, la Russie a pu réaliser un deuxième emprunt venu compléter le montant espéré initialement lors d'une première émission en mai dernier. C'était le retour de la Russie sur les marchés internationaux. Le début d'une nouvelle série sûrement. ■

* *Mirabaud & Cie*