



Economie

Comment sauver l'export

«Les chocs sont macro, les vulnérabilités micro»

Entretien avec Nezha Lahrichi, PDG de la Smaex

Par | Edition N°:2962 Le 12/02/2009 | Partager    

. Perspectives politiques et économiques bonnes, mais marquées par quelques fragilités. Le pire n'est pas le plus probable. Propositions de sortie de crise à chercher dans le monde de la finance- **L'Economiste: Au-delà des mécanismes de la crise, quelles pourraient être sa durée et son ampleur?**- Nezha Lahrichi: Cela suppose d'abord de préciser que les caractéristiques de cette crise sont inédites. Un, parce que le levier du crédit n'a jamais été aussi important. Deux, l'ingénierie financière destinée à diluer et à transférer le risque n'a jamais atteint le degré de sophistication d'avant la crise. Pour cela, deux thèses s'affrontent. La première, pessimiste, considère que cette crise est dramatique et qu'il ne s'agit pas d'une crise classique avec ses différentes séquences se terminant par une phase de redressement. Pour cette thèse, il s'agit plutôt d'une rupture du modèle de croissance et de la fin d'une économie tirée par une demande fictive des ménages car nourrie par leur endettement. Donc toutes les activités liées au crédit vont connaître des difficultés durables d'où la panne de l'immobilier, du secteur de l'automobile et des biens durables d'une façon générale. La deuxième, optimiste, parle d'un monde qui vit une crise de crédit, cyclique, qui revient tous les 10 ans. Cette thèse est, notamment, soutenue par l'assureur crédit français Coface. Cependant, même cette école optimiste ne sous-estime pas l'ampleur de la crise actuelle dont l'impact coûtera cher aux entreprises, en particulier. Etant donné la conjonction du choc sur le crédit (puisque c'est une crise de liquidité) et sur la consommation des ménages.- **Quelles sont alors les propositions de sortie de crise?**- Il est difficile de répondre à cette question en quelques lignes mais, à grands traits, les pistes dépendent des éléments du diagnostic privilégiés par rapport à l'analyse des causes fondamentales de la crise. Lorsque l'accent est mis sur l'extraordinaire développement des liquidités internationales, sur la titrisation, sur les innovations financières complexes, sur les méthodes d'évaluation du risque, sur le système de gestion des risques, bref sur les dysfonctionnements et les dérives du modèle financier, les propositions de sortie de crise sont concentrées sur le monde de la finance. Elles concernent la transformation des modèles bancaires, la maîtrise de la titrisation, la réglementation des agences de notation, la révision de la régulation et la refondation de la gouvernance financière mondiale. Lorsque l'accent est mis sur la conception de la croissance économique, les pistes de sortie de crise concernent, d'une part, les nouvelles sources de la croissance et, d'autre part, le modèle de répartition des revenus.- **Comment a évolué l'appréciation du risque pays?**- Si on se réfère au modèle de la Coface, le risque pays est appréhendé à travers une notation qui indique le niveau du risque moyen présenté par les entreprises. Elle découle de l'appréciation des perspectives économiques, politiques et financières, de l'analyse de l'expérience de paiement dans les entreprises, mais aussi de l'étude de l'environnement des affaires. L'introduction par la Coface de la notation de cet environnement date de 2008. Elle se mesure à travers la fiabilité et la disponibilité des comptes des entreprises, l'efficacité du système juridique pour la protection des créances et d'une façon plus générale, l'environnement institutionnel et réglementaire qui se mesure à l'aune de la capacité à favoriser les opérations commerciales. Pour 2009, les pays qui présentent certaines caractéristiques comme l'éclatement de la bulle immobilière, le désendettement des ménages et des entreprises, la faiblesse du système financier, ont vu leur notation dégradée.- **Qu'en est-il pour le Maroc?**- Le Maroc est noté A4, cela signifie que les perspectives politiques et économiques sont bonnes, mais marquées par quelques fragilités. L'environnement des affaires est également susceptible d'être volatile et d'affecter les comportements de paiement, mais la probabilité moyenne que cela conduise à un défaut de paiement reste acceptable. Le plus important à souligner, c'est le maintien de cette note alors que la majorité des notes a été dégradée. En effet, la Coface considère que la crise devrait avoir un impact limité sur le Maroc. Les points positifs cités sont la stabilité politique, cadre favorable qui a permis d'accélérer le système des réformes structurelles. L'accent est, également, mis sur les réformes visant à améliorer l'environnement des affaires, sur le fait que les banques soient préservées et que l'économie soit de plus en plus diversifiée. En revanche, l'appréciation du risque souligne que les exportations et les transferts des MRE seront affectés par la crise en Europe.- **Comment s'est comportée la notation sectorielle?**- La notation des secteurs est intéressante parce que les chocs sont macro, mais les vulnérabilités sont micro. Elle mesure le niveau moyen du risque d'impayés présenté par les entreprises d'un

secteur d'activité. Pour établir cette note, la Coface combine la conjoncture économique du secteur, la situation financière des entreprises mais surtout l'expérience de paiement de la Coface.- **Que retenir in fine de cette crise?**- Heureusement que le pire n'est pas le plus probable!Propos recueillis par Bachir THIAM



