

Proposition de communication :
La pertinence des ratings et l'anticipation des crises des pays émergents :
un survey des critiques récentes.
(Version provisoire)

Stéphanie GAUTRIEAUD¹
Centre d'Economie du Développement (CED)
Institut Fédératif de Recherche sur les Dynamiques Economiques (IFReDE)
Groupement de Recherches Economiques et Sociales (GRES)
Université Montesquieu Bordeaux IV

Résumé :

Les agences de notation ont pour vocation de dresser des diagnostics quant à la capacité et la volonté des Etats à payer leur dette et ce, en fonction d'analyses sur la stabilité et la solidité de l'environnement économique, financier, social et politique des Etats. Leur réputation a été mise à mal suite à leur incapacité à prévoir les crises financières récentes. En effet, la crise asiatique de 1997/98 a initié la manifestation d'un nouveau type de crise et ce à l'échelle mondiale. Si les crises précédentes étaient caractérisées par des défauts de paiement souverain consécutifs à des défaillances impulsées par le secteur public, les troubles des années 1990 touchent des pays émergents et trouvent leur origine dans le secteur privé.

Le présent document se propose de réaliser un survey sur les critiques récentes qui ont été formulées à l'encontre des agences de notation. Il met en exergue les grandes tendances qui semblent pouvoir expliquer les erreurs d'évaluation ayant portées sur les pays émergents.

Ces critiques concernent, d'une part, le choix des critères d'analyse et une étude des classifications finales. Ces analyses n'éclairent pas la vision globale du risque pour les agents économiques en restant trop globales car fondées sur les fondamentaux économiques (Cantor et Packer (1996)). De plus, elles attestent globalement de certaines carences car elles aboutissent souvent des résultats attendus (Cantor et Packer (1996), Reisen et Von Maltzan (1999)). D'autre part, une autre série de critères peut être portée aux ratings en analysant leur démarche méthodologique en tant que telle. Le découplage entre les crises de la dette souveraine et les crises monétaires récentes explique le fait que les agences de notation n'aient pas prévu de telles turbulences (Sy (2003)) : les ratings n'ont pas, par définition, la vocation de diagnostiquer l'imminence de crises monétaires. De plus, les démarches analytiques des agences de notation ont un caractère pro-cyclique qui amplifie les phases d'euphorie et de dépression économiques (Ferri, Liu et Stiglitz (1999)). Enfin, ces mêmes pays souffrent globalement d'un moindre effort à la notation (Ferri (2001)).

¹ gautricia@u-bordeaux4.fr
www.aea.fed-eco.org