

BAROMÈTRE RISQUES PAYS & SECTORIELS 2^e TRIMESTRE 2019

Par les
économistes
du Groupe
Coface

Les tensions commerciales reviennent sur le devant de la scène

La première partie de l'année 2019 a été marquée par le repli du commerce mondial. Il devrait même décroître en volume sur l'ensemble de l'année d'après nos prévisions (-0,7 %), malgré une légère reprise attendue au deuxième semestre (**Graphique 2, p. 4**). Pourtant dans le même temps, la croissance de l'économie mondiale devrait ralentir d'un demi-point « seulement » cette année (passant de 3,1 % en 2018 à 2,7 % en 2019) avant de rester stable en 2020. Et si les défaillances d'entreprises augmenteront dans deux tiers des pays cette année (**Graphique 1, p. 4**), dans la plupart des cas le point de départ était bas. Comment expliquer cette dichotomie apparente entre croissance et commerce ? La première reste soutenue par la résilience des activités de service (moins échangés à l'international), tandis que le second est toujours tiré vers le bas par la dynamique négative des secteurs manufacturiers que nous évoquons déjà les derniers trimestres.

Le secteur automobile résume à lui seul les vulnérabilités actuelles de l'économie mondiale. En effet, il est à la fois pénalisé par les effets négatifs 1) du ralentissement conjoncturel observé dans bon nombre de régions, 2) des risques politiques (en l'occurrence ici le protectionnisme commercial), et 3) des changements structurels liés à des innovations et/ou changements de comportements de consommation (taux d'équipement élevé des ménages chinois et mise en œuvre de nouvelles réglementations anti-pollution plus contraignantes accélérant la transformation

des chaînes de production régionales en Europe). Coface revoit donc à la hausse son évaluation du risque de crédit des entreprises du secteur automobile dans 13 pays (pour la deuxième fois en six mois pour beaucoup d'entre eux). À lui seul, ce secteur concentre près de la moitié des déclassements d'évaluations sectorielles du trimestre.

Parmi les autres secteurs affectés par des changements négatifs figurent aussi la distribution et le textile-habillement en Afrique du Sud, pénalisés par l'atonie de la consommation des ménages. Le risque est aussi en hausse dans l'énergie aux États-Unis et au Canada, dans un contexte de stocks élevés et de réduction du nombre de puits en activité ces derniers mois.

Concernant les évaluations risque pays, dans ce contexte de montée des risques dans le secteur automobile, Coface décline les évaluations pays de l'Allemagne (de A1 en A2), qui est vulnérable à la baisse du commerce mondial, ainsi que de trois économies qui en sont dépendantes : la République tchèque, la Slovaquie (toutes deux de A2 en A3) et l'Autriche (de A1 en A2). Le risque entreprise augmente aussi en Islande (déclassé en A3). Au rayon des bonnes nouvelles, les entreprises en Ouzbékistan (de C en B) et au Kirghizstan (de D en C) profitent de la poursuite d'une relative ouverture politique et économique. Et du côté sectoriel, quatre évaluations sectorielles sont en amélioration. Parmi elles figure la métallurgie au Canada, qui profite de l'abandon de droits de douane des États-Unis sur les importations d'acier et d'aluminium.

6
CHANGEMENTS
D'ÉVALUATIONS
RISQUES PAYS

8
CHANGEMENTS
D'ÉVALUATIONS
RISQUES SECTORIELS

La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine s'intensifie...

Les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis ont démarré au 1^{er} semestre 2018¹, avec d'abord une série de mesures protectionnistes prises par l'administration Trump qui ont ensuite donné lieu à des mesures de représailles par les autorités chinoises. L'escalade s'est par exemple traduite en mai dernier par l'interdiction par les autorités américaines au leader chinois fournisseur de solutions et d'équipements dans le domaine des Technologies de l'information et de la communication (TIC), Huawei, ainsi qu'à ses filiales, d'acheter des pièces et des composants à des entreprises américaines, sans son approbation préalable. Ceci est de nature à causer d'importantes perturbations dans la chaîne d'approvisionnement de Huawei, étant donné qu'environ 16 % de ses composants provenaient d'entreprises américaines en 2018². Par ailleurs, suite aux mesures sur les importations de métaux de l'année passée³, l'administration Trump avait érigé des droits de douanes de 10 % à l'importation d'une liste de produits chinois lors de l'été 2018, représentant un montant total d'environ 200 milliards de dollars américains. Dans ce cas précis, l'escalade s'est matérialisée par l'annonce d'une augmentation des droits de douane de 10 % à 25 % sur ces produits chinois. Le président américain a aussi menacé d'imposer des droits de douane à hauteur de 25 % sur l'ensemble des importations restantes en provenance de Chine (soit environ 300 milliards de dollars supplémentaires). La Chine a riposté en appliquant à son tour des tarifs douaniers sur une liste de produits d'exportations américaines, pour un montant de 60 milliards de dollars. Les représailles chinoises visent un spectre très large de produits, notamment dans l'agroalimentaire ou encore le secteur du textile-habillement.

...et continue de peser négativement sur les perspectives de l'économie mondiale

Dans ce contexte, Coface anticipe un ralentissement de l'économie des États-Unis, avec une estimation de croissance économique à 2,5 % pour cette année et 1,3 % seulement en 2020, contre 2,9 % en 2018. L'économie américaine devrait également pâtir d'un ralentissement de la demande domestique. À ce stade, les entreprises chinoises n'ont pas encore compensé le coût des droits de douane appliqués par l'administration Trump aux entreprises américaines. Par conséquent, ces dernières, ainsi que les consommateurs américains devraient en supporter l'essentiel du coût dans les

mois à venir (même si certains secteurs comme l'agroalimentaire bénéficient de subventions pour compenser l'impact des mesures de représailles chinoises). En Chine, l'impact direct de la guerre commerciale reste gérable jusqu'à présent, bien que les exportations chinoises vers les États-Unis aient reculé de 10 % sur un an au cours des quatre premiers mois de l'année⁴. Ces effets sont notamment perceptibles dans le secteur des TIC que Coface évalue à risque très élevé dans le pays (voir p. 9) reste en difficulté. Il constitue en effet la principale cible des droits de douane américains : 51 % des 200 milliards de dollars d'importations chinoises soumises à des droits de douane de 25 % sont des produits électroniques, dont environ 23 % de téléphones portables.

Plus généralement, les incertitudes concernant l'issue des négociations entre les gouvernements chinois et américains qui se poursuivent et le climat de tensions que génère cette guerre commerciale, continuent de peser sur le niveau de confiance des entreprises. Les indicateurs de confiance des entreprises en Chine, comme dans de nombreux pays dans le monde ont reculé depuis un an, en particulier dans les secteurs manufacturiers. Dans ce contexte, Coface s'attend à une croissance économique mondiale de 2,7 % cette année contre 3,1 % l'année passée, ainsi qu'à une augmentation des défaillances d'entreprises dans une majorité de pays (**Graphique 1, p. 4**).

Outre les TIC, le secteur des métaux est aussi affecté par le protectionnisme américain. Le climat d'incertitude et de montée du risque protectionniste nourrissent la volatilité des cours des principaux métaux de base. Les cours du cuivre sont notamment très sensibles à ces développements étant donné qu'il s'agit d'un métal utilisé dans quasiment tous les processus de production industriels. Un exemple de la volatilité des cours mondiaux⁵ du cuivre est leur augmentation de 40 % entre janvier 2018 et mai 2019, avec diverses variations durant cette période.

Le secteur automobile et l'économie allemande font face à plusieurs chocs simultanés

Le secteur automobile résume bien à lui seul les vulnérabilités actuelles de l'économie mondiale, liées au ralentissement conjoncturel, aux risques politiques (en l'occurrence le protectionnisme) et aux mutations industrielles structurelles, dans un contexte de réglementation renforcée de la lutte contre la pollution et le changement climatique.

1 Direction de la recherche économique Coface. (10 avril 2018). Barometre T1 2018 : Le pic de croissance est dépassé. Coface. Disponible à : <https://www.coface.com/fr/Actualites-Publications/Publications/Barometre-risques-pays-sectoriels-1er-trimestre-2018-Le-pic-de-croissance-est-depasse>

2 Weil, P. & Casanova, C. (21 mai 2019). From copycat to early bird: taking stock of China's 5G ambitions. Coface. Disponible à : <https://www.coface.com/fr/Actualites-Publications/Actualites/D-imitateur-a-precurseur-Bilan-des-ambitions-de-la-Chine-en-matiere-de-5G>

3 Direction de la recherche économique Coface (9 octobre 2018). Barometre T3 2018 : Rédistribution des cartes dans les marchés émergents. Coface. Disponible à : <https://www.coface.com/fr/Actualites-Publications/Publications/Redistribution-des-cartes-dans-les-marches-emergents>

4 Ce recul profitant notamment à d'autres économies asiatiques, comme le Vietnam.

5 La direction de la recherche économique de Coface a calculé le rendement des cours moyens mensuels au comptant du cuivre, enregistrés à la London Metal Exchange, avant le calcul de l'écart-type mobile sur 12 mois.

Cette montée des risques dans le secteur automobile est particulièrement rapide en Europe, où la mise en œuvre de nouvelles réglementations anti-pollution WLPT⁶, plus contraignantes, accélère la transformation des chaînes de production régionales. Au centre de ces dernières, figure évidemment l'Allemagne, où le premier syndicat IG Metal a appelé en juin à créer un fonds d'aide aux fournisseurs de composants des grands constructeurs automobiles qui seraient mis en difficulté par ces changements rapides. La production automobile est en effet passée d'une progression annuelle de 5 % en février 2017 à un recul de 12 % sur un an en avril 2019. Cette faiblesse de la filière automobile a contribué au ralentissement économique. Si la croissance du PIB y était positive au premier trimestre, c'est principalement grâce à la résilience des secteurs des services ainsi que de la construction, qui continuent de bénéficier d'une dynamique favorable de la consommation des ménages, toujours soutenue par un taux de chômage bas et une faible inflation. En revanche, les entreprises des filières manufacturières restent inquiètes des perspectives à venir, comme en attestent les différents indicateurs de confiance de référence (ifo au plus bas depuis cinq ans en juin, ZEW⁷, PMI⁸). La croissance annuelle de la production industrielle reste négative depuis des mois, passant, en glissement annuel, de 6 % en Novembre 2017 à -2 % en Avril 2019. La croissance en Allemagne ne devrait pas dépasser 0,8 % cette année contre 1,5 % en 2018. Les nouvelles commandes, tant en provenances d'entreprises nationales qu'étrangères, sont également en repli. En ce deuxième trimestre de l'année, Coface décline donc son évaluation risque pays pour l'Allemagne de A1 à A2 ainsi que ses évaluations sectorielles pour quatre secteurs dans le pays : la pharmacie, les TIC, la métallurgie et le secteur automobile (voir p. 15).

En outre, les chaînes de production très internationales des entreprises du secteur automobile accélèrent la propagation des chocs à ses différents maillons. Une fois n'est pas coutume, les risques de crédits des entreprises devraient donc augmenter dans les économies les plus dépendantes de la conjoncture allemande. Il s'agit notamment de la Tchéquie et de la Slovaquie (dont les évaluations de risque pays passent de A2 à A3, voir p. 7), qui exportent vers leur voisin de nombreux composants automobiles. L'Autriche (de A1 à A2) est aussi exposée au ralentissement en Allemagne, mêmes si les produits qui y sont envoyés concernent des secteurs plus nombreux (chimie et pharmacie en plus de l'automobile).

Cette tendance baissière dans le secteur automobile n'est pas spécifique à l'Europe : Coface décline de risque moyen à risque élevé l'évaluation du secteur automobile au Japon et en Inde (voir p. 9), ce dernier étant jusqu'à récemment en très forte croissance. Le secteur automobile en Inde enregistre désormais une baisse de la demande de véhicules neufs de 17 % sur un an en avril (soit la plus forte baisse mensuelle en huit ans).

Les économies émergentes ne sont pas épargnées

La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a aussi des effets sur les économies émergentes. Au cours des cinq premiers mois de l'année 2019, la croissance y a en effet été au plus bas depuis 2015 d'après les estimations de l'Institut de finance internationale (3,3 % en rythme annuel, soit près de trois points de moins qu'un an auparavant). Outre les économies d'Europe centrale et orientale affectées par le ralentissement allemand et celui du secteur automobile (**Graphique 5, p. 5**), la recrudescence des inquiétudes quant au conflit commercial sino-américain a coïncidé avec le repli de la confiance des entreprises ainsi que des sorties de capitaux des marchés émergents en mai. L'environnement extérieur des économies émergentes semble donc aujourd'hui moins favorable, d'autant plus que les principaux débouchés des exportations des entreprises des pays émergents croîtront moins rapidement cette année (croissance ralentie aux États-Unis, en zone euro ou encore en Chine).

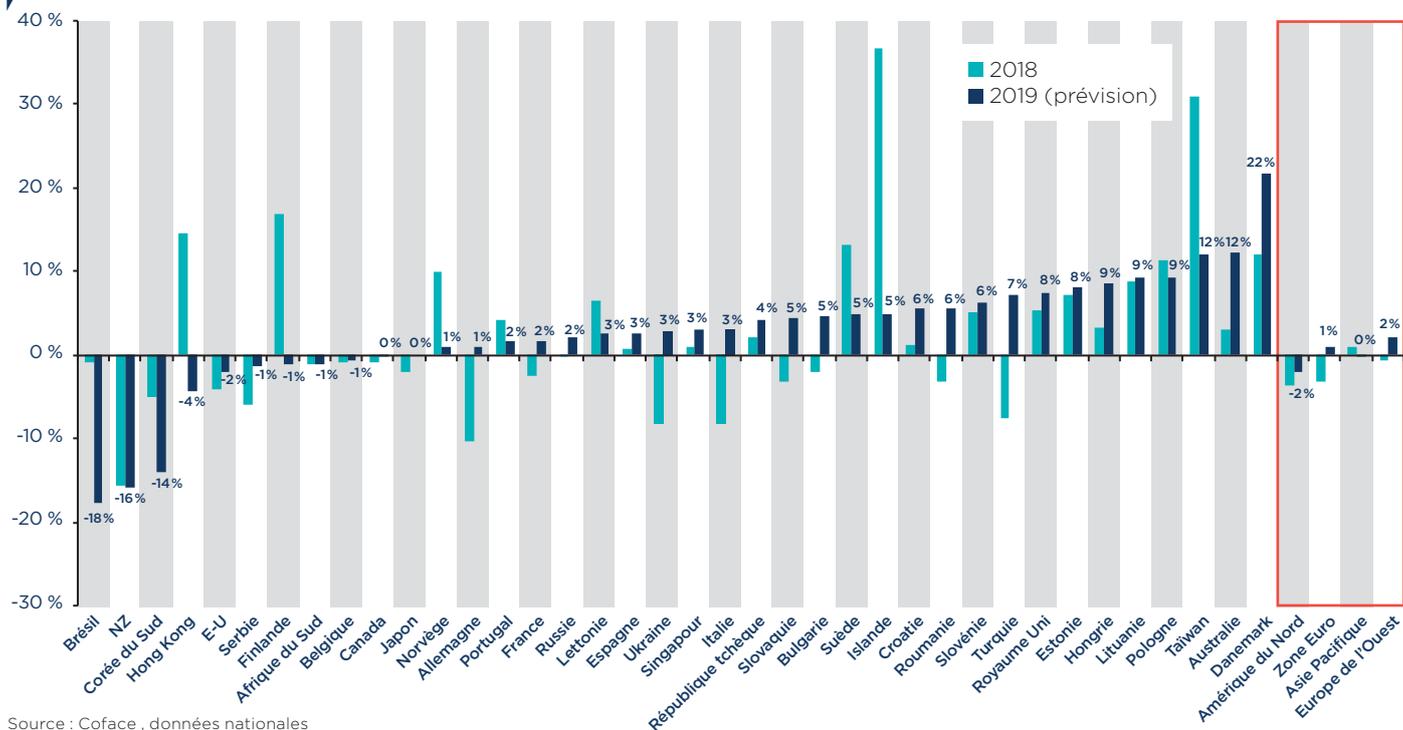
Dans ce contexte où leur croissance ne profite plus d'un environnement extérieur favorable, les faiblesses structurelles freinant leur croissance sont davantage visibles. L'endettement excessif des entreprises, et en particulier la vulnérabilité de grandes entreprises publiques susceptible d'avoir un impact significatif sur la croissance et les finances publiques (comme Eskom en Afrique du Sud ou encore Pemex au Mexique), en font partie. Le risque de mécontentement social reste élevé, comme en attestent les menaces récentes de nouvelles grèves dans le secteur du transport routier au Brésil et au Mexique, et surtout l'indice de risque politique Coface actualisé annuellement (**Graphique 4, p. 5**) qui reste à un niveau historiquement élevé. Au rayon des bonnes nouvelles, notons cependant que plusieurs scrutins électoraux importants n'ont pas donné lieu à des incertitudes importantes qui auraient été susceptibles de freiner davantage la croissance en Inde ou encore en Afrique du Sud.

6 Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedures (Procédure d'essai mondiale harmonisée pour les voitures particulières et véhicules utilitaires légers)

7 Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) est un indicateur du climat économique en Allemagne. Il est publié par l'institut de recherche économique ZEW- Leibniz.

8 L'Indice Manufacturier des Achats (PMI) est un indicateur de la santé et de la performance économique du secteur manufacturier, qui couvre plusieurs secteurs principalement liés à la production industrielle. Le PMI s'appuie sur cinq grands indicateurs : les entrées de commandes, le niveau des stocks, la production, les livraisons des fournisseurs et l'environnement social. L'objectif du PMI est de fournir des informations sur les conditions commerciales actuelles dans plusieurs secteurs industriels, sur la base de la confiance et des plans des directeurs des achats.

Graphique 1 :
Évolution annuelle des défaillances d'entreprises par pays (en %)

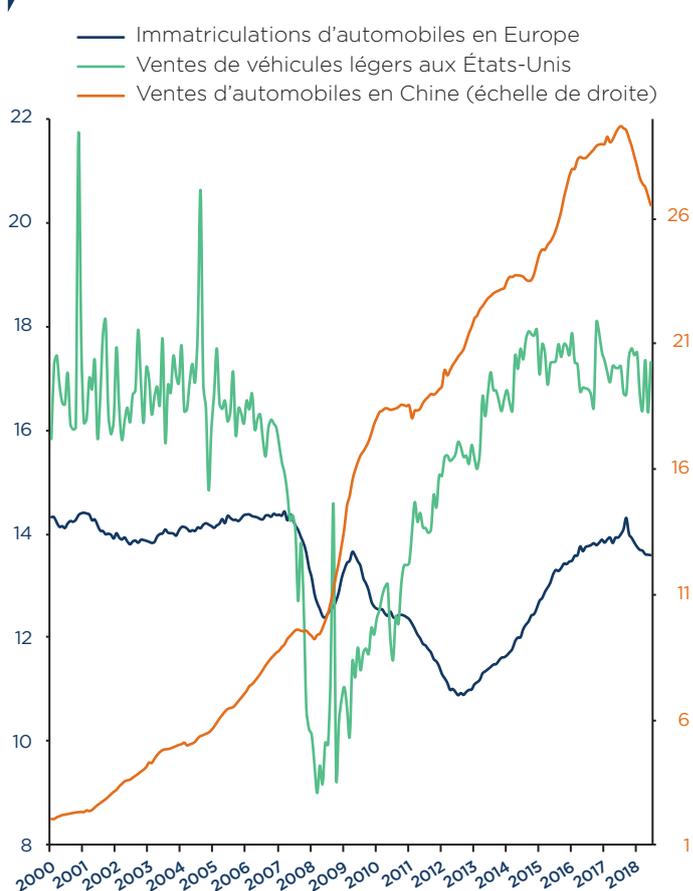


Source : Coface, données nationales

Graphique 2 :
Évolution du commerce mondial
(Glissement trimestriel en %, prévisions Coface)



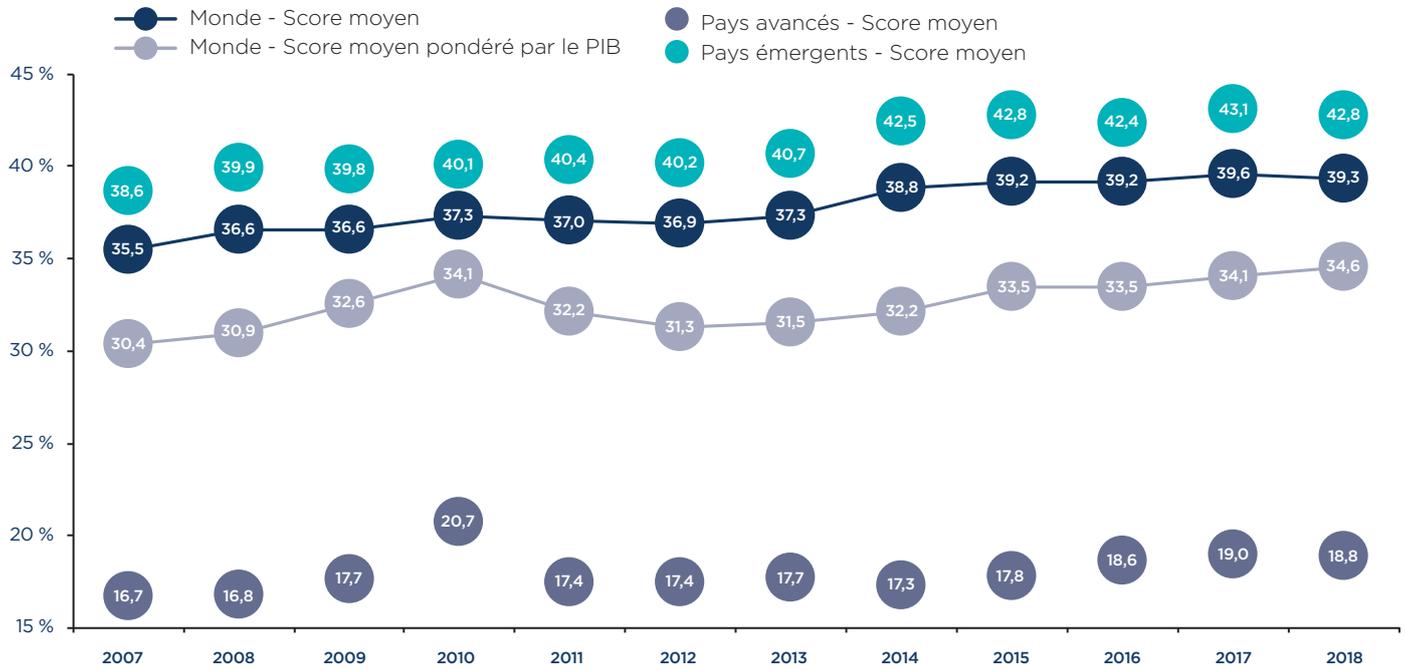
Graphique 3 :
Évolution des ventes et immatriculations de véhicules en Chine, Europe et États-Unis, en millions d'unités



Sources : ACEA, BEA, CAAM

Graphique 4 :

La dynamique de risque politique en augmentation depuis 2014 se vérifie encore, malgré un léger recul en 2018 (en %)



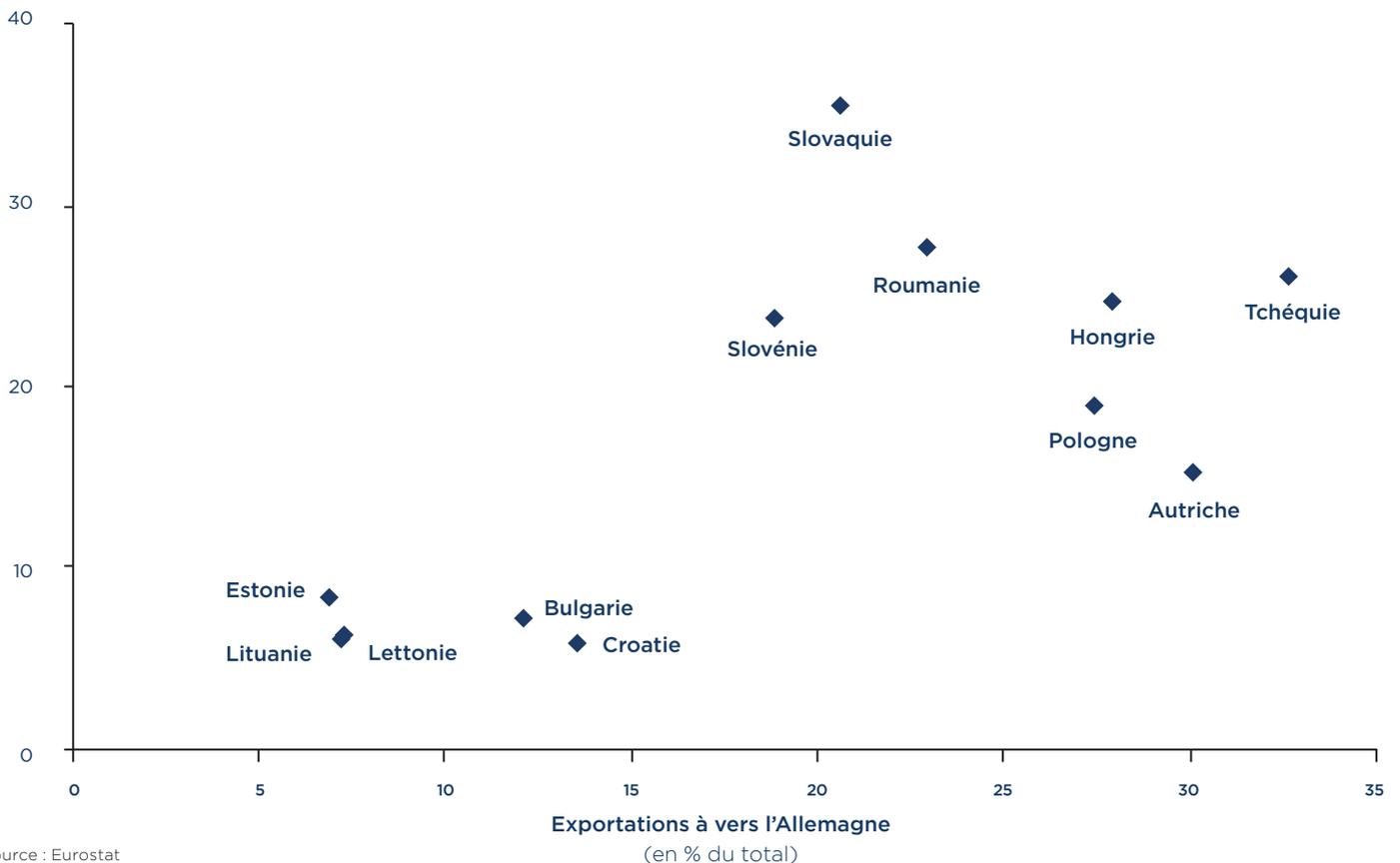
Source : Modèle de risque politique de Coface 2019

Graphique 5 :

Exportations en Europe Centrale et de l'Est (en % du total des exportations, 2018)

Exportations Automobiles

(en % du total)



Source : Eurostat

Changements d'évaluations risques pays

PAYS		Ancienne évaluation		Nouvelle évaluation
KYRGYZSTAN		D	↗	C
OUZBÉKISTAN		C	↗	B
ALLEMAGNE		A1	↘	A2
AUTRICHE		A1	↘	A2
ISLANDE		A2	↘	A3
SLOVAQUIE		A2	↘	A3
TCHÉQUIE		A2	↘	A3

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

A1

Très faible

A2

Peu élevé

A3

Satisfaisant

A4

Convenable

B

Assez élevé

C

Élevé

D

Très élevé

E

Extrême



Reclassement



Déclassement

Kyrgyzistan ↗

(Reclassement de D à C)

- La récente libéralisation du taux de change a permis la mise en place d'une politique monétaire axée sur la poursuite de cibles d'inflation.
- L'économie du pays continue de bénéficier des transferts de fonds et des transferts des expatriés (37% du PIB).
- Lancement de réformes structurelles pour lutter contre la pauvreté (USD 3726 par habitant, PPP), la corruption et l'économie souterraine (31 % du PIB).

Ouzbékistan ↗

(Reclassement de C à B)

- Ouverture économique depuis 2017 : libéralisation du change, réduction de moitié des droits de douane moyens, renforcement des relations avec les pays voisins.
- Avancées vers davantage de sophistication de la structure économique : politique monétaire axée sur l'inflation, augmentation de l'assiette fiscale (en dépit de l'économie souterraine dominante) accompagnée d'une baisse des taux, introduction de la TVA, alignement progressif des tarifs des services publics sur les prix du marché, et moins de prêts guidés par la politique dans un système de crédit dominé par des banques publiques.
- Poursuite des réformes de modernisation de l'agriculture (27 % des emplois et 30 % du PIB) et de l'agro-industrie : réformes structurelles pour le coton et le blé, libéralisation des prix, modernisation de l'irrigation visant à réduire l'impact de la sécheresse régulière et de la salinisation.

- Poursuite du développement de la production et de l'exportation d'or (premier produit exporté).
- L'augmentation des dépenses pour les programmes sociaux (éducation, santé) devrait avoir des bienfaits à long terme, étant donné que le PIB par habitant est faible. De plus, le gouvernement investit pour moderniser les transports, le logement, la production d'électricité, l'exploitation minière et l'industrie.

Allemagne ↘

(Déclassement de A1 à A2)

- L'économie allemande, bien que continuant de bénéficier de solides fondamentaux macroéconomiques telle qu'une bonne dynamique de la consommation des ménages et du marché du travail, fait face à des vents contraires depuis le début de l'année. L'estimation Coface de la croissance du PIB en Allemagne est de 0,8 % pour cette année, en baisse par rapport au 1,5 % de l'année passée.
- L'industrie allemande est en effet sur une forte tendance à la baisse. Les indicateurs de confiance, y compris le climat des affaires de l'ifo et Markit PMI, montrent des signes clairs de baisse des attentes des entreprises. Coface ne prévoit pas d'amélioration de l'activité économique industrielle à court et moyen terme. Le taux annuel de production industrielle est négatif depuis des mois, passant de +6 % en Novembre 2017 à -2 % en Avril 2019. La dynamique des nouvelles commandes est également négative.
- L'industrie automobile allemande est l'un des principaux secteurs qui a contribué au ralentissement économique et aux difficultés de l'industrie du pays. La production automobile est passée d'un taux annuel de 5 % en février

2017 à environ -12 % au printemps 2019. Depuis août 2018, la production annuelle, les données concernant les nouvelles commandes et les chiffres des exportations sont négatifs (en glissement annuel).

- Sur le plan politique, les grands partis populaires sont dans la tourmente, en particulier le Parti social-démocrate (SPD). Le SPD a eu des résultats très faibles aux élections européennes et régionales (Bundesländer). Par conséquent, Andrea Nahles, leader du SPD, a démissionné de ses fonctions, ce qui met la Grande Coalition en danger, car le SPD y est le principal partenaire de la CDU d'Angela Merkel. Compte tenu des faibles résultats électoraux pour les deux grands partis historiques et la montée des partis d'opposition, le paysage politique est en train de se transformer de façon significative ; ce qui augmente les incertitudes.

Autriche ↘

(Déclassement de A1 à A2)

- L'économie autrichienne étant fortement liée à l'économie allemande (plus de 30 % des exportations), elle est vulnérable au ralentissement économique dans le pays.
- Bien que la dynamique de la production industrielle reste positive pour l'heure ; elle s'est affaiblie. Parallèlement, la détérioration des indicateurs PMI montre que les perspectives ne sont pas favorables. Selon le dernier rapport du PMI (26 juin 2019), à la fois les demandes intérieures et extérieures se sont affaiblies ; en particulier dans le secteur automobile. Les commandes à l'exportation ont également baissé rapidement, il s'agit de la plus rapide décélération depuis octobre 2012.
- En ce qui concerne la situation politique, l'Autriche est dans une phase d'incertitudes. Le scandale provoqué par une vidéo du vice-chancelier offrant des contrats d'État en échange de fonds de campagne a conduit à un vote de défiance pour le gouvernement du chancelier Sebastian Kurz et le nouveau gouvernement provisoire en exercice. Des élections sont attendues en septembre.

Islande ↘

(Déclassement de A2 à A3)

- L'Institut islandais de recherche sur la mer et les eaux douces (MFRI) a mis en place un quota de pêche de 0 % pour le capelan - le capelan étant un produit d'exportation clé pour l'Islande, ce quota va réduire ses exportations globales de produits marins.
- Coface s'attend à ce que le ralentissement économique mondial ait un impact sur le tourisme en Islande en 2019. Le niveau de confiance des entreprises a diminué : en mars 2019, deux des plus grandes compagnies aériennes islandaises ont fait faillite. Dans ce contexte, de nombreuses entreprises qui restaient à flot grâce à la très bonne dynamique de croissance font désormais face à de sérieux problèmes de solvabilité.
- Les perspectives d'activité économique de l'Islande se sont considérablement détériorées ces derniers mois. Après des années de croissance du PIB de l'ordre de 4 % en glissement annuel, les dernières données disponibles indiquent que l'économie islandaise ne pourrait croître que légèrement, voire se détériorer en 2019.

Slovaquie ↘

(Déclassement de A2 à A3)

- Avec un ratio des exportations de biens et services au PIB atteignant 97 % en 2018, l'économie est très ouverte. Toutefois, étant donné sa forte dépendance à l'égard du marché allemand, le ralentissement de la dynamique commerciale mondiale et l'affaiblissement de l'activité économique en Allemagne limiteront la croissance de l'économie slovaque.
- Comme pour la Tchéquie, les luttes du secteur automobile sont préoccupantes pour l'économie slovaque : la production automobile représente près de 5 % de la valeur ajoutée brute et 13 % de la production du pays.

Tchéquie ↘

(Déclassement de A2 à A3)

- L'économie est très ouverte (le ratio des exportations de biens et services par rapport au PIB a atteint 79 % en 2018), avec une forte dépendance au marché allemand (qui représente un tiers des exportations). Le ralentissement de l'activité économique en Allemagne limiteront la croissance de l'économie tchèque.
- La détérioration du secteur automobile est une préoccupation pour l'ensemble de l'économie. La production automobile représente 6 % de la valeur ajoutée brute et près de 12 % de la production industrielle du pays.
- La croissance de la production industrielle en 2019 a jusqu'à présent été faible, avec une forte détérioration des indicateurs PMI manufacturiers. L'indicateur PMI pour la Tchéquie est tombé à son plus bas niveau depuis près d'une décennie avec une forte contraction des nouvelles commandes à l'exportation, selon le rapport du 1^{er} juillet dernier.

Changements d'évaluations risques sectoriels

ÉVALUATION SECTORIELLE DES RÉGIONS

	Asie-Pacifique	Europe centrale et de l'Est	Amérique latine	M. Orient & Turquie	Amérique du nord	Europe de l'Ouest
Agroalimentaire	■	■	■	■	■	■
Automobile	■	■ ↓ ■	■	■	■	■ ↓ ■
Chimie	■	■	■	■	■	■
Construction	■	■	■	■	■	■
Énergie	■	■	■	■	■ ↓ ■	■
TIC*	■	■	■ ↓ ■	■	■	■
Métallurgie	■	■	■	■	■	■
Papier	■	■	■	■	■	■
Pharmaceutique	■	■	■	■	■	■ ↓ ■
Distribution	■	■	■	■	■	■
Textile-Habillement	■	■	■	■	■	■
Transport	■	■	■	■	■ ↓ ■	■
Bois	■	■	■	■	■	■

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

■	Risque faible
■	Risque moyen
■	Risque élevé
■	Risque très élevé
↗	Reclassement
↘	Déclassement

RÉGION ASIE-PACIFIQUE

	Asie-Pacifique	Australie	Chine	Inde	Japon	Corée du Sud
Agroalimentaire	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Automobile	▲	▲	▲	▲↓	▲↓	▲
Chimie	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Construction	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Énergie	▲	▲	▲	▲	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Métallurgie	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Papier	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Pharmaceutique	▲	▲	▲	▲	▲	▲↑
Distribution	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Textile-Habillement	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Transport	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Bois	▲	▲	▲	▲	▲	▲

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

INDE

Automobile ▼

(Risque moyen à Risque élevé)

- Selon les données publiées par la Society of Indian Automobile Manufacturers (SIAM), les ventes intérieures de véhicules de tourisme n'ont augmenté que de 2,7 % sur l'exercice 2019. C'est un signe de ralentissement de la demande sur l'un des marchés automobiles dont la croissance est l'une des plus rapides au monde. La baisse a atteint 17 % sur un an en avril, soit la plus forte baisse mensuelle en huit ans, les concessionnaires n'ayant pas fait davantage d'inventaire en raison d'une faible demande et d'un empilement de stocks plus important que les mois précédents. La dernière baisse importante des ventes de véhicules automobiles a eu lieu en octobre 2011-2012 (20 % sur douze mois).
- Le secteur est dominé par de grands acteurs, des constructeurs tels que Tata Motors et Mahindra & Mahindra contrôlant plus de 50 % du marché. Ces sociétés ont subi des pressions sur les bénéfices au premier trimestre de 2019. Cette situation est inquiétante dans le contexte d'un niveau de stress plus élevé dans le service de la dette pour des entreprises comme Tata, ce qui pourrait avoir des répercussions sur les comportements de paiement tout au long de la chaîne d'approvisionnement.
- Les produits du secteur pourrait faire l'objet de tarifs douaniers par l'administration américaine. Le président américain Donald Trump a menacé d'imposer des droits de douane de 25 % sur toutes les importations de composants automobiles étrangers.

JAPON

Automobile ▼

(Risque moyen à Risque élevé)

- Dans un contexte de marché intérieur qui reste dynamique, les constructeurs automobiles japonais sont exposés à des risques liés au contexte économique international. Les ventes de voitures particulières devraient ralentir en Amérique du Nord, suivant la tendance observée en Chine et en Europe. Cela va peser sur la rentabilité des deux grands constructeurs automobiles, Toyota et Honda.

La baisse des ventes a déjà entraîné une contraction des bénéfices de Toyota au premier trimestre. Honda est davantage exposée au marché américain, mais il semble probable que les ventes ralentiront à la suite de la contraction de l'activité régionale.

- De plus, une hausse imminente de la taxe de vente en octobre aura certainement un effet négatif sur la demande intérieure de ventes automobiles au quatrième trimestre de 2019 et en 2020.
- Le secteur reste soumis à des risques protectionnistes, le président Trump ayant menacé d'imposer des droits de douane de 25 % sur tous les véhicules et composants automobiles importés.

CORÉE DU SUD

Pharmaceutique ↗

(Risque moyen à Risque faible)

- Le secteur pharmaceutique reste un secteur prometteur et à venir en Corée du Sud. Cela est dû à une augmentation de la demande de produits et services pharmaceutiques, en raison de facteurs démographiques.
- Le secteur pharmaceutique bénéficie également de bonnes marges bénéficiaires par rapport à d'autres secteurs et bénéficie de droits d'importants droits en matière de protection intellectuelle ; ces derniers étant nécessaires pour promouvoir les efforts coûteux de R&D des entreprises privées. Au total, huit nouveaux médicaments ont été approuvés par la FDA¹ et neuf nouveaux médicaments ont été approuvés par l'EMA en mars 2018. C'est notamment le cas pour le Hearticellgram-AMI (Pharmicell) produit en Corée du Sud. Il s'agit du premier produit de thérapie à base de cellules souches au monde à être homologué pour la commercialisation.
- La Corée du Sud est également l'un des dix plus grands marchés de la beauté dans le monde (représentant 3 % du marché mondial et un chiffre d'affaires de 12 milliards de dollars en 2017), avec une croissance constante depuis près d'une décennie. Le marché devrait continuer à croître à un taux de croissance annuel composé de 3,5 % entre 2019 et 2023, les produits locaux représentant environ 85 % du marché total.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- ▲ Risque faible
- ▲ Risque moyen
- ▲ Risque élevé
- ▲ Risque très élevé
- ↗ Reclassement
- ↘ Déclassement

1 De nouveaux médicaments ont été autorisés par les organismes publics américain (FDA) et européen (EMA), chargés, entre autres, d'autoriser la commercialisation de nouveaux médicaments.

RÉGION EUROPE CENTRALE ET DE L'EST

	Europe centrale et de l'Est	Tchéquie	Pologne	Roumanie
Agroalimentaire				
Automobile				
Chimie				
Construction				
Énergie				
TIC*				
Métallurgie				
Papier				
Pharmaceutique				
Distribution				
Textile-Habillement				
Transport				
Bois				

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface**TCHÉQUIE****Automobile** **(Risque moyen à Risque élevé)**

- Le secteur automobile tchèque est étroitement lié à celui de l'Allemagne. Il est également très dépendant de la demande de véhicules en Europe de l'Ouest.
- Sur le marché intérieur, les ventes de véhicules ont diminué. Les immatriculations de voitures particulières neuves ont diminué de 10,4 % en glissement annuel au cours des quatre premiers mois de 2019.

POLOGNE**Automobile** **(Risque moyen à Risque élevé)**

- Le secteur automobile polonais est à la fois fortement dépendant de la demande de véhicules en Europe occidentale et étroitement lié à son homologue allemand.
- Les ventes intérieures de véhicules ont été plus faibles que les années précédentes. Les immatriculations de voitures particulières neuves n'ont augmenté que de 0,9 % en glissement annuel au cours des quatre premiers mois de cette année (contre 16,9 % en 2017 et 9,4 % en 2018).

ROUMANIE**Automobile** **(Risque faible à Risque moyen)**

- En dépit d'une bonne dynamique des ventes de voitures neuves sur le marché intérieur et de la demande de voitures Dacia à l'étranger, le ralentissement de la zone euro et l'affaiblissement de la demande pour les automobiles commenceront progressivement à affecter les entreprises locales du secteur.

RISQUE
D'IMPAYÉS
DES
ENTREPRISES

Risque faible



Risque moyen



Risque élevé



Risque très élevé



Reclassement



Déclassement



Décryptage de
L'ÉCONOMIE MONDIALE
2^e trimestre 2019

coface
FOR TRADE

Retrouvez toutes nos publications
sur www.coface.com

Suivez-nous sur  

161 PAYS PASSÉS À LA LOUPE

UNE MÉTHODOLOGIE UNIQUE

- Une expertise macroéconomique en matière d'appréciation des risques pays
- L'appréhension de l'environnement des affaires
- Les données microéconomiques à travers 70 ans d'expérience en matière de paiement

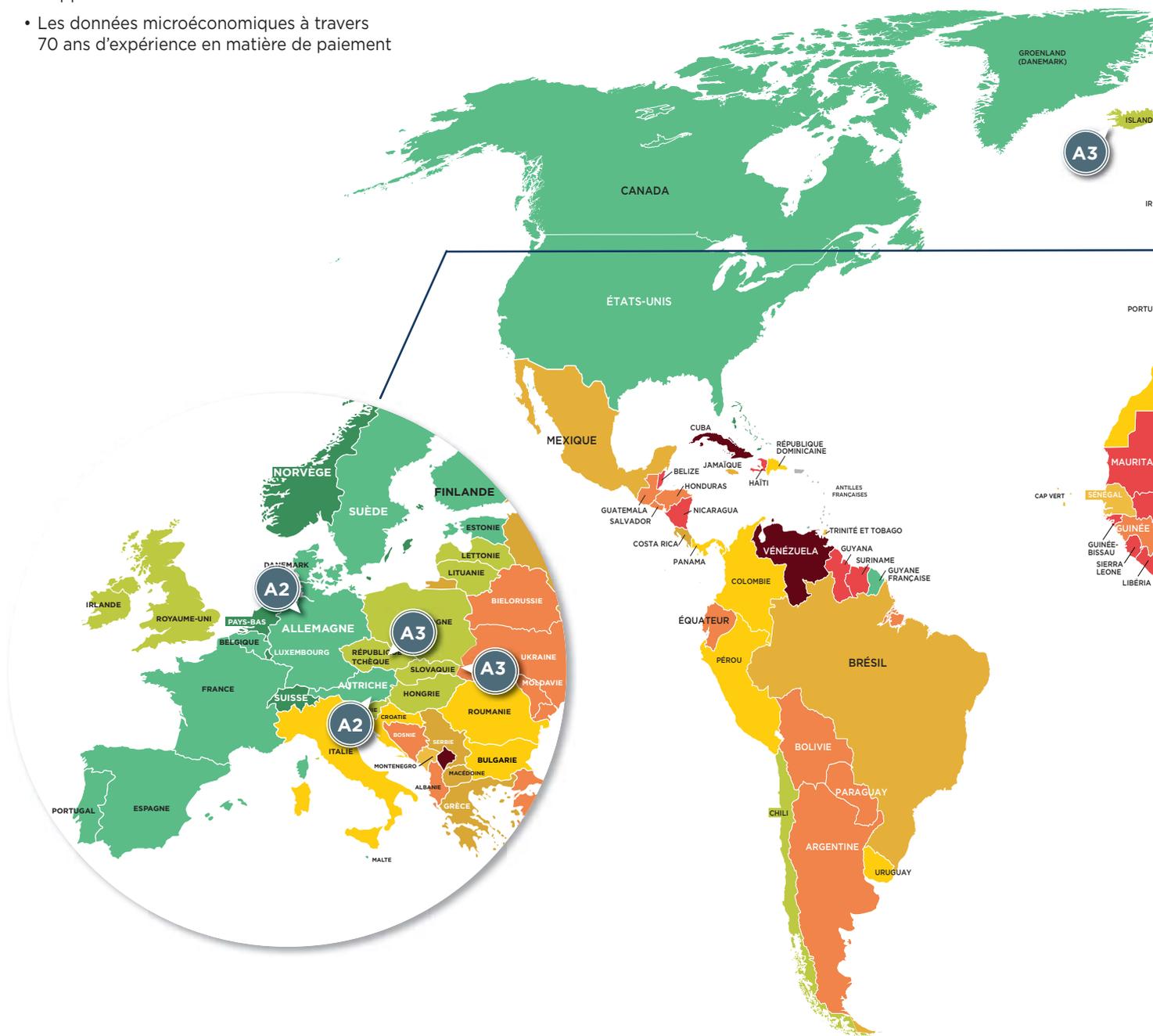
RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES



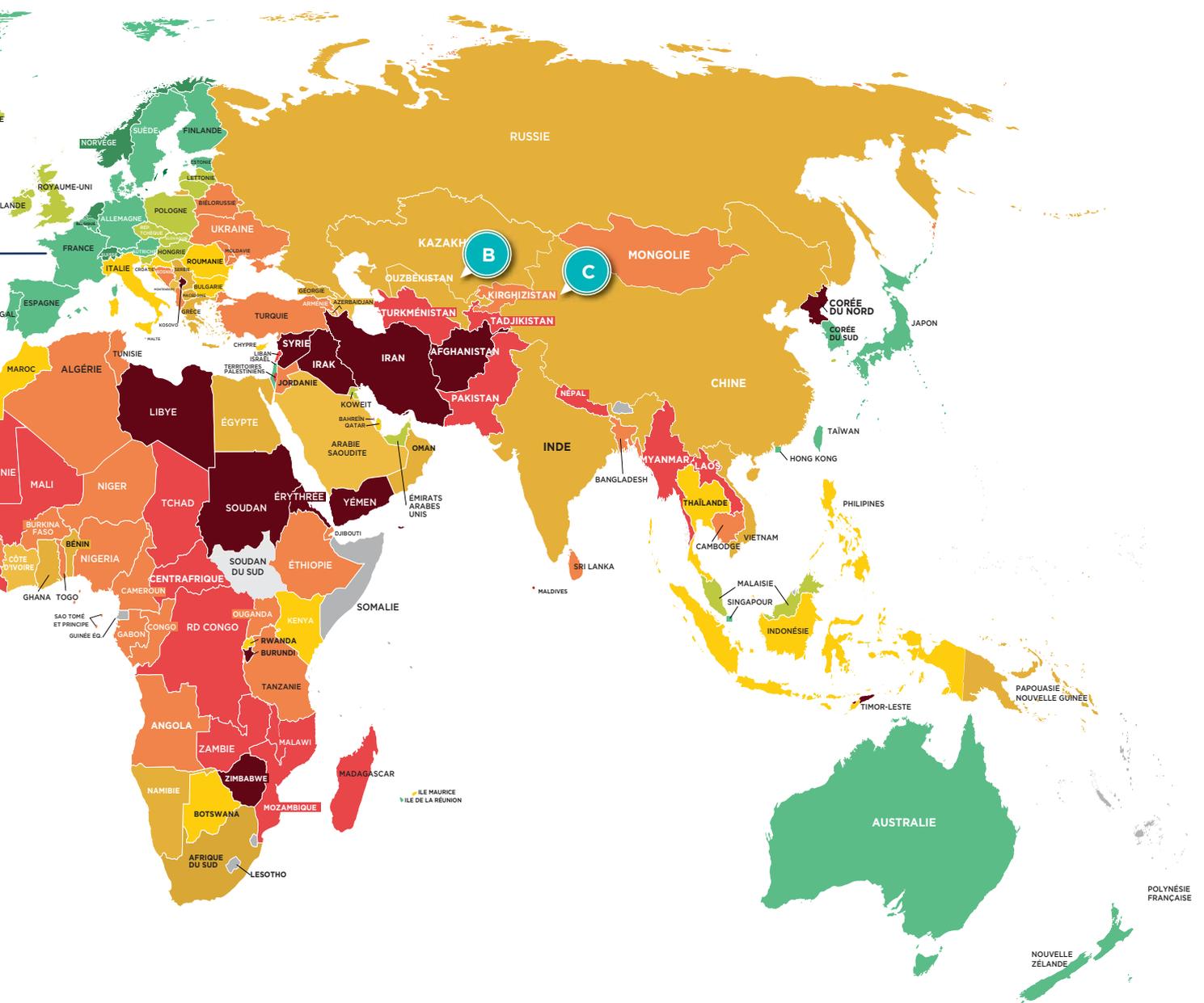
AMÉLIORATIONS



DÉGRADATIONS



ÉVALUATIONS PAYS



ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL

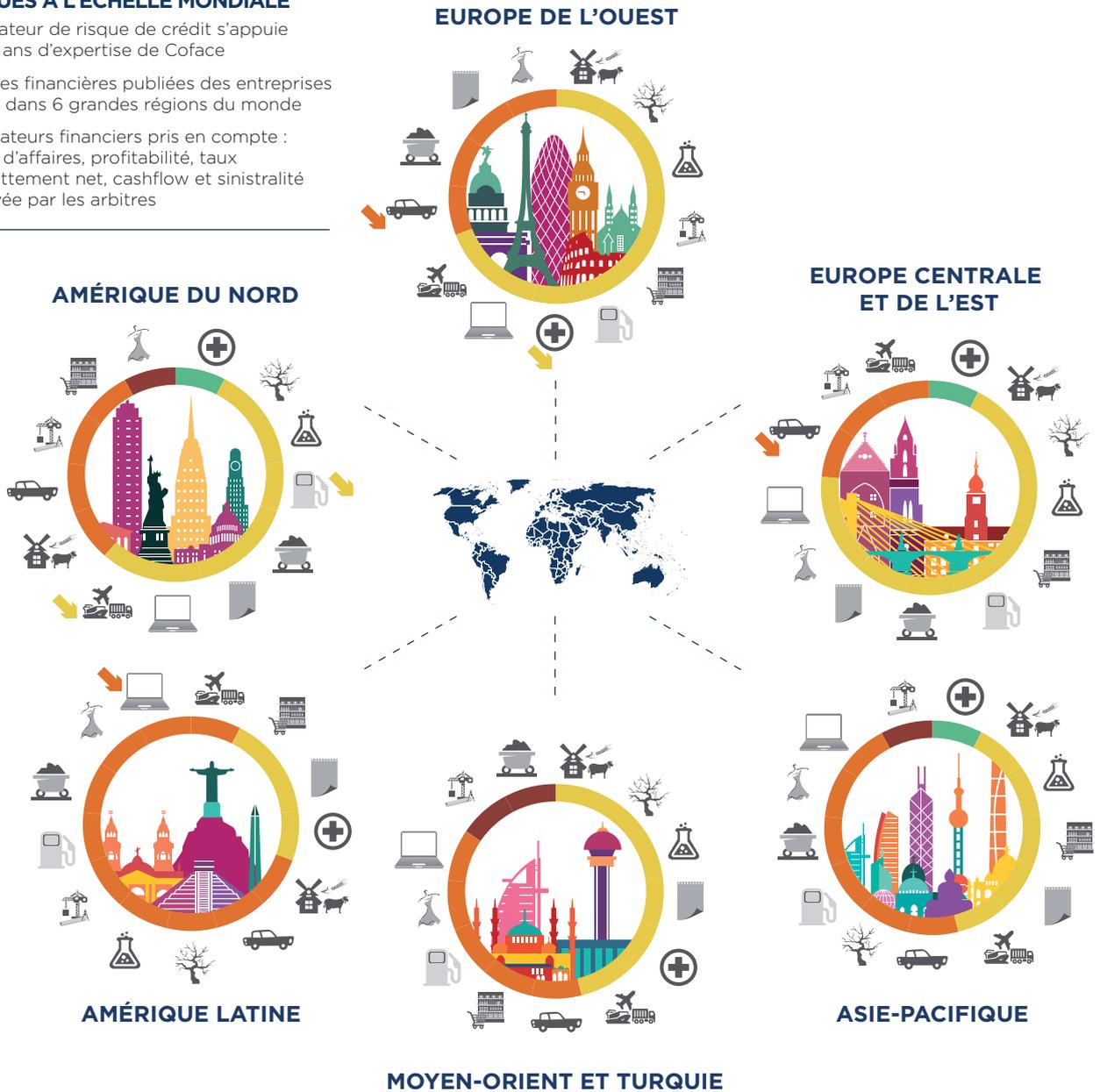
2^e trimestre 2019

13 SECTEURS MAJEURS ÉVALUÉS À L'ÉCHELLE MONDIALE

L'indicateur de risque de crédit s'appuie sur 70 ans d'expertise de Coface

Données financières publiées des entreprises cotées dans 6 grandes régions du monde

5 indicateurs financiers pris en compte :
chiffre d'affaires, profitabilité, taux d'endettement net, cashflow et sinistralité observée par les arbitres



- | | | |
|-----------------|--------------|---------------------|
| agroalimentaire | distribution | textile-habillement |
| automobile | énergie | TIC* |
| bois | métallurgie | transports |
| chimie | papier | |
| construction | pharmacie | |

* Technologies de l'Information et de la Communication

- Amélioration du risque
- Déterioration du risque



RÉGION AMÉRIQUE LATINE

	Amérique latine	Argentine	Brésil	Chili	Mexique
Agroalimentaire					
Automobile					
Chimie					
Construction					
Énergie					
TIC*					
Métallurgie					
Papier					
Pharmaceutique					
Distribution					
Textile-Habillement					
Transport					
Bois					

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

ARGENTINE

Métaux ⬇

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur a été touché par la faiblesse actuelle du marché intérieur, qui est à son tour principalement due à la récession économique.
- Les chiffres d'activité sectorielle poursuivent une tendance négative : selon l'entité locale Acero Argentina, la production d'acier brut a chuté de 12 % en glissement annuel au T1 2019 (pour atteindre 1,5 million de tonnes au T1).
- La surproduction mondiale d'acier à bas prix rend les produits argentins non compétitifs.
- La capacité d'utilisation des produits minéraux non métalliques s'établissait à 62,4 % en mars de cette année, en baisse par rapport à 76,1 % en mars 2018.

MEXIQUE

Pharmaceutique ⬇

(Risque faible à Risque moyen)

- Les efforts du gouvernement pour centraliser les achats et la distribution ont provoqué des pénuries de médicaments. La crise de l'approvisionnement en médicaments dans les hôpitaux publics due au retard dans l'exécution du budget et aux achats consolidés affecte déjà le secteur pharmaceutique. Selon les données de la Chambre mexicaine de l'industrie pharmaceutique (Canifarma), les ventes aux institutions publiques représentent 26 % du total, alors qu'en volume elles atteignent 60 %.
- Si les réformes visant à réduire la corruption et à améliorer l'efficacité sont des mesures positives à long terme, les mesures de contrôle des coûts et la mise en œuvre des réformes présenteront des risques à court terme pour les entreprises pharmaceutiques.
- En mai 2019, le Mexique a signé un accord avec l'ONU pour aider le pays à acheter des médicaments.

TIC ⬇

(Risque moyen à Risque élevé)

- Selon l'indice de développement des TIC (IDI) de 2017, un indice de connectivité, le Mexique se situe au 17^e rang, sur 35 pays américains en termes de développement des télécommunications (stable par rapport à 2016), avec environ 83 % de pénétration mobile et moins de 60 % des habitants utilisant Internet (juste derrière le Venezuela).
- Alors que la connectivité universelle est un objectif pour les années à venir, Les doutes sur les projets en cours et prévus pourraient peser sur l'avenir numérique du pays. Les deux projets, prévus dans le cadre de partenariats public-privé impliquant environ 25 000 km de fibre optique pour lesquels le gouvernement fournira l'infrastructure existante, ont soulevé des doutes dans le secteur privé. Les principales critiques portent sur la qualité et de la compatibilité de l'infrastructure offerte.
- Depuis le début de son mandat, le président AMLO a mentionné à plusieurs reprises le fait qu'il considère que les entreprises d'Internet et des télécommunications mexicaines ont échoué à ce stade à étendre la connectivité à travers le Mexique. Par conséquent, le gouvernement a annoncé la création d'une nouvelle entité publique qui utilisera les infrastructures de la compagnie publique d'électricité, la Comision Federal de Electricidad (CFE), pour étendre le réseau de fibres optiques et étendre la couverture des services à large bande.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- Reclassement
- Déclassement

RÉGION M. ORIENT & TURQUIE

	M. Orient & Turquie	Israël	Arabie saoudite	Turquie	Émirats Arabes Unis
Agroalimentaire					
Automobile					
Chimie					
Construction					
Énergie					
TIC*					
Métallurgie					
Papier					
Pharmaceutique					
Distribution					
Textile-Habillement					
Transport					
Bois					

* Technologies de l'information et de la communication
Source : CofaceRISQUE
D'IMPAYÉS
DES
ENTREPRISES

	Risque faible
	Risque moyen
	Risque élevé
	Risque très élevé
	Reclassement
	Déclassement

ARABIE SAOUDITE

Distribution ↗

(Risque élevé à Risque moyen)

- Des niveaux élevés de dépenses budgétaires stimulent les revenus des ménages, tandis que le niveau des prix s'est stabilisé à la suite de l'introduction d'une taxe sur la valeur ajoutée (TVA).
- La croissance économique de plus en plus dynamique du pays va commencer à soutenir l'activité des vendeurs au détail.
- Dans l'ensemble, les perspectives en terme de pouvoir d'achat des consommateurs en Arabie saoudite sont nettement meilleures qu'à la même époque l'an dernier, ce qui se traduit par une forte croissance du crédit.

TURQUIE

Automobile ↘

(Risque élevé à Risque très élevé)

- Les ventes intérieures continuent de baisser en raison de la hausse des impôts, du ralentissement de la demande intérieure, de la hausse des taux d'intérêt et de l'affaiblissement de la livre turque ; qui font monter les prix des véhicules importés.
- En janvier-avril 2019, la baisse de la production totale s'est accélérée pour atteindre 13 % par rapport à l'année précédente ; les ventes intérieures ont chuté de 40 % et les exportations de 8 %.
- Les ventes totales d'automobiles devraient chuter à environ 400 000 unités en 2019, contre 620 000 unités en 2018.
- Les ventes à l'exportation pourraient encore baisser en raison de la faible croissance économique en Europe, ce qui rendrait plus difficile pour les constructeurs automobiles de compenser leurs pertes sur le marché intérieur par les recettes d'exportation. Les concessionnaires automobiles se trouvent notamment dans une situation financière très difficile.

RÉGION AMÉRIQUE DU NORD

	Amérique du nord	Canada	États-Unis
Agroalimentaire			
Automobile			
Chimie			
Construction			
Énergie			
TIC*			
Métallurgie			
Papier			
Pharmaceutique			
Distribution			
Textile-Habillement			
Transport			
Bois			

* Technologies de l'information et de la communication - Source : Coface

CANADA

Chimie

(Risque faible à Risque moyen)

- La production chimique ralentit fortement : +3 % sur un an au premier trimestre 2019 (contre +6,3 % au quatrième trimestre). Le secteur est affecté par le ralentissement des secteurs de la construction et de l'automobile.

Énergie

(Risque moyen à Risque élevé)

- La production d'énergie a fortement décéléré : seulement +0,2 % en glissement annuel au T1 2019 (+3,9 % au T4) ; cette tendance baissière est due à la production de pétrole non conventionnel : +2,2 % sur un an au T1 2019 (+10 % au T4). Ce dernier tel l'huile bitumineuse (présente, par exemple, dans la province de l'Alberta) est coûteux à extraire et à raffiner. La production des raffineries de pétrole s'est encore contractée (de -2 % au T4 à -5,7 % au T1). En outre, les investissements devraient stagner, notamment en raison d'un environnement réglementaire plus strict, liée à des préoccupations environnementales.

Métaux

(Risque très élevé à Risque élevé)

- Deux tendances hétérogènes dans le secteur : alors que les produits métalliques transformés sont restés dynamiques (+6,1 % sur un an au T1 2019 après +5,9 %), la production de métaux primaires a fortement diminué (-4,8 % sur un an après +0,1 % au T4). En outre, la production sectorielle reste nettement inférieure à son niveau d'avant la crise (-9 %). Toutefois, les perspectives se sont améliorées : le 17 mai, le Canada et les États-Unis ont conclu un accord pour éliminer les droits de douane américains sur l'acier (25 %) et l'aluminium (10 %).

ÉTATS-UNIS

Énergie

(Risque faible à Risque moyen)

- La production américaine de pétrole brut a atteint un niveau record de 12,3 millions de barils par jour. La production d'énergie a augmenté de 5,8 % en glissement annuel sur trois mois en avril (après +8,7 % au T4 et +10 % au T3 2018). Alors que la croissance de la production d'énergie primaire s'est ralentie mais est restée remarquable (de +12,8 % au T4 à +9,5 % sur un an), la production de combustibles transformés est beaucoup moins dynamique (+3,6 % après +3,2 %). Néanmoins, les forages pétrolier et gazier ralentissent fortement (+6,9 % sur un an après +19,3 % au T4) après un fort rebond en 2017 (+45 %). La volatilité des prix du pétrole influe sur les nouvelles décisions de forage, de sorte que la production devrait ralentir au second semestre de 2019.

Transport

(Risque faible à Risque moyen)

- Les droits de douane sur l'acier (25 %) et l'aluminium (10 %) ont fortement augmenté les coûts de production et ont affecté les industries de l'automobile, de la construction et des transports. En outre, le prix élevé du carburant entraîne une hausse des coûts. Toutefois, la croissance de la production de l'aéronautique et de divers types de matériel de transport est demeurée solide (+4,4 % sur un an, après +4 % au quatrième trimestre). Tous les Boeing 737 Max ont été immobilisés au sol dans le monde entier en mars après l'accident mortel d'un avion de la compagnie Ethiopian Airlines, qui a fait suite à l'écrasement d'un avion Lion Air en Indonésie en octobre 2018. Bien que Boeing ait déclaré le mois dernier qu'il avait terminé la mise à jour de son logiciel, la Federal Aviation Administration (FAA, l'agence fédérale de l'aviation civile) et d'autres organismes de régulation doivent certifier que le 737 Max peut voler à nouveau avant que les compagnies aériennes ne puissent reprendre l'utilisation des avions (aucun calendrier n'a été donné). De plus, selon une enquête de la FAA publiée en juin, plus de 300 Boeing 737, dont le Max, ne répondent pas aux normes de résistance et de durabilité. Bien que Boeing ait 4 400 commandes pour ce modèle, il a interrompu les livraisons et réduit la production de 52 à 42 engins par mois.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- Reclassement
- Déclassement

RÉGION EUROPE DE L'OUEST

	Europe de l'Ouest	Autriche	France	Allemagne	Italie	Pays-Bas (les)	Espagne	Suisse	Royaume-Uni
Agroalimentaire	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Automobile	▲↓	▲↓	▲↓	▲↓	▲↓	▲↓	▲↓	▲	▲↓
Chimie	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Construction	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Énergie	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
TIC*	▲	▲	▲	▲↓	▲	▲	▲	▲	▲
Métallurgie	▲	▲	▲	▲↓	▲	▲	▲	▲	▲
Papier	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Pharmaceutique	▲↓	▲	▲	▲↓	▲	▲	▲	▲	▲
Distribution	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Textile-Habillement	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲↓	▲	▲
Transport	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Bois	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

AUTRICHE

Automobile ↓

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur automobile autrichien dépend fortement de la demande de véhicules en Europe occidentale et est étroitement lié au secteur automobile allemand.
- De plus, les ventes de véhicules ont diminué sur le marché intérieur. Les immatriculations de voitures particulières neuves ont diminué de 7,8 % en glissement annuel au cours des quatre premiers mois de cette année.

FRANCE

Automobile ↓

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur est en décélération : les immatriculations de voitures ont continué à connaître des difficultés au cours des 4 premiers mois de 2019 (-0,3 % en glissement annuel), après avoir fortement diminué entre septembre et décembre (-7,4 % en glissement annuel) en raison des nouvelles règles plus strictes en matière de pollution. Les difficultés sont d'autant plus importantes pour les entreprises du secteur que la confiance des consommateurs est au plus bas. En outre, les commandes de voitures particulières ont diminué de 1,9 % en glissement annuel sur 4 mois en 2019 (-6,6 % en avril). Par conséquent, les défaillances ont fortement progressé au cours de cette période (+5,1 % sur un an). Tant le segment de l'entretien automobile que celui des concessionnaires ont enregistré une hausse des défaillances au cours de cette période. La production automobile a légèrement rebondi au premier trimestre : +1,8 % sur un an après -5,6 % au T4. Toutefois, la production de pièces d'automobile a continué à éprouver des difficultés (-2,4 % après -10,5 %).

ALLEMAGNE

Automobile ↓

(Risque moyen à Risque élevé)

- Après les problèmes posés par la procédure d'essai WLTP² et l'adaptation de la production aux nouvelles normes, le redressement attendu dans le secteur automobile allemand ne s'est pas manifesté. Au lieu de cela, la production a encore diminué pour se situer en territoire négatif, où elle se situe depuis plus de neuf mois (moyenne mobile sur trois mois d'une année à l'autre).
- Les commandes sont toujours en baisse (en glissement annuel). Dans le cadre de l'interdiction de conduire des voitures diesel plus anciennes dans certains centres-villes et la possibilité d'en acheter d'autres à l'avenir, les consommateurs sont dans l'expectative. Bien que l'e-mobilité occupe une place de plus en plus importante dans les débats publics, le manque d'infrastructures et les prix très élevés l'empêchent d'être une alternative adéquate aux voitures traditionnelles. Par conséquent, de nombreux conducteurs mettent leur décision d'achat en attente, ce qui entraîne une baisse des immatriculations de voitures neuves. De plus, la demande émanant de l'étranger, en particulier de la Chine, est en baisse. En conséquence, le taux annuel des exportations est en territoire fortement négatif depuis août 2018.
- En matière d'investissement durable, les constructeurs automobiles allemands se concentrent presque exclusivement sur l'e-mobilité : ils ont doublé leurs investissements dans cette technologie entre 2017 et 2018. Néanmoins, au total, les investissements dans la production automobile ont diminué.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- ▲ Risque faible
- ▲ Risque moyen
- ▲ Risque élevé
- ▲ Risque très élevé
- ↗ Reclassement
- ↘ Déclassement

2 Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedures (procédure d'essai mondiale harmonisée pour les voitures particulières et véhicules utilitaires légers)





TIC ↘

(Risque faible à Risque moyen)

- La concurrence est intense et la confiance des fabricants automobiles continue de se détériorer. L'indice du climat des affaires de l'ifo pour les TIC est passé d'environ 30 points à 0. Le sous-indicateur des commandes étrangères se situe constamment dans la zone négative. De nombreuses entreprises voient leur situation commerciale se détériorer, même si leurs attentes restent positives. De plus, la production de produits informatiques et électroniques diminue en glissement annuel, depuis près de six mois.
- Les ventes aux enchères du réseau 5G en Allemagne ont atteint plus de 6 milliards d'euros, l'un des résultats les plus élevés de ces dernières années. Avec des coûts de licence aussi élevés, il y aura moins de liquidités financières à investir dans le réseau réel.

Métaux ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- L'industrie métallurgique allemande est étroitement liée à l'industrie automobile allemande. De nombreux intrants pour voitures sont fabriqués en Allemagne. La réduction généralisée de la demande de véhicules à moteur de la part des producteurs allemands, qui se fait sentir depuis longtemps, nuit également à l'industrie métallurgique. Cette évolution se reflète dans l'indicateur de confiance de l'industrie métallurgique, qui se trouve en territoire négatif depuis le début de 2019. Dans le même temps, les nouvelles commandes sont en baisse et se situent en territoire négatif depuis 2018.
- La production du secteur des métaux a également diminué et est négative depuis novembre 2018. Dans ce cas, la production de fer et d'acier a un impact particulièrement négatif sur la production totale.

Pharmaceutique ↘

(Risque faible à Risque moyen)

- L'industrie pharmaceutique allemande, encore très solide en terme de performance jusqu'à récemment, est lentement impacté par le contexte économique du pays, en ralentissement. L'indicateur du sentiment de confiance économique ZEW est passé d'environ 43 points au début de 2018 à 0 au printemps 2019. Bien que dans l'enquête précitée, l'évaluation de la situation actuelle soit encore bonne, les perspectives des anticipations des entreprises sont passées d'une dizaine de points début 2018 à 0 au printemps. Cette évolution s'observe également au niveau du nombre de commandes de produits pharmaceutiques de base et de leur production : dans les deux segments, les chiffres sont en baisse depuis plusieurs mois.
- En outre, les entreprises allemandes de premier plan telles que Bayer, Merck et Boehringer Ingelheim sont aux prises avec une concurrence intense, d'autant plus que de nombreuses licences pour des produits médicaux spécifiques « blockbuster » s'épuisent et que des médicaments génériques moins chers sont sur le marché.

ITALIE

Automobile ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- La production dans l'industrie automobile est sur une trajectoire négative depuis le milieu de l'année passée, et s'est encore fortement contractée en début d'année: en glissement annuel la production a baissé de 7,5 % en Janvier, 2,4 % en Février et 9,8 % en Mars. Au total, la production de voiture, dont 53 % est destinée à l'exportation, a baissé de 18,5 % au premier trimestre, alors que la production de composants et accessoires pour véhicules a chuté de 7.1 %. De mauvaises perspectives sur les carnets de commandes, sur les marchés domestique et d'exportation, devrait maintenir cette mauvaise dynamique.
- Les immatriculations de véhicules baissent depuis novembre 2018, et cette chute s'est poursuivie en début d'année (-4.6 % en Mars et -5 % en Avril en moyenne mobile sur 3 mois).
- Dans un contexte d'incertitudes politiques, la confiance des consommateurs continue de décliner : l'indice de confiance des consommateurs de l'Institut national de statistique italien (Istat) a chuté pour la 4^e fois consécutive en avril, ce qui pèse sur la consommation de biens durables (-2.2 % en glissement annuel en Avril).
- Le marché automobile italien est très connecté aux marchés Français et Allemand (2^e et 3^e destination des exportations de voitures Italiennes), une dégradation du secteur automobile dans ces économies devrait avoir des effets d'entraînement sur le secteur Italien.

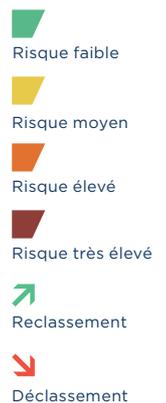
PAYS-BAS (LES)

Automobile ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur automobile néerlandais est petit mais très lié à ceux de l'Allemagne et du Royaume-Uni. Avec une baisse de la demande dans le premier cas et l'arrivée imminente du Brexit dans le second, le sentiment n'est pas bon dans l'industrie automobile.
- Aux Pays-Bas, le nombre de ventes de voitures a baissé de 14 % en glissement annuel au premier trimestre 2019, avec une baisse de -33 % des immatriculations de voitures particulières. Cela est dû en grande partie à la nouvelle procédure d'essai des émissions WLTP, qui est si sensible que le nombre d'émissions de CO₂ des voitures a augmenté. Toutefois, aux Pays-Bas, il existe une taxe spéciale sur les véhicules à moteur qui dépend du nombre d'émissions de CO₂. Par conséquent, la taxe a brusquement augmenté après l'introduction de la WLTP. Maintenant que le stock de voitures équipées d'anciens tests d'émissions a diminué, les prix des voitures neuves ont augmenté et les consommateurs sont réticents à acheter de nouvelles voitures.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES





ESPAGNE

Automobile ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- La production dans le secteur automobile est sur une trajectoire négative depuis octobre 2018, ce qui s'est poursuivi au premier trimestre 2019 (-6.3 % en Janvier, -4.3 % en Février et -2.4 % en Mars - YOY).
- Une baisse de la confiance dans l'industrie automobile, ainsi que des anticipations négatives des entreprises concernant leurs carnets de commandes, leur production, leur emploi et prix de ventes, devraient maintenir cette mauvaise dynamique.
- Enfin, les immatriculations de véhicules sont en baisse depuis novembre 2018 et cette tendance se maintient en début d'année (-8 % en février et -1 % en avril - YOY).

Textile-Habillement ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- La production de l'industrie textile est en déclin depuis novembre 2018, et a continué sur cette trajectoire négative en début d'année (-6 % YOY en mars). L'indicateur de confiance dans l'industrie textile chute, de même que les perspectives sur les carnets de commandes.
- D'autres part, la moyenne mobile sur trois mois de la confiance des consommateurs a diminué pour le onzième mois consécutif en avril 2019 et a atteint -6,1 (contre -4,9 un an plus tôt), un de ses plus bas niveaux en plus de deux ans.
- Les salaires plus élevés induits par l'augmentation du salaire minimum et des pensions du secteur public pourraient donc n'avoir qu'un effet modéré sur la consommation des ménages et devraient plutôt entretenir l'épargne de précaution. La consommation des ménages devrait donc ralentir, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les achats de produits textiles.

ROYAUME-UNI

Automobile ↘

(Risque élevé à Risque très élevé)

- La tendance est très négative ; tous les indicateurs continuent de se détériorer : les immatriculations ont baissé de 3 % en glissement annuel au cours des 4 premiers mois de 2019 et la production automobile a diminué de 21 %. Alors que la production automobile destinée au marché intérieur a chuté de 14 %, la production automobile destinée à l'exportation s'est contractée encore plus fortement (-23 % en glissement annuel) au cours des quatre premiers mois de 2019. Les ventes de voitures d'occasion ont également continué de se contracter au premier trimestre (-0,6 % sur un an).
- Étant donné que 53 % des exportations automobiles du Royaume-Uni sont à destination de l'Union européenne, les négociations sur le Brexit sont cruciales. L'incertitude entourant ces négociations affecte les fournisseurs de composants et les investissements des constructeurs automobiles qui ont chuté en 2016 et encore plus depuis le premier semestre 2017. De grandes entreprises, dont Jaguar Land Rover et BMW, ont déclaré qu'elles avaient besoin d'une plus grande certitude pour continuer à investir et qu'elles pourraient être obligées de quitter le Royaume-Uni si le pays optait pour un «Brexit dur», en raison de son effet sur les chaînes d'approvisionnement transfrontalières. Honda, Nissan et Ford ont annoncé la fermeture de leurs usines au Royaume-Uni, mentionnant toutefois que leur décision n'était pas liée au Brexit.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

-  Risque faible
-  Risque moyen
-  Risque élevé
-  Risque très élevé
-  Reclassement
-  Déclassement

AUTRES PAYS

	Russie	Afrique du Sud
Agroalimentaire		
Automobile		
Chimie		
Construction		
Énergie		
TIC*		
Métallurgie		
Papier		
Pharmaceutique		
Distribution		
Textile-Habillement		
Transport		
Bois		

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

RUSSIE

Bois

(Risque élevé à Risque moyen)

- Le niveau d'exportation de bois d'oeuvre est élevé. De plus, les exportations ont augmenté de 4 % au cours des deux premiers mois de 2019, principalement en raison de la forte demande chinoise pour le bois d'oeuvre.
- Les autorités ont l'intention de faire en sorte que l'industrie du bois représente 1 % du PIB en 2030, contre 0,5 % actuellement.
- L'exploitation forestière illégale et les exportations vers la Chine restent courantes en Sibérie.

AFRIQUE DU SUD

Distribution

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les ventes au détail ont continué de ralentir au T1 2019 après que les taux de croissance du secteur se soient normalisés en 2018 après les sommets atteints en 2017. Par rapport au trimestre précédent, les ventes au détail ont reculé de 0,7 % au premier trimestre 2019
- Le secteur est structurellement sous pression, notamment en raison d'un taux de chômage très élevé (27,6 % à la fin du T1 2019), de la pauvreté généralisée et des inégalités.
- La hausse des prix des services publics, en particulier la hausse des tarifs de l'électricité et l'introduction d'une taxe sur le carbone, devraient exercer une pression supplémentaire sur les dépenses de consommation. La faiblesse récente de la monnaie (rand sud-africain) devrait également pousser les prix à la hausse.

Textile-Habillement

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur du textile, de l'habillement et de la chaussure s'est effondré au premier trimestre 2019. Ce segment a été le principal contributeur à la performance négative de la dépense de consommation finale des ménages (-12,7 % en glissement trimestriel corrigé des variations saisonnières à un taux annualisé et contribuant à -0,8 point de pourcentage).
- La pression sur le secteur du commerce de détail devrait peser particulièrement sur le segment de l'habillement, car les ménages sont susceptibles de donner la priorité aux dépenses au détriment du secteur.
- La croissance de la production a été orientée à la baisse et a continué de s'effondrer au premier trimestre de 2019.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- Reclassement
- Déclassement

LES ÉCONOMISTES DU GROUPE COFACE

Julien Marcilly
Économiste en chef
Paris, France

Sarah N'Sondé
Responsable des analyses
sectorielles
Paris, France

Bruno De Moura Fernandes
Économiste Amérique
du Nord,
France et Royaume-Uni
Paris, France

Carlos Casanova
Économiste Asie-Pacifique
Hong Kong

Christiane von Berg
Économiste, Europe
du Nord
Mainz, Allemagne

Dominique Fruchter
Économiste – Caucase,
la CEI, les Balkans,
la Suisse & l'Ukraine
Paris, France

Erwan Madelénat
Économiste Sectoriel et
Data Scientist
Paris, France

Grzegorz Sielewicz
Économiste Europe
centrale et de l'Est
Varsovie, Pologne

Khalid Aït-Yahia
Économiste Sectoriel
et Statisticien
Paris, France

Patricia Krause
Économiste Amérique
latine
São Paulo, Brésil

Ruben Nizard
Économiste Afrique
Paris, France

Seltem Iyigun
Économiste Moyen-Orient
& Turquie
Istanbul, Turquie

Avec le concours de **Elliot Shekell**
Coordinateur Opérations & Éditions
Paris, France

RÉSERVE

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface publie ce document de bonne foi et sur la base d'une obligation de moyens (étant entendu de moyens commerciaux raisonnables) quant à l'exactitude, l'exhaustivité et la réalité des données. Coface ne pourra être tenu responsable de tout dommage (direct ou indirect) ou perte en tout genre, subis par le lecteur et découlant de l'utilisation par le lecteur des informations, analyses et opinions. Le lecteur est ainsi seul responsable des décisions et conséquences des décisions qu'il prend sur la base du présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement, sous réserve de porter la mention apparente de Coface, de reproduire le présent paragraphe et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site web de Coface : <http://www.coface.fr/Home/Informations-generales/Mentions-legales>.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE