



Primes de risque pays, tendances d'inflation et de  
taux de change

# Coût du capital

2024 T3

# Sommaire

<b>Remarques liminaires</b>	<b>3</b>
<b>Notations pays</b>	<b>4</b>
<i>Economies Matures</i>	5
<i>Europe Centrale et Orientale, Communauté des Etats Indép.</i>	6
<i>Amérique Latine</i>	6
<i>Asie</i>	7
<i>Moyen Orient et Afrique du Nord</i>	7
<i>Afrique Australe et Afrique de l'Est</i>	8
<i>Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale</i>	8
<b>Primes de risque pays</b>	<b>9</b>
<i>Economies Matures</i>	10
<i>Europe Centrale et Orientale, Communauté des Etats Indép.</i>	11
<i>Amérique Latine</i>	11
<i>Asie</i>	12
<i>Moyen Orient et Afrique du Nord</i>	12
<i>Afrique Australe et Afrique de l'Est</i>	13
<i>Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale</i>	13
<b>Surprises Guerre en Ukraine par pays</b>	<b>14</b>
<i>Europe Centrale et Orientale, Communauté des Etats Indép.</i>	15
<i>Amérique Latine</i>	15
<i>Asie</i>	16
<i>Moyen Orient et Afrique du Nord</i>	16
<i>Afrique Australe et Afrique de l'Est</i>	17
<i>Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale</i>	17
<b>Tendances de long terme pour l'inflation</b>	<b>19</b>
<i>Economies Matures</i>	19
<i>Europe Centrale et Orientale, Communauté des Etats Indép.</i>	20
<i>Amérique Latine</i>	20
<i>Asie</i>	21
<i>Moyen Orient et Afrique du Nord</i>	21
<i>Afrique Australe et Afrique de l'Est</i>	22
<i>Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale</i>	22
<b>Tendances de LT pour les taux de change – conversion en monnaie locale</b>	<b>23</b>
<i>Economies Matures</i>	23
<i>Europe Centrale et Orientale, Communauté des Etats Indép.</i>	24
<i>Amérique Latine</i>	24
<i>Asie</i>	25
<i>Moyen Orient et Afrique du Nord</i>	25
<i>Afrique Australe et Afrique de l'Est</i>	26
<i>Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale</i>	26

## Remarques liminaires

Ce travail de calcul de coût du capital par pays, quantitatif et systématique (plus de 130 pays couverts), s'appuie sur des modèles robustes, eux-mêmes utilisant des hypothèses clés (croissance potentielle, prix des matières premières, etc.). L'intégration d'éléments très particuliers ou spécifiques à certains pays y est donc complexe ; en parallèle, les réflexions ou recherches fondamentales décrivant des scénarios très contrastés à un horizon de long terme ne peuvent pas non plus être intégrés, sauf dans d'éventuels exercices « en variante » par rapport au scénario central tel qu'il est décrit par les résultats de nos modèles.

Notamment, nos hypothèses conventionnelles retiennent la poursuite d'une tendance limitée aux pressions inflationnistes. Mais nos analyses montrent qu'une montée plus généralisée du protectionnisme, des probables dérapages budgétaires, la transition énergétique et des tensions sociales conduisant à davantage de pression salariale pourrait remettre en cause le scénario conventionnel.

A l'opposé, nous avons choisi d'intégrer explicitement pour quelques pays des mesures d'incertitude supplémentaires quant à l'impact de la guerre en cours en Ukraine. Ces mesures concernent :

- Le maintien de l'Ukraine et la Russie en situation de crise et l'ajustement de leur prime politique,
- L'ajustement des primes politiques de quelques pays en fonction de leur proximité géographique et de leur dépendance (commerciale, énergétique, financière) à la Russie et à l'Ukraine,
- Une surprime de risque, à ajouter aux mesures traditionnelles, qui intègre les implications potentielles du conflit, différenciées par pays, selon quatre canaux de transmission : impact sur la croissance, pressions inflationnistes, accroissement des déficits externes et réalignement géopolitique.

## Notations pays

Cette partie présente les notations de risque pays sur un ensemble de plus de 100 pays, développés et émergents. Ces notations sont le résultat d'ensembles de modèles et outils quantitatifs, construits à partir des éléments de recherche économique et financière fondamentale, et calibrés sur des observations historiques de longue période.

Pour les économies développées, ces outils reprennent un ensemble d'indicateurs économiques pertinents pour expliquer le risque pays. Ces indicateurs sont eux même regroupés en trois familles (éléments structurels, conjoncturels et de soutenabilité financière), et sont notés de 1 (pour un risque très faible) à 20 (pour un risque très élevé).

Pour les économies en développement et les marchés émergents, la démarche s'appuie sur la mesure des degrés de risque économiques et financiers (activité, taux de change, paiements extérieurs) ainsi que sur des indicateurs de politique et de gouvernance. Ces indicateurs sont notés de 0 (pour un risque très faible) à 100 (pour un risque très élevé, et sont complétés par des signaux avancés de chocs de nature systémique (IV pour une « indication de vigilance », ou un signal faible et SC pour un « signal de crise » ou signal à plus forte probabilité).

## Economies Matures

	Notations Structurelles	Notations Conjoncturelles	Notations Soutenabilité	Notations Globales
Allemagne	9.1	6.6	7.4	<b>7.2</b>
Australie	8.0	7.5	10.7	<b>8.1</b>
Autriche	8.3	9.5	10.8	<b>9.2</b>
Belgique	10.2	8.3	12.6	<b>9.8</b>
Canada	7.9	8.5	14.8	<b>9.3</b>
Chypre	12.1	10.0	14.9	<b>12.6</b>
Croatie	14.8	10.0	8.8	<b>11.8</b>
Danemark	4.4	4.9	5.5	<b>5.3</b>
Espagne	12.8	9.0	12.0	<b>10.5</b>
Estonie	11.6	11.5	7.3	<b>11.1</b>
Etats-Unis	9.0	7.2	17.5	<b>9.6</b>
Finlande	4.6	6.8	12.9	<b>7.8</b>
France	11.1	8.0	14.1	<b>9.9</b>
Grèce	16.8	11.7	17.0	<b>14.7</b>
Hong-Kong	7.5	6.7	6.6	<b>7.2</b>
Irlande	7.0	8.8	5.9	<b>7.4</b>
Islande	7.2	11.3	9.1	<b>10.0</b>
Italie	15.1	8.4	12.1	<b>11.1</b>
Japon	9.6	6.4	13.7	<b>8.7</b>
Lettonie	14.1	10.7	8.7	<b>12.0</b>
Lituanie	12.2	10.2	6.6	<b>10.6</b>
Luxembourg	5.8	7.0	5.1	<b>6.9</b>
Norvège	4.6	6.4	4.4	<b>5.5</b>
Nouvelle-Zélande	7.0	8.0	13.6	<b>9.3</b>
Pays-Bas	6.2	7.7	6.7	<b>6.7</b>
Portugal	12.5	7.3	12.7	<b>10.7</b>
Royaume-Uni	10.2	9.3	16.3	<b>10.5</b>
Singapour	3.1	7.3	10.5	<b>6.7</b>
Slovaquie	14.2	10.5	12.1	<b>12.5</b>
Slovénie	11.5	7.8	8.1	<b>9.9</b>
Suède	6.5	8.8	6.4	<b>7.3</b>
Suisse	4.0	7.1	6.7	<b>5.8</b>

Les pays sont notés de 1 (pour un risque très faible) à 20 (pour un risque très élevé)

Source : TAC ECONOMICS

## Primes de risque pays

Cette partie présente les primes de risque pays, exprimées en points de base et à ajouter aux éléments traditionnels de coût du capital aux USA, calculées sur un ensemble de plus de 100 pays, développés et émergents.

Ces primes sont les résultats d'ensembles de modèles et outils quantitatifs, construits à partir des éléments de recherche économique et financière fondamentale, et calibrés sur des notations TAC ECONOMICS (présentées dans la partie précédente) et des observations historiques de longue période sur les taux d'intérêts et autres variables macroéconomiques.

Pour les économies développées, de la même manière que pour les notations, ces outils reprennent sont regroupés en trois familles (éléments structurels, conjoncturels et de soutenabilité financière), avec un calibrage statistique mené sur les primes de marché actions observées sur longue période.

Pour les économies en développement et les marchés émergents, la démarche s'appuie sur la mesure des degrés de risque économiques et financiers (activité, taux de change, paiements extérieurs) ainsi que politique et gouvernance et sur des signaux avancés de chocs de nature systémique. Ces degrés de risques sont ensuite appliqués à des mesures moyennes données sur moyenne période, par les marchés financiers aux risques globaux sur l'ensemble des pays émergents. La prime obtenue (Risk-Related Extra Cost of Capital, RRECC, exprimé en points de base) intègre enfin des éléments structurels spécifiques (surprimes appliquées aux exportateurs de matières premières, notés XP, et aux pays ayant connu des restructurations financières lourdes, notés RF, et réduction de prime appliquée aux pays ayant une infrastructure financière domestique mieux développée, notés IF).

## Europe Centrale et Orientale, Communauté des Etats Indép.

<i>En points de base</i>	Primes Economiques	Primes Politiques	Surprime Signal de Crise	Groupe de Pays	Primes Pays
Albanie	160	87	0	XP	<b>247</b>
Arménie	238	106	100	XP	<b>444</b>
Azerbaïdjan	188	242	0	XP	<b>430</b>
Biélorussie	175	272	0	XP	<b>447</b>
Bosnie-Herzégov.	146	145	0	XP	<b>291</b>
Bulgarie	213	90	0	XP	<b>303</b>
Géorgie	264	68	100	XP	<b>432</b>
Hongrie	361	76	0	XP	<b>437</b>
Kazakhstan	298	168	100	XP	<b>566</b>
Macédoine	228	166	0	XP	<b>394</b>
Monténégro	279	71	100	XP	<b>450</b>
Pologne	145	52	0	XP/IF	<b>197</b>
Rép. Tchèque	285	1	0	XP	<b>286</b>
Roumanie	155	72	0	XP	<b>227</b>
Russie	231	209	200	XP/IF/RF	<b>655</b>
Serbie	141	190	0	XP	<b>331</b>
Turquie	225	264	0	XP/IF/RF	<b>496</b>
Ukraine	197	186	200	XP	<b>583</b>

Source : TAC ECONOMICS

## Amérique Latine

<i>En points de base</i>	Primes Economiques	Primes Politiques	Surprime Signal de Crise	Groupe de Pays	Primes Pays
Argentine	566	95	100	XP/RF	<b>761</b>
Bolivie	539	179	0	XP/RF	<b>718</b>
Brésil	284	99	100	XP/IF/RF	<b>499</b>
Chili	415	59	0	XP	<b>474</b>
Colombie	272	178	0	XP	<b>450</b>
Costa Rica	374	-34	0	XP/RF	<b>341</b>
Dominique	413	-23	0	XP/RF	<b>391</b>
El Salvador	247	150	0	XP	<b>397</b>
Equateur	452	131	0	XP/RF	<b>583</b>
Guatemala	210	143	100	XP	<b>453</b>
Honduras	402	188	0	XP/RF	<b>590</b>
Mexique	318	168	0	XP/RF	<b>486</b>
Panama	456	69	0	XP/RF	<b>525</b>
Paraguay	467	137	0	XP/RF	<b>604</b>
Pérou	466	157	0	XP/RF	<b>623</b>
Rép. Dominicaine	300	76	0	XP/RF	<b>376</b>
Uruguay	515	-29	0	XP/RF	<b>485</b>
Venezuela	973	376	0	XP/RF	<b>1 348</b>

Source : TAC ECONOMICS

\*La méthode distingue trois groupes : les exportateurs de matières premières (notés XP, et impliquant une « surprime », les pays ayant connu des restructurations financières lourdes (notés RF, impliquant également une surprime), et les pays ayant une excellente infrastructure financière (notés IF, impliquant une réduction de la prime).

## Your contacts at TAC ECONOMICS

### Technical questions / hotline

TAC ECONOMICS team is available for any economic, financial, technical questions and requests at the following e-mail address: [hotline@taceconomics.com](mailto:hotline@taceconomics.com)

### Customer relation

For any question relative to your subscription, please contact us by e-mail at [taceconomics@taceconomics.com](mailto:taceconomics@taceconomics.com)

Tel +33 (0)299 39 31 40

Web: <http://www.taceconomics.com>



## Disclaimer

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

This material is published by TAC ECONOMICS SAS for information purposes only and should not be regarded as providing any specific advice. Recipients should make their own independent evaluation of this information and no action should be taken, solely relying on it. This material should not be reproduced or disclosed without our consent. It is not intended for distribution in any jurisdiction in which this would be prohibited. Whilst this information is believed to be reliable, it has not been independently verified by TAC ECONOMICS and TAC ECONOMICS makes no representation or warranty (express or implied) of any kind, as regards the accuracy or completeness of this information, nor does it accept any responsibility or liability for any loss or damage arising in any way from any use made of or reliance placed on, this information. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of TAC ECONOMICS, as of this date and are subject to change without notice.



