

Stabilisation des ratings de la Russie

OBLIGATAIRE. Dans l'attente d'un programme crédible pour dépasser les perspectives «stables».

.....

GIANNI PUGLIESE*

L'année dernière aura été une année de stabilisation des ratings de la Russie puisque S&P et Fitch ont tous deux amélioré leurs perspectives de «négatives» à «stables» avant même l'élection de M. Trump. Mais pour envisager un upgrade, les agences attendent un programme crédible capable de renforcer à moyen terme les perspectives économiques.

Dans un rapport publié en septembre 2016, S&P avait cité l'assouplissement des sanctions (imposées depuis 2014) ou la hausse des prix du pétrole comme des facteurs susceptibles de provoquer un upgrade. A l'inverse, une détérioration des réserves internationales, des sanctions plus sévères, des perspectives budgétaires et/ou de croissance plus faibles feraient pencher la balance vers un downgrade.

Est-il possible que la Russie réintègre la catégorie «Investment Grade (IG)» en 2017? Certains estiment que la possibilité est réelle. Fitch attribue un BBB- au pays et il suffirait d'un cran en plus par S&P (BB+) ou Moody's (Ba1) pour remplir les critères d'éligibilité des indices IG. S&P pourrait faire le premier pas. Il a une perspective stable sur le rating (contrairement à Moody's) et, selon le rapport de septembre, il était déjà question d'un upgrade en cas d'amélioration par rapport à son scénario: un prix moyen du Brent à 45 dollars en 2017 et des sanctions au-delà de 2019 en cas de victoire de Mme Clinton. Depuis l'accord de l'Opep, le prix du Brent s'est apprécié et s'échange autour de 57 dollars.

Avec l'élection de M. Trump, les chances d'allègement des sanctions sont plus élevées. Selon certains économistes, les relations entre la Russie et les États-Unis vont probablement se normaliser. Les sanctions américaines sont fixées jusqu'au 6 mars et M. Trump n'a pas besoin de l'approbation du Congrès s'il ne souhaite pas les reconduire. L'UE les a prolongées jusqu'en juillet 2017, mais un assouplissement américain pourrait «pousser» l'UE dans la même direction. S&P devrait revoir le rating de la Russie le 17 mars, puis le 15 septembre. Un progrès sur le front des sanctions avant l'une ou l'autre des deux dates et revoilà peut-être la Russie en IG.

Les fêtes à peine digérées, c'est une véritable déferlante de nouvelles émissions qui a animé cette première semaine de 2017! Avec plus de 55 milliards de dollars d'obligations IG émises, cette semaine se situe sur des niveaux records. L'euro n'est pas en reste avec plus de 21 milliards de papiers proposés. Nous pouvons mentionner, en euros, les émissions de BMW, Berkshire Hathaway, Ford ou Daimler et en dollars FedEx, Toyota, Ford, John Deere ou Caterpillar. A noter que les banques, à elles seules, ont émis 48 milliards de dollars en euros et en dollars.

* *Mirabaud & Cie.*