LE POINT DE VUE DU GERANT

JANVIER 2021

L'année 2020 a fait prendre conscience auprès de la quasi-totalité de la population du risque sanitaire. De nombreux agents économiques ont également bien intégré le risque de crise économique durable résultant de toutes les restrictions et mesures de confinement qui ont été imposées. Mais à ce stade, on parle encore très peu du risque pays qui risque d'émerger dans les années qui viennent.

Le risque pays est depuis toujours pris en compte lorsque l'on investit à l'international. Il convient en effet de tempérer voire bannir les investissements dans des zones où le pays est jugé trop instable politiquement ou économiquement. C'est la raison pour laquelle de nombreux fonds globaux - dont Pangea - s'interdisent d'investir dans des pays comme le Venezuela ou la Corée du Nord.

On parle rarement du risque pays dans les pays développés car le régime politique correspond en général à une démocratie et économiquement le pays est jugé solvable. Il est donc rare de prendre en compte ce critère pour discriminer des investissements au sein de l'OCDE. Il est pourtant possible que les 10 prochaines années connaissent un changement sur ce point.

Dans le passé, nous avons déjà eu une première alerte avec la crise de la dette des pays du sud de l'Europe. La presse économique avait à l'époque rebaptisé ces derniers les « PIGS » et de nombreux acteurs s'étaient interdit d'investir en Grèce, le pays le plus touché.

Une des raisons de la possible résurgence du risque pays tient à l'absence désormais de frontière claire entre les pays traditionnellement jugés à risques et les autres. Parmi les points de différenciation figurait celle de démocratie versus régime totalitaire. Or la crise sanitaire récente a conduit de nombreux pays à adopter un mode de fonctionnement marqué par des ingérences arbitraires consistant à interdire des activités, fermer des pans entiers de l'économie et à réduire de façon significative les libertés des citoyens. Ensuite, les pays jugés sans risques bénéficiaient d'une image de calme naturel qui confortait le fait que ce pays puisse être considéré comme paisible. L'envahissement récent du Capitole aux Etats-Unis lié à des doutes d'une partie de la population sur la régularité des élections bat en brèche cette image. Les évènements des 18 derniers mois à Hong Kong font de même.

Un autre point de distinction traditionnel tenait à la capacité des pays développés à se sortir de façon naturelle de crises potentielles, en tout cas mieux que des pays jugés à risques. Or, la crise sanitaire a cassé ce modèle car les pays développés ont parfois moins bien géré cette crise que des pays pauvres. En outre, les mesures de confinement et de restrictions qui en résultent engendrent des récessions qui s'autoalimentent à mesure que la population perd son emploi ou devient dépendante de subventions pour survivre. Cela creuse les déficits des Etats qui adoptent durablement ces mesures et conduit à augmenter significativement leur risque pays car ils se rapprochent de plus en plus de l'insolvabilité.

La résurgence du risque pays et surtout le fait qu'il touche des pays jusqu'à présent jugés sains pourrait donc devenir un critère d'investissement plus important dans le futur. Elle concerne à la fois des blocs économiques, des pays mais peut aussi s'exprimer de façon plus locale. Ainsi, il semble que ce soit une des raisons qui ait poussé une société visionnaire comme Tesla à discrètement fuir la Californie pour s'installer au Texas.

Gérant
David DEHACHE

SOCIETE DE GESTION PREVOIR
20 rue d'Aumale 75009 Paris
+ 33 1 53 20 26 28 - david.dehache@prevoir.com
Agrément AMF N° GP 99-05