

marketmonitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?



Avril 2009

Vue d'ensemble sur les principaux marchés et secteurs

Chaque mois, Atradius vous adresse une analyse des principaux marchés d'exportations et des secteurs d'activité clés. Nos arbitres sont des spécialistes de l'analyse de l'économie mondiale et des secteurs d'activité. Cette information n'est pas disponible dans la presse généraliste et nous espérons que ces analyses synthétiques seront un complément utile à votre assurance-crédit.

Encore plus important, nos arbitres utilisent leur expertise et leur expérience pour envisager l'avenir. Dans chaque édition du Market monitor d'Atradius, vous trouverez les perspectives économiques pour un certain nombre de marchés.

Dans cette édition...

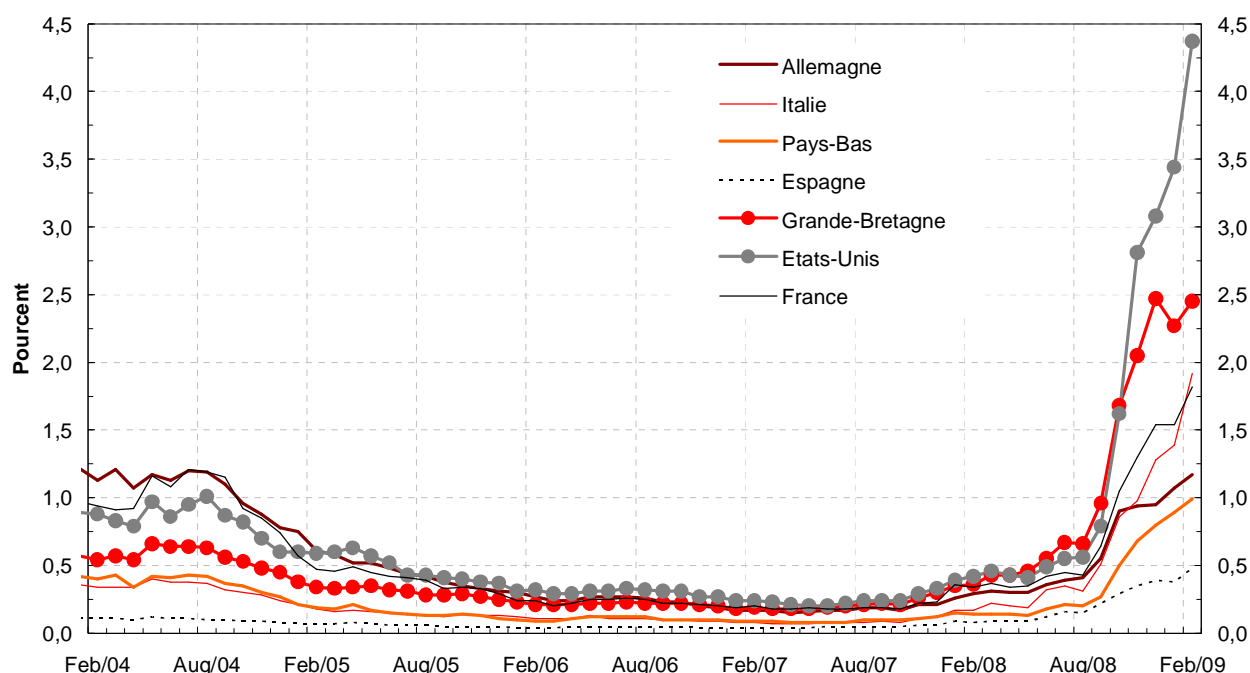
...seront traités:

- Le Royaume-Uni – avec un focus sur le secteur des fabrications métalliques et de l'automobile
- Le Mexique – avec un focus sur le secteur industriel, la construction et le commerce de détail
- L'Allemagne
- L'Espagne
- Le Danemark
- La Grèce
- Le Portugal
- L'Afrique du Sud

Fréquence attendue des défauts de paiements en Europe de l'Ouest et aux Etats-Unis

L'un des éléments qui doit être connu dans toute activité par une entreprise est l'évolution des défaillances dans les principaux marchés.

La Fréquence Attendue de Défauts de Paiement (FADP) fait référence aux sociétés cotées en Bourse et à la probabilité de défaut de paiement dans l'ensemble des secteurs pour l'année à venir. Dans ce contexte, la défaillance se définit comme l'incapacité à respecter une échéance de paiement ou le déclenchement d'une procédure de dépôt de bilan. La probabilité de défaillance d'une société cotée en Bourse est calculée à partir de trois éléments déterminants: la valeur de marché de ses actifs, la volatilité du cours de son titre et sa structure de capital actuelle. La probabilité d'une entreprise sur 100 d'avoir une défaillance représentera 1%.



Source: Atradius Economic Research et KMV Credit Monitor

La dégradation de l'environnement économique mondial se traduit par un accroissement du nombre de faillites. Comme le confirment les indicateurs FADP (Fréquence Attendue de Défaut de Paiement), le nombre de faillites devrait augmenter fortement dans toutes les grandes économies en 2009. Il est clair depuis 2007 que l'on constate une augmentation des défauts de paiement (voir le graphique ci-dessus).

En février 2009, la médiane FADP de toutes les grandes économies occidentales a une nouvelle fois progressé par rapport au mois précédent; les hausses les plus marquées ont été observées en France, en Italie, et aux États-Unis. Ces développements indiquent une accélération des risques de défaillance pour toutes les économies occidentales, à l'image de la détérioration de la situation économique que nous connaissons depuis le début de cette année.

L'environnement économique et financier

Après un deuxième semestre 2008 très difficile, on ne perçoit toujours pas de signes réels d'amélioration dans l'économie du R.-U. au moment où s'achève le premier trimestre de 2009. Le PIB du dernier trimestre de 2008, dont on estimait le recul à 1,5%, vient d'être révisé à la baisse, ce qui donne pour les douze mois de 2008 une très légère progression globale de 0,7%. Par rapport au 3% d'accroissement observé en 2007, cela donne une idée précise de l'ampleur du problème auquel le Royaume-Uni doit faire face pour le moment. Et par comparaison avec le troisième trimestre de 2008, les exportations de biens et de services au dernier trimestre ont chuté de 3,9% et les importations de 5,9%.

On ne perçoit pas encore, jusqu'à présent, l'impact positif des multiples mesures de relance prises par le gouvernement. Tandis qu'un certain nombre de banques ont bénéficié d'importantes mesures de soutien financier, il semble que ni le grand public ni le marché des entreprises ne réalisent la portée de ces mesures. Des contrats hypothécaires intéressants ne sont accessibles qu'aux personnes disposant de solides dépôts ou de capitaux importants, et les petites entreprises sont durement touchées car elles sont dans la quasi-impossibilité d'obtenir des ressources supplémentaires, à moins d'offrir une caution suffisante.

Les perspectives pour le Royaume-Uni

Quant aux mois à venir jusqu'à la fin de l'année, les opinions divergent nettement sur l'ampleur de la baisse du GDP pour le marché britannique. Certains analystes font état de prévisions optimistes; selon eux, le recul du PIB ne devrait pas dépasser 2,9% à 3%, mais d'autres tablent sur un scénario catastrophe, annonçant une contraction d'au moins 5%. Selon les estimations d'Atradius, ce chiffre de 5% serait encore un peu trop optimiste.

On peut déceler les effets potentiellement néfastes d'une contraction importante du PIB en examinant son impact sur le niveau des faillites d'entreprises. Si le PIB baissait de 2,9%, cela aboutirait à un accroissement du nombre de faillites de quelques 59%. Il est même probable que ce chiffre augmentera encore en 2010 vu les difficultés de pas mal d'entreprises pour se maintenir en vie; seuls les plus solides survivront. Si le PIB devait chuter de 4%, le taux de faillites augmenterait beaucoup plus rapidement, et cela ne durerait pas longtemps avant que la hausse ne frise 100%. Cette estimation doit évidemment être comparée aux chiffres de 2008, une période au cours de laquelle, les faillites d'entreprises avaient déjà atteint un niveau élevé.

Tous les secteurs subissent l'impact des conditions de marché actuelles, mais la construction, les fabrications métalliques, l'automobile et le commerce de détail sont plus durement touchés que la plupart des autres branches d'activité. Pour ne considérer que la construction, des estimations prudentes font état d'un doublement éventuel - soit 10.000 - du nombre de faillites d'entreprises en 2009.

Les fabrications métalliques

Quel est l'impact de la crise économique mondiale sur le secteur des fabrications métalliques ?

Le ralentissement mondial de l'économie a affecté considérablement les fabrications métalliques du Royaume-Uni. Les trois secteurs qui consomment la plus grande partie de l'acier au R.-U. sont la construction (30%), les travaux d'ingénierie (25%) et l'automobile (15%). Ces trois secteurs sont actuellement confrontés à un recul marqué de leurs activités; les volumes de travaux réalisés dans la construction au R.-U. sont en baisse de 6,4% au dernier trimestre de 2008 et l'on prévoit qu'ils vont encore s'inscrire en recul au premier trimestre de 2009; la production industrielle au Royaume-Uni a, quant à elle, diminué de 2,4% en janvier 2009, et ce malgré la faiblesse relative de la livre sterling; les immatriculations de nouvelles voitures ont baissé de 59% en glissement annuel jusqu'en février 2009.

La situation dans le secteur de l'aluminium est sans doute encore pire, sachant que le sort de ce secteur et celui de l'automobile sont liés. Deuxièmement, les fonderies d'aluminium en particulier ont été durement touchées à la fois par la faiblesse de la demande des utilisateurs finaux et le coût élevé des facteurs de production par rapport à la ferraille et au prix de l'énergie.

Quelle est la tendance actuelle sur le plan des retards de paiement, défauts de paiement et faillites et quelle en est la raison ?

On observe un allongement très net des délais de paiement et une augmentation des retards de paiement, avec des répercussions sur le nombre de propositions de remboursement reçues. Même les entreprises considérées jusque-là comme « solides » ont vu leur situation de trésorerie se détériorer et leur fonds de roulement se rétrécir dangereusement. Les faillites sont également en augmentation comme on pouvait le prévoir vu la faiblesse du marché des utilisateurs finaux.

A quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent des produits au secteur des fabrications métalliques ?

Vu les bonnes performances de ce secteur jusqu'en septembre 2008, les données financières auditées des douze derniers mois apporteront sans doute peu d'éléments significatifs puisqu'elles font état de performances globalement favorables. Les entreprises qui vendent leurs produits au secteur des fabrications métalliques au R.U. devraient donc veiller à obtenir, dans la mesure du possible, des comptes récemment mis à jour, de manière à pouvoir vérifier les résultats financiers récents par rapport aux résultats historiques.

Outre les informations financières, il y a lieu de se concentrer sur la qualité de la gestion. De nombreuses sociétés sont des entreprises familiales, et il se peut qu'elles soient à présent contrôlées par une génération qui n'a d'autre expérience que celle de la croissance économique. L'incapacité de s'adapter à des conditions de marché plus aléatoires se solde indiscutablement par une faillite.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le secteur des fabrications métalliques ?

Très négatives. Il n'y a qu'une petite lueur d'espoir d'amélioration dans ce secteur d'ici au plus tôt le début de 2010. Avant cela, les perspectives à court terme ne sont guère brillantes. Nous prévoyons une progression continue du nombre de faillites avant que la situation ne se stabilise dans la deuxième partie de l'année.

Automobile

Quel est l'impact du ralentissement économique sur le secteur de l'automobile ?

Les sous-traitants du marché des équipementiers (original equipment manufacturers - OEM) ont été sévèrement touchés par le ralentissement économique. Il semble que les grands noms du secteur aient réagi trop lentement au recul de l'économie et n'aient commencé à réduire leur production au R.-U. que durant la période de Noël. D'où l'arrivée d'excédents considérables de véhicules sur le marché. Le marché de l'après-vente s'en est mieux sorti, les consommateurs affectés par la récession préférant maintenir leur véhicule en état plutôt que de le moderniser ou que d'acheter un nouveau véhicule.

Quelle est la tendance actuelle des délais de paiement, des défauts de paiement et des faillites et quelle en est la raison ?

Vu l'offre surabondante de véhicules, on cherchera à allonger les délais de paiement, sachant que les producteurs souhaitent réduire leurs stocks. Les plus grands distributeurs de voitures sont actuellement en train de réduire leurs coûts pour faire face au ralentissement économique, et il semble pour le moment que cela donne des résultats. Cependant, un certain nombre de plus petits distributeurs sont déjà en assez mauvaise posture.

A quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent au secteur de l'automobile ?

Pour les entreprises, il importe de réaliser quels sont les effets du ralentissement de l'activité sur leurs clients et sur leurs fournisseurs. Il y a un certain nombre de fabricants d'automobiles qui sont proches de la cessation d'activités ou qui optent pour un raccourcissement de la durée de travail hebdomadaire; les budgets et prévisions avancés pour 2009 devront être adaptés en conséquence.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le secteur de l'automobile ?

Il n'y a aucun signe permettant d'annoncer une amélioration des prévisions dans les 6 prochains mois. Le premier indicateur révélateur au R.-U. sera celui des immatriculations de nouveaux véhicules pour le mois de mars, qui représente traditionnellement 18% des ventes annuelles. Ces chiffres sont traditionnellement publiés en avril. Pour les 2 premiers mois de l'année 2009, les ventes de nouvelles voitures ont diminué de 28,2%. Il faudra aussi tenir compte des répercussions des développements que connaîtront les trois grands producteurs automobiles aux États-Unis, et qui pourraient influencer significativement les perspectives pour les mois à venir.

L'environnement économique et financier

L'économie du Mexique est très dépendante du commerce avec les États-Unis. Dès lors, les entreprises mexicaines ont été durement touchées à la fois par la dévaluation du peso mexicain par rapport au dollar US et par la contraction des exportations vers le pays qui est leur plus important partenaire commercial. Les secteurs particulièrement affectés comprennent les pièces détachées pour l'automobile ainsi que les activités d'assemblage, l'électronique grand public et les segments apparentés, qui ont subi les effets défavorables de l'affaiblissement des dépenses de consommation aux États-Unis.

Les entreprises mexicaines ont été surprises par l'ampleur de la dévaluation du peso, celle-ci étant elle-même le reflet du recul de l'économie américaine, et par l'effondrement des prix du pétrole en 2008, ce qui a provoqué des pertes substantielles lorsque les stratégies de couverture étaient inadaptées, avec à la clé des défaillances d'entreprises de premier plan. Dans la mesure où ces entreprises avaient emprunté en dollars américains, l'augmentation de leur endettement constitue une charge supplémentaire, en particulier pour les entreprises importatrices de matières premières et de pièces détachées.

Partiellement développé, même en période faste, et malgré les efforts du gouvernement fédéral visant à encourager l'octroi de crédit, le crédit bancaire a été soumis à un encadrement de plus en plus strict, comme en témoignent les contraintes imposées aux contrats de crédit et le relèvement des taux d'intérêt, même lorsque le crédit était disponible. Divers cas isolés indiquent que les banques privées ont réduit considérablement leur portefeuille de prêts commerciaux et surveillent également de près le crédit à la consommation.

Les perspectives pour le Mexique

La situation financière du Mexique devrait rester saine à court terme sachant que le gouvernement a mis en place une politique budgétaire prudente au cours des années récentes, reflétée par les notations de qualité du pays et renforcée par une nouvelle ligne de crédit de 47 milliards de dollars accordée par le FMI à des conditions très souples. En outre, nous pensons que les revenus pétroliers du Mexique, une source majeure de revenus pour le pays, sont protégés par le biais de mécanismes de couverture à hauteur de 80 dollars le baril au moins jusqu'au quatrième trimestre de 2009, lorsque les pressions augmenteront selon l'environnement tarifaire du moment. Par ailleurs, le gouvernement mexicain a mis en œuvre d'importants incitateurs - jusqu'à 1,5 % du PIB - pour soutenir l'économie domestique en 2009, de manière à atténuer l'impact du ralentissement conjoncturel. Cependant, plus la situation économique et les prix du pétrole resteront sous pression, plus la situation des finances du pays deviendra inconfortable.

Secteur industriel, construction et commerce de détail

Quel est l'impact du ralentissement économique sur le secteur industriel, la construction et le commerce de détail ?

Vu la forte imbrication économique du Mexique et des États-Unis, il n'est guère surprenant qu'un recul sensible de l'activité dans la construction aux États-Unis ait également eu des répercussions néfastes sur le secteur de la construction au Mexique, et ce malgré les ressources importantes dégagées par le gouvernement en faveur des projets d'infrastructure au Mexique. De même, vu qu'une partie importante du secteur industriel du pays est également très liée aux exportations américaines, le déclin économique des États-Unis a provoqué un recul dans quasi tous les secteurs et un accroissement du chômage, lequel à son tour, a des répercussions sur le secteur du commerce de détail au Mexique, dont les performances sont également affectées.

Quelle est la tendance actuelle des délais de paiement, des défauts de paiement et des faillites et quelle en est la raison ?

Nous observons une augmentation substantielle des impayés et des rééchelonnements de dettes suite à la dévaluation du peso et à la faiblesse de la demande du marché. Bien que peu fréquentes dans un marché enclin aux retards de paiement prolongés, les faillites (concurso mercantil) se multiplient progressivement dès lors que les entreprises sont dans l'impossibilité de résister au déclin de l'activité économique.

À quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent des produits au secteur industriel, à la construction et au commerce de détail ?

Il y a lieu de toujours considérer l'impact du ralentissement économique sur les marchés finaux de ses clients, l'impact éventuel d'une volatilité continue des marchés des changes sur la situation financière de leurs acheteurs et la probabilité de voir des produits de substitution prendre la place des produits importés auparavant au Mexique. Les conditions de vente peuvent être améliorées en y ajoutant des garanties, par exemple en imposant le recours au « pagaré » (billet à ordre).

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme (6 mois) concernant le secteur industriel, la construction et le commerce de détail ?

Les perspectives sont peu encourageantes, car le secteur industriel ne retrouvera sa vigueur que grâce à un mouvement de relance aux États-Unis, que l'on ne prévoit pas dans un proche avenir. Dans le secteur de la construction, les perspectives restent négatives pour les projets de logement, mais la situation pourrait être meilleure pour les projets de travaux d'infrastructure en raison des investissements prévus par le gouvernement mexicain. Si les prix pétroliers repartent à la hausse, les investissements dans le secteur de l'énergie devraient également profiter à la relance des activités.

L'environnement économique et financier

Les perspectives générales de l'économie allemande ont continué à se dégrader depuis le début de l'année. Les estimations du recul du PIB pour 2009 varient à présent entre -3% et -7% (estimation des économistes de la Commerzbank). Raison principale de ces sombres perspectives: la dépendance très marquée des grandes industries allemandes vis-à-vis des exportations, dont on prévoit qu'elles pourraient diminuer de 15% en 2009 selon la Fédération du commerce de gros et du commerce extérieur étranger (BGA - Bundesverband des Deutschen Groß- und Außenhandels). En fait, les exportations allemandes sont fortement affectées à la fois par la faiblesse de la demande externe et par la grande fermeté de l'euro.

Les conséquences du recul de la demande mondiale et de l'utilisation des capacités de production (-11% par rapport à l'année dernière selon les analystes de la Deutsche Bank) se traduisent en 2009 par une chute des investissements dans les équipements et la construction, que l'on estime à respectivement 12% et 4,5 %. Cela impliquera, toujours selon la Deutsche Bank, une nette régression de la production industrielle, d'abord du secteur de l'automobile (-15%), du textile et de l'habillement (-12%) et ensuite des produits chimiques, des fabrications métalliques, des constructions mécaniques et de l'industrie électronique (- 8% dans chacun de ces secteurs).

Or il ne faut pas non plus attendre grand-chose d'un soutien de la consommation privée. Malgré un taux d'inflation proche de zéro, le taux d'épargne des ménages va augmenter pour atteindre 12% en 2009, ce qui contribuera également à restreindre la consommation privée. Qui plus est, le nombre de chômeurs devrait augmenter de 750.000 d'ici la fin de 2009.

Du côté du refinancement, la situation demeure préoccupante à la fois en raison du manque de confiance parmi les acteurs du refinancement et de la disponibilité des moyens de refinancement dans le secteur des grandes entreprises. Bien que nous n'ayons pas observé de mesures de resserrement du crédit en Allemagne, la frilosité des banques quant à la prise de risques rend extrêmement difficiles les renouvellements de crédit, du moins à des conditions acceptables, des sociétés fortement endettées.

Les perspectives pour l'Allemagne

Après cinq années consécutives de recul du nombre de faillites des sociétés, on enregistre une nouvelle progression de 2,2%, soit globalement 30.000 unités (selon le Verein Creditreform) en 2008. Les différents secteurs comme le transport, l'automobile et la construction sont plus nettement affectés que d'autres secteurs par cette hausse du nombre de faillites. En 2009, la Verein Creditreform s'attend à une nouvelle hausse, entre 33.000 et 35.000 unités, du nombre de faillites de sociétés.

Ayant déjà eu affaire à un certain nombre de cas de faillites dans le secteur de la sous-traitance automobile ces derniers mois, plus particulièrement dans les entités contrôlées par des sociétés de capital-investissement, nous prévoyons une nouvelle vague de cas problématiques dans le courant de l'année, cette fois dans les constructions mécaniques. De nombreuses entreprises de ce secteur, qui avaient jusque-là bénéficié de grosses commandes en suspens depuis 2007 et début 2008 vont se trouver confrontées à des difficultés vers la fin de cette année, étant donné le net recul actuel de nouvelles commandes. En février 2009, les nouvelles commandes ont régressé de près de 50% en chiffres annualisés, soit le recul le plus net depuis 1958.

L'environnement économique et financier

La pénurie de liquidités et les restrictions affectant les conditions de crédit ont été le plus péniblement ressenties dans les pays qui, comme l'Espagne, ont enregistré des taux de croissance élevés au cours de la dernière décennie. Pour la première fois depuis 2003, l'économie espagnole est entrée en récession. Si la construction a été le premier secteur à être touché par le ralentissement économique, tous les autres secteurs subissent à présent le même sort.

Au cours des derniers mois de 2008, un net retournement de tendance s'est manifesté dans l'activité industrielle suite principalement à la diminution de la consommation. Les dépenses de consommation des ménages ont reflué en raison de différents facteurs: les restrictions imposées en matière de crédit, les incertitudes pesant sur l'évolution de l'économie et la détérioration grandissante des perspectives d'emploi. Cette tendance a principalement affecté les ventes de biens durables comme les voitures et l'électronique grand public.

Par ailleurs, les fluctuations du taux d'inflation ont été très marquées au cours des 12 derniers mois. Après avoir augmenté à 5,3% en juillet 2008, le taux d'inflation est retombé à un niveau historiquement bas en raison de la baisse de la consommation et du recul sensible des prix pétroliers. En mars 2009, l'inflation a diminué de 0,8% (chiffre annualisé) et l'Espagne a enregistré pour la toute première fois un recul de son taux d'inflation depuis que ce chiffre est enregistré.

Les perspectives pour l'Espagne

On prévoit une sérieuse crise économique en Espagne pour l'année 2009, crise qui devrait se traduire par un recul de consommation privée et une diminution des ressources générée par les entreprises. On estime que l'économie va se contracter de plus de 1%, et cela se manifestera par des pertes d'emploi massives. Actuellement, la construction et les industries manufacturières représentent 80% de tous les emplois, mais des développements défavorables dans le secteur des services, compte tenu de la part grandissante que ce secteur occupe dans la totalité des emplois, pourraient déboucher sur un taux de chômage de plus de 15% cette année. Nous estimons que l'économie ne devrait pas manifester de signes de relance avant 2010.

Dans de telles circonstances, les entreprises sont contraintes d'améliorer leur gestion de crédit et activer leur processus de récupération de créances. Bien que l'on prévoie que la dépression de l'économie se fasse ressentir péniblement cette année, il est manifeste que cette évolution touchera moins durement les entreprises qui font appel à l'assurance-crédit; l'analyse des risques de crédit inhérente aux prestations proposées par les assureurs-crédit comme Atradius leur permet de mieux aligner leur stratégie commerciale sur un environnement caractérisé par une recrudescence des défauts de paiement.

Le gouvernement espagnol a reconnu le rôle salubre à cet égard des assureurs-crédit, spécialement en ces temps de crise et a donc accordé un solide soutien au secteur de l'assurance comme facteur de stabilisation des risques interentreprises. En effet, le gouvernement va intervenir comme réassureur pour l'assurance-crédit en Espagne via le Consortium de Compensation des assurances (Consortio de Compensación de Seguros). Il s'agit là d'un facteur clé qui procure une couverture d'assurance adéquate aux entreprises.

L'environnement économique et financier

Le climat économique général a continué à se dégrader depuis janvier 2009. Des données révisées indiquent que le PIB a diminué de 2% au quatrième trimestre de 2008, et l'on s'attend à ce que le PIB se contracte encore de 3,5% au cours du premier semestre de 2009. Le taux de chômage, resté très bas en 2008, n'a pas dépassé 2,5% fin février 2009, mais augmente rapidement depuis. La baisse des dépenses de consommation des ménages au cours des derniers mois de 2008 s'est poursuivie au premier trimestre de 2009. En février, les dépenses effectuées par carte de crédit avaient baissé de 10% en glissement annuel et les ventes ont même diminué de 43%.

Les perspectives pour le Danemark

Si l'on considère la moyenne de diverses prévisions, le PIB devrait baisser de 2,5% en 2009; la plupart des analystes ne s'attendent pas à une reprise de la croissance avant 2010 – et cette reprise se manifesterait alors à un rythme lent. Tous les indicateurs sont actuellement orientés à la baisse. En février 2009, la confiance des entreprises a chuté de 41% dans le secteur de la construction, de 34% dans les autres secteurs industriels et de 25% dans le secteur des services. La confiance des consommateurs a fléchi de 11,7% en mars. En outre, le nombre de faillites d'entreprises s'est accru de 62% en 2008 par rapport à 2007 et, au cours du premier trimestre de 2009, le nombre de faillites enregistrées par mois était de 450 à 500. Si ce chiffre élevé se maintient tout au long de l'année, 2009 affichera une augmentation annuelle de 48%. Le gouvernement danois a mis en place un ensemble de mesures destinées à stabiliser le secteur financier et à stimuler la consommation, le secteur de la construction et les exportations. Une vaste réforme fiscale a été approuvée en février, le but de cette réforme étant de diminuer l'impôt sur le revenu et augmenter certaines autres taxes, comme les taxes « vertes ». Ces mesures ne sortiront pas leurs effets avant 2010, mais le gouvernement a également décidé de libérer quelques fonds de pension en juin 2009, ce qui aura probablement un effet immédiat sur la consommation. Par ailleurs, un plan de réassurance temporaire soutenu par le gouvernement est à présent mis en place pour les assureurs-crédit privés. Le but de ce plan est de soutenir les activités d'exportations danoises à court terme. Atradius a adhéré à ce plan le 17 mars.

Construction: en 2008, le prix des habitations a baissé de 8%, et même de 20% dans la région de Copenhague. Certains analystes s'attendent à de nouvelles dépréciations de 10 à 15% en 2009-2010. Dès lors, les investissements dans de nouvelles habitations et dans des bureaux ont sensiblement régressé, débouchant sur une augmentation considérable des faillites dans le secteur de la construction en 2008. Le taux de faillites devrait rester élevé en 2009. Les mesures de soutien approuvées jusqu'à présent par le gouvernement n'auront qu'un effet relatif. Les décisions récentes concernant de gros investissements dans les infrastructures ferroviaires, la construction du Metro City ring à Copenhague et du pont Fehmarn Belt n'auront pas d'effet substantiel avant 2011 et après.

Commerce de détail: les dépenses de consommation en vêtements, électronique, appareils ménagers, mobilier et autres biens liés au logement ont diminué durant le deuxième semestre de 2008 et devraient se maintenir à ce bas niveau, malgré le fait que les ménages danois verront augmenter leur pouvoir d'achat en 2009 par rapport à 2008. Par ailleurs, nous avons observé une hausse très nette des faillites, principalement dans le petit commerce de détail.

Ces développements ont également eu un effet négatif sur le textile, le mobilier et le secteur électronique danois. Ces secteurs d'activité sont également touchés par un recul de la demande sur leurs principaux marchés d'exportation, à la fois en raison du ralentissement économique global et de la dépréciation de la couronne suédoise et de la livre britannique.

L'environnement économique et financier

Le PIB de la Grèce atteignait encore 2,4% au quatrième trimestre de 2008. Mais ce trimestre était déjà caractérisé par une contraction du commerce extérieur, après une période de hausse régulière des exportations dans les années précédentes. On prévoit à présent une baisse de la croissance économique de 0,2% à 1% en 2009. La solvabilité de la Grèce s'est détériorée au cours des derniers mois et, vu la situation tendue sur le plan budgétaire, le gouvernement est contraint de soutenir l'économie par diverses mesures de relance.

Les perspectives pour la Grèce

Au début de la crise de crédit, on supposait encore que les banques grecques, qui ne détiennent que peu de produits « exotiques » en portefeuille, resteraient en grande partie à l'abri des secousses financières internationales. Mais il est apparu clairement depuis qu'elles sont affectées par de graves défaillances de crédit auprès de leurs filiales opérant dans les pays de l'Est et du Sud-est de l'Europe. Dès lors, le volume des crédits en souffrance devrait doubler en 2009.

Il reste à voir comment les secteurs clés comme le tourisme (qui représente 10% du PIB), la construction et le commerce de détail vont se comporter dans le courant de l'année. Dans le secteur du tourisme, les réservations enregistrées sont déjà inférieures de 25% par rapport à l'année dernière. Malgré l'augmentation des investissements publics, les perspectives pour le secteur de la construction sont plutôt sombres. Dans la construction résidentielle en particulier, on enregistre déjà un grand nombre d'habitations invendues. En outre, le secteur du textile est devenu non compétitif et connaîtra sans doute des faillites comme, du reste, le secteur de l'alimentation, qui subira le même sort.

En diminution en 2007, le nombre de faillites a augmenté de 10% en glissement annuel en 2008, affectant en particulier les petites sociétés. Cette année, on s'attend à une progression de 15%. Ces développements se reflètent également dans l'indicateur de fréquence attendue des défauts de paiement (FADP) pour la Grèce, qui a été propulsé de 0,75% en janvier 2008 à 5% en février 2009.

D'une manière générale, l'endettement financier des entreprises grecques est élevé, si bien que le danger s'accroît de les voir confrontées à des difficultés de trésorerie en raison du durcissement des conditions de crédit et de la hausse des coûts de refinancement. Les fournisseurs doivent être attentifs à la détérioration du comportement des clients en matière de paiements, car ce relâchement peut être le signe annonciateur de difficultés encore plus graves.

L'environnement économique et financier

L'année dernière, l'économie portugaise a connu une croissance zéro. Les données qualitatives révèlent un recul très net de la consommation. Certains aménagements apportés au régime fiscal, par exemple une modification de la taxe sur les véhicules automobiles et une réduction du taux de TVA, ont favorisé un léger rétablissement de l'économie au troisième trimestre de l'année 2008. Cependant, ce mouvement de rétablissement s'est rapidement essoufflé au cours des derniers mois de l'année. Vu ces développements, l'indicateur de la consommation basé sur les opinions des chefs d'entreprises s'est établi à un niveau historiquement bas.

Les indicateurs actuels des conditions économiques générales et du climat régnant dans les entreprises sont à leur plus bas niveau depuis 1989. La confiance des entreprises s'est détériorée dans tous les secteurs, en particulier dans le secteur manufacturier, qui est durement affecté par la diminution considérable de la production et de la demande mondiales. L'activité dans l'industrie et les services s'inscrit actuellement aussi dans une spirale descendante. Le secteur de la construction est également touché par ces développements, mais le recul dans cette branche d'activité est, en fin de compte, moins net qu'au cours des mois précédents.

Après une période de croissance ayant débuté en janvier 2008, l'emploi en général est en perte de vitesse depuis juillet 2008. À l'exception du secteur des services, ces développements négatifs affectent tous les secteurs.

Les perspectives pour le Portugal

Les prévisions économiques actuelles pour 2009 font état d'une contraction du PIB de 0,8% cette année et d'une modeste augmentation de 0,3% du PIB en 2010. Le déclin de l'activité économique et les perspectives de croissance négatives concernant la croissance mondiale, joints à l'incertitude croissante quant à la durée et à la gravité de la récession actuelle influencent dès lors négativement les perspectives des entreprises. Nous observons par ailleurs un accroissement des risques des entreprises au Portugal depuis le premier trimestre de 2008, ce qui se traduit évidemment par une dégradation du comportement des entreprises portugaises en matière de paiement.

L'environnement économique et financier

L'Afrique du Sud se caractérise par un environnement économique et financier sans équivalent en Afrique subsaharienne; ce pays est du reste considéré comme le moteur économique de la région. L'environnement économique actuel se caractérise par de nombreux défis dû au très net ralentissement de l'économie et des incertitudes qui se manifestent sur le plan politique à l'approche des élections parlementaires. La croissance réelle du PIB a connu sa plus forte diminution de ces dix dernières années, certains secteurs étant même déjà entrés en récession. Par ailleurs, l'Afrique du Sud subit également les effets néfastes de la faiblesse de la demande mondiale, du fléchissement de la confiance des consommateurs et d'une politique plus stricte des banques en matière d'octroi de crédit. La décline des investissements directs étrangers et l'instabilité croissante des monnaies figurent parmi les autres facteurs de préoccupation.

L'Afrique du Sud dispose d'un système bancaire hautement développé, qui est resté relativement indemne par rapport à la crise mondiale du crédit. Le contrôle des échanges sur le marché domestique a permis aux banques locales d'éviter dans une large mesure leur exposition aux actifs toxiques. Les taux d'intérêt sont encore élevés, mais nous prévoyons que la Reserve Bank du pays procédera à d'importants abaissements de taux dans le courant de l'année, ce qui soulagera quelque peu l'économie.

L'Afrique du Sud a connu des taux de faillites extrêmement bas ces dernières années, et il ne fait aucun doute que les entreprises abordent cette période de difficultés économiques partant d'une position financière plus solide que lors des périodes de récession précédentes. Cependant, il apparaît clairement que l'incidence des défauts de paiement se fait plus largement ressentir et nous prévoyons qu'il en sera encore ainsi dans les 12 prochains mois. La plupart des sociétés que nous avons rencontrées au cours d'une visite récente procèdent du reste à des réductions d'effectifs en vue de maîtriser leurs coûts.

Les perspectives pour l'Afrique du Sud

Nous prévoyons que les conditions économiques resteront difficiles dans les mois à venir. L'Afrique du Sud n'échappera pas aux effets du ralentissement économique mondial. 63% des exportations sud-africaines sont destinées aux États-Unis, à l'Union européenne et au Japon, et vu les prévisions d'une aggravation de la récession dans ces régions, nous prévoyons que l'activité économique va continuer à se dégrader. Cette tendance sera jusqu'à un certain point contrebalancée par le fait que l'Afrique du Sud se prépare à accueillir la Coupe mondiale de la FIFA en 2010. Les investissements massifs en travaux d'infrastructure ont provoqué un boom dans la construction ces dernières années; nous prévoyons que cet événement continuera à dégager des effets positifs, entre autres dans le domaine des dépenses de consommation et des recettes touristiques.

Sur le plan politique, on s'attend généralement à ce que l'ANC remporte les prochaines élections parlementaires sud-africaines, mais le parti risque de perdre sa majorité des deux tiers au parlement. Si nous tenons compte d'éventuels remous politiques, nous prévoyons néanmoins le maintien de la stabilité politique.

Atradius Tous droits réservés. Bien que nous nous soyons assurés que les informations contenues dans ce document sont issues de sources fiables, Atradius ne pourra en aucun cas être tenu responsable d'erreurs, d'omissions contenues dans ce document ou de résultats qui seraient obtenus à partir de ces informations. Les informations contenues dans ce document sont données à titre indicatif sans garantie d'exhaustivité et de pertinence quant à leur utilisation et leur interprétation directe ou indirecte. En aucun cas, Atradius, ses partenaires, ses filiales ou sociétés liées et ses salariés ne pourront être tenus pour responsables de décisions ou actions prises sur la base de ces informations ni d'aucun inconvénient ou dommage qui pourraient intervenir suite à ces décisions et actions.