

marketmonitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?



Juin 2009

Une 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...

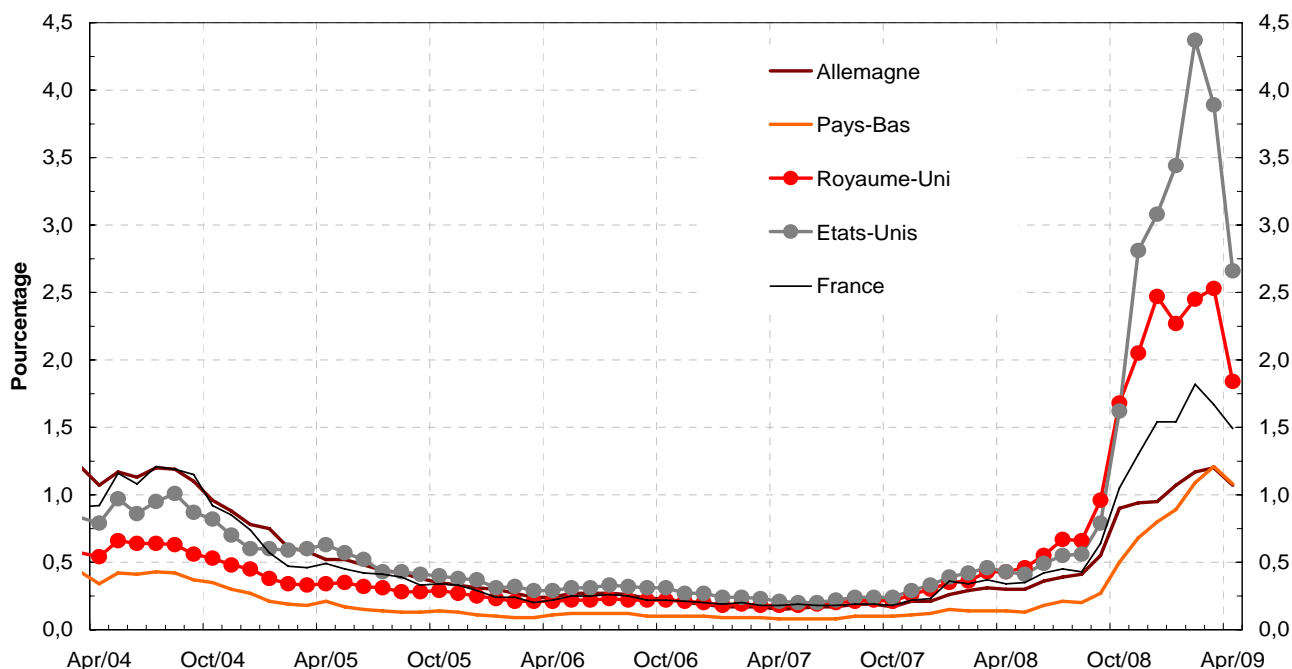
...seront traités:

- La France – avec un focus sur le secteur de l'électroménager et le secteur laitier
- L'Autriche – avec un focus sur le secteur de l'industrie papetière
- L'Italie
- La Norvège
- Le Canada
- La Nouvelle-Zélande
- Le Brésil
- Le Japon

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 des Défauts de Paiements (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: KMV Credit Monitor et Atradius Economic Research

La détérioration de l'environnement économique mondial se traduit par une augmentation des faillites et l'accélération de la Fréquence Attendue des Défauts de Paiement (FADP) est manifeste depuis la mi-2007 (voir le graphique ci-dessus).

En avril 2009, la valeur médiane de la FADP de presque toutes les grandes économies occidentales a chuté par rapport au mois précédent, ces chiffres restant toutefois plutôt élevés. Néanmoins, les États-Unis et le Royaume-Uni font état d'une diminution notable après avoir connu un plus haut niveau en février 2009. La France, l'Allemagne et les Pays-Bas affichent des retraits plus modestes par rapport au mois précédent.

Cette modération générale s'explique par le fait que la plupart des indices boursiers nationaux rebondissent depuis le début de mars: une hausse du niveau général des cotes des actions et une atténuation de la volatilité des cours est constatée sur la plupart marchés.

Certes, cette évolution est positive en principe, mais il reste à voir s'il ne s'agit que d'une tendance à court terme ou si elle annonce une amélioration à long terme.

L'environnement économique et financier

La France a vu son PIB se contracter de 1,2% au dernier trimestre 2008. Ce repli est dû principalement à la chute brutale de la production automobile (-28%), au déstockage massif opéré par l'industrie et à la baisse des exportations (un déclin estimé à plus de 3,5% pour le premier semestre 2009). Le secteur manufacturier a poursuivi son ralentissement en mars 2009, enregistrant un retrait de plus de 17% en glissement annuel. Le PIB devrait se replier de 1,5% au 1^{er} trimestre 2009.

Alors que 54 000 faillites d'entreprises avaient été enregistrées en 2008 - soit une augmentation de 10% - cette situation a continué à se détériorer cette année. Les chiffres fournis par l'INSEE (l'institut français de statistiques) et Altares montrent que, par rapport au dernier trimestre 2008, les faillites d'entreprises ont augmenté de 21% au 1^{er} trimestre 2009 (15 000 faillites prononcées). La construction et le logement (+27% et +22%), le secteur manufacturier hors agriculture et alimentation (+44%), et les transports (+45%) sont les secteurs les plus touchés. Certains secteurs, comme le plastique, affichent une tendance encore plus spectaculaire (+183%).

On observe toutefois une note positive: si l'environnement économique a continué à se dégrader au cours des trois premiers mois, les données d'avril font apparaître une certaine stabilisation et la consommation a augmenté de 2,2% au 1^{er} trimestre 2009.

Les perspectives pour la France

Malgré ces tendances positives, les perspectives restent globalement sombres pour le reste de l'année. Le PIB français devrait connaître une baisse de 2% (Consensus Forecasts) à 3% (FMI) en 2009. Toutefois, il semble que le déclin ait touché son plus bas niveau au 1^{er} trimestre de l'année. Du fait de la montée du chômage, une incertitude considérable plane sur le niveau des dépenses de consommation.

Presque toutes les industries sont affectées par la récession, et plus particulièrement l'automobile et la métallurgie, les équipements ménagers, les composants électriques, le secteur du papier, la chimie, le caoutchouc et les plastiques, qui continuent à afficher des tendances négatives. Les prévisions générales pour les activités de construction restent pessimistes: les carnets de commandes continuent à se détériorer, leur visibilité étant passée à 5,4 mois de commandes futures contre 6,9 mois les années précédentes. Par ailleurs, tous les secteurs de l'industrie française devraient continuer à déstocker dans les mois à venir. En avril 2009, l'indice mesurant la réception des commandes s'est stabilisé, mais il reste à son plus bas niveau depuis 1992. À moins d'un redressement décisif de la demande mondiale, l'environnement économique ne connaîtra pas d'amélioration avant la fin 2009.

Dans ce contexte, la tendance à l'augmentation des faillites enregistrée depuis le 3^e trimestre 2008 devrait se poursuivre en 2009, bien qu'il semble qu'un pic ait déjà été atteint. S'il est difficile de faire des prévisions dans ce domaine, on peut estimer qu'une augmentation globale de 20% du nombre des faillites est possible en 2009. Quasiment tous les secteurs seront affectés par cette tendance, bien qu'il existe certaines exceptions positives, comme le secteur pharmaceutique, l'agriculture et l'industrie agroalimentaire.

Appareils électroménagers

Quel est l'impact du ralentissement économique mondial sur la distribution d'appareils électroménagers?

La consommation d'appareils électroménagers est directement affectée par le ralentissement économique. Dans le contexte actuel, les consommateurs donnent la priorité à la protection de leur pouvoir d'achat et à la consolidation de leur flexibilité financière; en conséquence, ils épargnent davantage. Cette tendance affecte à la fois les prix et les volumes des marchandises vendues.

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

Le nombre de faillites dans le secteur de la vente au détail a augmenté de 7% en 2008 par rapport à l'année précédente. Au 1^{er} trimestre 2009, une hausse de 18,7% a été enregistrée, reflétant une grave détérioration depuis le 2^e semestre 2008. Cette évolution négative est due principalement à la contraction des ventes et des marges bénéficiaires, ainsi qu'aux difficultés rencontrées par les entreprises pour financer leur fonds de roulement.

A quoi doivent faire particulièrement attention les entreprises qui vendent de l'électroménager?

Les entreprises ont besoin de piloter leurs ventes et l'évolution de leurs marges. Il est également essentiel de comprendre le cycle de besoin en fonds de roulement afin de s'assurer que les stocks disponibles seront suffisants pour répondre à la demande du marché.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme (6 mois) concernant le secteur de la distribution d'appareils électroménagers?

La pression sur les ventes et les marges va continuer à augmenter, tant pour les grossistes que pour les détaillants. La limitation de l'accès au crédit bancaire, ainsi que la nécessité de posséder une capacité de crédit-fournisseur plus pointue, réduisent leur capacité à assurer leur flexibilité financière. Nous prévoyons le maintien d'un niveau élevé de faillites dans ce secteur pour le reste de l'année.

Produits laitiers

Quel est l'impact du ralentissement économique mondial sur le secteur des produits laitiers?

Certains changements structurels ont gravement affecté cette industrie, surtout son secteur agricole. En effet, la déréglementation des prix du lait en Europe et les surplus de production dans le monde ont précipité une chute vertigineuse du prix du lait et des produits dérivés (beurre, poudre de lait), mettant sous pression l'ensemble du secteur amont de l'industrie (coopératives agricoles, activités de collecte, transformation des matières premières, grossistes). De plus, la récession économique actuelle affecte les transformateurs, qui sont confrontés à une baisse de la consommation de produits laitiers.

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

Les faillites d'entreprises dans le secteur agroalimentaire ont augmenté de 5,8% en 2008 par rapport à 2007. Toutefois, au 1^{er} trimestre 2009, les faillites ont diminué de 5,3% d'une année sur l'autre. Cette évolution positive reflète la forte résilience de l'industrie agroalimentaire en France.

A quoi devront être particulièrement attentives les entreprises du secteur laitier?

Les entreprises doivent faire attention à la capacité/flexibilité de leurs acheteurs à adapter leurs prix et leurs coûts de fonctionnement pour être en phase avec les variations brusques et régulières des prix des matières premières. Il est également vital que les acheteurs bénéficient de sources d'approvisionnement en lait (et ses dérivés) sécurisées et fiables.

En même temps, les entreprises doivent faire attention aux principaux débouchés de leurs acheteurs et leur capacité à protéger leurs marges contre des acteurs très importants (tels que les détaillants de masse).

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme (6 mois) concernant le secteur des produits laitiers?

À court terme, nous ne prévoyons pas d'augmentation des faillites dans ce sous-secteur. Toutefois, à moyen terme la détérioration du prix du lait et la déréglementation générale pourraient avoir un impact majeur sur la solvabilité des industries en amont qui, à ce jour, ont toujours été considérées comme très peu concernées par les défauts de paiement.

L'environnement économique et financier

La situation économique en Autriche s'est dégradée depuis notre dernière analyse Market Monitor de février. Petite économie ouverte, l'Autriche dépend fortement de l'évolution des marchés internationaux. Depuis octobre 2008, la récession mondiale est responsable d'un fléchissement important des commandes en provenance de l'étranger, des exportations et de la production industrielle.

Outre une contraction du PIB de 0,4% au 4^e trimestre 2008, la production a diminué de 2,8% d'une année sur l'autre, selon des statistiques de l'UE. Au début de l'année, on prévoyait une contraction de 1,3% de l'économie autrichienne pour 2009, mais ce pourcentage a été récemment actualisé à 4%. Du fait de sa grande interdépendance économique avec l'Allemagne, la forte contraction attendue du PIB allemand aura également une incidence sur le ralentissement économique de l'Autriche.

La situation sur le marché de l'emploi continue à empirer, même si une certaine décélération de cette dégradation a été constatée récemment. Le chômage devrait augmenter de 6% en 2009 et de 7,1% en 2010 (contre 5,8% en 2008). Les mesures de relance gouvernementales sont lentes à se faire sentir et leur effet ne sera réellement perceptible qu'à la fin de cette année. L'augmentation des dépenses et la diminution des recettes conduiront à un creusement du déficit budgétaire, qui devrait représenter 4,2% du PIB cette année.

Les prêts à taux variable étant une pratique courante en Autriche, les emprunteurs autrichiens ayant déjà des prêts ont pu profiter des baisses des taux d'intérêt décidées par la Banque Centrale Européenne. Cependant, si les petits crédits sont devenus moins chers, les financements à long terme restent problématiques du fait de la persistance de taux d'intérêt élevés.

Après avoir connu un pic en mars 2009, la courbe des défauts de paiement a commencé à fléchir le mois suivant, suscitant quelque espoir que cette tendance négative pourrait ralentir dans les mois à venir.

Au premier trimestre 2009, 963 faillites ont été déclarées, soit une augmentation de 29% d'une année sur l'autre, marquant la poursuite de la tendance négative qui prévaut depuis le premier semestre 2008. Par rapport au trimestre précédent, les faillites ont augmenté de 5%. Globalement, on s'attend à une augmentation de 10 à 15% des faillites pour 2009, par rapport à l'an dernier.

Les perspectives pour l'Autriche

Un rétablissement ne peut guère être prévu avant le début de 2010. Vu la faiblesse continue de la demande mondiale, la reprise restera modeste à moyen terme. La réforme fiscale et le système de prime à la casse des voitures continueront à soutenir partiellement le commerce de détail dans les mois à venir, mais la confiance des consommateurs est au plus bas et la montée du chômage assombrit les perspectives d'avenir. Le secteur de la vente au détail n'enregistrera probablement aucune croissance dans les prochains mois, mais il reste néanmoins un facteur de stabilisation de l'économie.

Industrie papetière

Quelle est l'impact du ralentissement économique mondial sur le secteur du papier?

Avec un taux d'exportation de plus de 85%, l'industrie du papier dépend fortement de l'économie mondiale. Les secteurs de l'imprimerie et de l'emballage, par exemple, ont fortement souffert de la récession planétaire, responsable d'une baisse spectaculaire des commandes et d'un grave déclin de la production qui a atteint 20% pour les deux premiers mois de 2009. Les entreprises se plaignent que les niveaux des prix de presque tous les types de produits sont trop bas et nombre d'entre elles ont une rentabilité insuffisante. Elles doivent s'adapter d'urgence au changement des conditions du marché, par exemple en adoptant un régime de travail plus souple ou en arrêtant provisoirement la production.

Quelle est l'évolution actuelle des délais de paiement, des défauts de paiement et des dépôts de bilan et pourquoi?

À ce stade de l'année, 17 sociétés de ce secteur ont déjà été déclarées en faillite. Aux mois de mars et d'avril, les défauts de paiement ont atteint un sommet.

À quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent des produits au secteur du papier?

Le marasme économique conduit à une importance accrue des crédits commerciaux. Par conséquent, les fournisseurs ont intérêt à surveiller la solvabilité de leurs clients. Tout changement négatif dans le comportement de paiement d'un client devrait servir de signal d'alarme. Toute demande de prolongation des conditions de paiement de la part du client devrait rendre les fournisseurs prudents. En effet, accéder à une telle demande peut conduire à une diminution de leurs propres liquidités et à une forte augmentation de leurs besoins de financement.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme (6 mois) concernant le secteur du papier?

Nous pensons que la situation va rester mauvaise. Les nouveaux projets étant réduits à un minimum absolu, les investissements continuent à décroître. Les investissements dans l'innovation ou dans l'extension des installations ont été annulés ou reportés indéfiniment. Considérant la diminution attendue de la demande sur quasiment tous les marchés, les entreprises devront se résoudre à des réductions de leurs capacités de production et à des licenciements supplémentaires.

Industrie du bois

Quel est l'impact du ralentissement économique mondial sur le secteur du bois?

Le secteur du bois, qui était déjà en perte de vitesse en 2008, sera confronté en 2009 à un déclin vertigineux des ventes.

Quelle est l'évolution actuelle des délais de paiement, des défauts de paiement et des dépôts de bilan et pourquoi?

Dans ce secteur, 32 sociétés ont déjà déposé le bilan au 1^{er} trimestre 2009. En mars, des niveaux record de défaut de paiement ont été enregistrés, cette tendance s'étant quelque peu modérée en avril.

À quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent des produits au secteur du bois?

Comme dans d'autres secteurs, les fournisseurs devraient être vigilants concernant tout signe de changement/détérioration du comportement de paiement de leurs clients. Ils devraient être prudents si un client ne paie pas dans les délais ou s'il propose un paiement échelonné. Une gestion rigoureuse des comptes clients permet de faire apparaître en temps utile tout problème potentiel et de prendre les mesures adéquates.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme (6 mois) concernant le secteur du bois?

Les performances du secteur vont continuer à décliner, principalement parce que la demande du secteur de la construction - principal acheteur du secteur avec une part de 75% - est en baisse sur tous les grands marchés. La demande, ainsi que les prix, du petit bois d'œuvre se sont effondrés. La dégradation de la rentabilité conduira à une restructuration du secteur dans les prochains mois. L'industrie du bois est caractérisée par d'importantes surcapacités, et son adaptation à une demande réduite est donc le seul moyen d'atténuer la pression que subissent les entreprises. Toutefois, il y a un aspect positif: la sylviculture restera le fournisseur indispensable de matière première des secteurs de la transformation du bois et du papier et jouera un rôle de plus en plus important en tant que fournisseur de matière première pour la production d'énergie. Ceci permet d'espérer que la sylviculture ne sera pas aussi durement touchée que d'autres sous-secteurs.

L'environnement économique et financier

Malgré son système bancaire relativement sain et un faible niveau d'endettement du secteur privé, l'Italie n'a pas échappé au ralentissement économique mondial. Par sa nature d'économie ouverte, l'Italie est exposée à la récession des autres marchés. L'effondrement de ses marchés d'exportation (Allemagne, États-Unis, Europe orientale, etc.) affecte gravement la croissance domestique. Au premier trimestre 2009, les exportations ont chuté de 19,6% par rapport à la même période de 2008. D'après l'OCDE, au premier trimestre 2009 le PIB a diminué de 2,4 % par rapport au trimestre précédent et de 5,9% en glissement annuel. Au cours de la même période, les carnets de commandes de l'industrie se sont drastiquement amaigris dans tous les secteurs. Les chiffres de l'ISTAT (institut italien de statistiques) montrent que le chiffre d'affaires a diminué de 13% dans le secteur du textile et de l'habillement, de 23% dans le secteur de la mécanique, de 19% dans le secteur du papier/bois, de 29% dans l'industrie chimique et de 35% dans la métallurgie et les aciéries. Seuls les secteurs de l'alimentation et de la pharmacie ont enregistré une baisse de leur chiffre d'affaires inférieure à 5% au premier trimestre de l'année.

Presque toutes les industries italiennes réagissent au ralentissement par des fermetures de sites industriels ou de production (les usines tournent actuellement à 40% de leurs capacités techniques), des licenciements (le taux de chômage est au plus haut depuis les vingt dernières années), le report des investissements et des achats de matières premières, et en demandant à leurs fournisseurs des délais de paiement plus longs ou des plans d'échelonnement de paiement.

Le gouvernement italien est intervenu à la fois dans le secteur financier et dans l'économie réelle pour garantir aux entreprises et au secteur privé un flux régulier de crédit, et pour soutenir la demande globale (plans de relance en faveur de la construction, du secteur automobile, de l'électroménager, etc.). Le déficit budgétaire devrait se creuser pour atteindre 5 à 5,5% en 2009/10.

Les perspectives pour l'Italie

D'après la Chambre de Commerce italienne, le nombre total d'entreprises ayant déposé le bilan a été de 7 330 en 2008. Au premier trimestre 2009 il était de 2 626, soit une augmentation de 45% d'une année sur l'autre et de 18% par rapport au trimestre précédent. Pour le deuxième semestre 2009, on s'attend à une augmentation continue des problèmes de paiement et d'insolvabilité.

En avril 2009, les indicateurs industriels et les indices de consommation ont fait apparaître une amélioration. La production industrielle a augmenté de 1,5% par rapport au mois précédent - la première augmentation après 11 mois de ralentissement - probablement grâce aux mesures de relance et à la reconstitution des stocks. Les incitants gouvernementaux ont permis au secteur automobile de mieux résister que prévu.

Malgré ces signes de stabilisation, les perspectives pour le reste de l'année restent incertaines. En matière de PIB, les prévisions pour 2009 tablent sur une contraction variant de 2,8% (Consensus Forecasts) à plus de 4% (FMI), car les investissements sont en chute libre, la demande d'exportations reste faible et les dépenses de consommation sont sous pression. Le marché du travail devrait continuer à se détériorer cette année, avec un taux de chômage qui pourrait atteindre 9%. Dans la perspective de l'aggravation de la situation de l'emploi, la consommation privée devrait diminuer de 3%.

L'environnement économique et financier

L'économie norvégienne (Norvège continentale, exploration pétrolière exclue) a commencé à se contracter au 4^e trimestre 2008, un déclin qui s'est poursuivi au 1^{er} trimestre 2009. La consommation des ménages avait, quant à elle, commencé à diminuer dès le 2^e trimestre 2008, principalement à cause de la chute des ventes de voitures. Mais actuellement cette courbe descendante a tendance à s'aplanir et la consommation au 1^{er} trimestre 2009 a atteint un niveau pratiquement identique à celui de l'an dernier à la même période. À ce jour, l'économie a mieux résisté que dans les autres pays européens: la Norvège est partiellement protégée de la récession mondiale par son important secteur pétrolier.

Comme partout ailleurs, les institutions financières sont plus prudentes lorsqu'il s'agit d'accorder des prêts, que ce soit aux entreprises ou aux particuliers. Le secteur bancaire semble sain pour le moment, mais les expositions aux pays Baltes pourraient provoquer certains problèmes. Les principaux secteurs affectés par le ralentissement économique sont les métaux de base (pièces pour automobiles), la filière bois et les produits du bois (secteurs de la construction et du papier), et l'industrie du meuble. Des reports d'investissements ont été constatés dans la construction navale et l'industrie pétrolière, mais le niveau actuel de l'activité reste élevé grâce, notamment, aux travaux de maintenance indispensables. Ces deux secteurs sont des facteurs de stabilité pour l'économie norvégienne. Le secteur de la pêche est très important en Norvège. Le saumon d'élevage a enregistré de fortes augmentations des prix de vente, soutenus par une baisse spectaculaire de la production au Chili due à l'épidémie qui a décimé les élevages chiliens. Mais c'est l'inverse qui prévaut pour les sous-secteurs du poisson blanc et de la morue, qui sont confrontés à des problèmes de volumes, de prix et de paiements résultant du marasme des principaux marchés d'exportation norvégiens.

De façon générale, on peut dire que quelques secteurs ont été frappés aussi fortement que dans la zone euro, mais à ce jour l'impact de la crise économique mondiale sur la Norvège est globalement moins négatif que dans de nombreux autres pays.

Les perspectives pour la Norvège

Au 1^{er} trimestre 2009, le nombre de faillites a augmenté de 88% d'une année sur l'autre. La construction, le commerce de détail et les restaurants ont été les plus touchés. Rien que cette année, on compte déjà cinq faillites de sociétés cotées en Bourse (sur les 55 sociétés du principal indice boursier). Le nombre de faillites restera élevé toute cette année. Toutefois, on s'attend à ce que le ralentissement économique marque le pas progressivement, au fur et à mesure de la mise en œuvre d'une politique budgétaire et monétaire plus expansionniste. En mai 2009, le gouvernement a annoncé une allocation supplémentaire de 9,5 milliards de couronnes norvégiennes (soit un milliard d'euros) provenant des recettes pétrolières pour soutenir l'activité économique. Le gouvernement s'attend à une contraction de 1% du PIB cette année. De son côté, le FMI prévoit une diminution plus forte de 1,7%, ce qui serait encore favorable par rapport à la zone euro.

L'environnement économique et financier

Au premier trimestre 2009, le Canada s'est retrouvé en situation de sévère récession économique, avec une augmentation régulière du chômage et des faillites personnelles. Le PIB s'est contracté de 1,4% par rapport au mois précédent et de 5,4% d'une année sur l'autre, soit la chute la plus importante depuis 1991. Au cours de la même période, les exportations ont enregistré une baisse annualisée de 30%. Dans le sillage d'un recul de 34% de l'extraction de pétrole et de gaz, le bénéfice d'exploitation des entreprises canadiennes a fléchi de 12% par rapport au trimestre précédent. Les faillites personnelles ont augmenté de 34,6%, tandis que les faillites commerciales diminuaient de 13,8% d'une année sur l'autre - mais ce pourcentage doit être considéré en tenant compte du fait que les statistiques de faillites sont établies d'après le nombre de dossiers traités par les tribunaux et ne représente pas nécessairement la totalité des faillites d'entreprises.

Au Canada, la situation est toutefois moins dramatique que dans certains autres pays; notamment dans les économies basées sur l'exportation comme le Japon et l'Allemagne; au début de l'année, le gouvernement canadien a été contraint de présenter un très substantiel plan d'action économique pour lutter contre la crise. Les principaux éléments du plan de relance canadien sont les suivants (en dollars canadiens):

- Un agrégat de 2% du PIB sur 5 ans, dont \$ 22 milliards alloués pour la période 2009-10 et \$ 18 milliards supplémentaires pour 2013-14. Ces chiffres sont conformes aux recommandations du FMI de 1,5% du PIB.
- \$ 5,3 milliards pour stimuler la construction de logements;
- \$ 6,2 milliards de mesures immédiates en faveur des infrastructures;
- \$ 5,8 milliards pour stimuler la demande de consommation.
- Le budget prévoit un montant supplémentaire de \$ 200 milliards pour renforcer les marchés financiers et restaurer la confiance. À cette fin, les plus larges pouvoirs sont conférés à la Banque du Canada pour maintenir les liquidités des institutions financières.
- L'agence Export Development Canada (organe gouvernemental de crédit à l'exportation) se voit accorder une prolongation temporaire de deux ans de son mandat l'autorisant à participer au marché domestique de l'assurance-crédit.

Les perspectives pour le Canada

Suite aux résultats meilleurs que prévus enregistrés par les États-Unis et à une hausse des prix des matières premières, le deuxième trimestre s'annonce plus positif. Mais la monnaie canadienne s'est récemment appréciée contre le dollar américain, ce qui pourrait affecter négativement les exportations canadiennes et retarder la reprise. Le secteur privé reste prudent, car le chômage a atteint 8,2% et les récentes projections du gouvernement concernant un accroissement \$ CAN 50 milliards du déficit du pays suscitent de nouvelles préoccupations.

Les constructeurs automobiles nord-américains GM et Chrysler étant en faillite, on s'attend à ce que les chiffres de l'emploi et de la production industrielle s'enfoncent un peu plus dans le déclin. Suivant l'exemple américain, le gouvernement central et le gouvernement provincial de l'Ontario ont ajouté au paquet de relance un supplément de \$ CAN 10 milliards à des fins de renflouement.

Sur les marchés financiers, tandis que la confiance dans l'économie commence à revenir, les taux d'intérêt restent bas et certains craignent que les banques accumulent les capitaux et empêchent leur libre flux vers les consommateurs et les entreprises.

Globalement, un certain optimisme est permis, mais les effets des mesures budgétaires de relance ne se feront pleinement sentir que dans un délai encore assez éloigné et la récession devrait se prolonger en 2010.

L'environnement économique et financier

La baisse d'activité du secteur manufacturier et du commerce de gros contribue à créer un climat économique difficile. Au 4^e trimestre 2008, les industries manufacturières ont en effet enregistré une baisse de production de 3,8%, tandis que les grossistes affichaient une performance négative encore inférieure, avec une contraction de 4,9%. Au cours de cette même période, seules l'alimentation et les boissons tirent leur épingle du jeu en affichant une croissance modeste, de même que les secteurs de la finance, des assurances, des services et de l'agriculture.

La précédente frénésie d'achats à crédit *asset-backed* s'étant estompée et le chômage augmentant, la confiance des ménages affiche un moral au plus bas jamais atteint à ce jour. On estime qu'actuellement un cinquième des propriétaires de biens immobiliers se retrouvent en situation de *negative equity* (la valeur du bien est devenue inférieure au capital restant dû à la banque). Les dépenses en biens ménagers durables (voitures, mobilier et électroménager) et non durables (alimentation et boissons) ont baissé au 4^e trimestre 2008, seules les dépenses en services ayant compensé ce déclin. Les détaillants et les fabricants se ressentent de cette forte chute de la consommation. En réaction, les détaillants offrent des rabais importants - jusqu'à 70% dans certains cas - pour encourager les ventes, ce qui se traduira par une baisse notable des profits. Une enquête récente réalisée par la banque ANZ indique que 49% de détaillants s'attendent à de mauvaises performances de leur activité pour le reste de l'année. Le secteur de la construction est en déclin depuis 2007; en avril 2009, le nombre de permis de construire était en diminution de 31% d'une année sur l'autre.

La Nouvelle-Zélande étant un grand exportateur (33% du total du commerce), la contraction des économies de ses principaux partenaires commerciaux, ainsi que la récente hausse du dollar néo-zélandais, contribuent à aggraver la situation. Les produits laitiers, qui représentent 20% du total des exportations, ont fortement souffert d'une baisse brutale des prix. Les faillites - d'entreprises et personnelles - sont en hausse par rapport à l'année précédente. Les jeunes entreprises et le secteur des services apparaissent comme les plus vulnérables face aux problèmes de cash flow et de paiement.

Les perspectives pour la Nouvelle-Zélande

Les perspectives restent sombres. Les opinions divergent quant à savoir à quel moment la Nouvelle-Zélande émergera de cette récession et elles s'échelonnent de la fin 2009 à la mi-2010. Il est cependant difficile d'envisager un retournement majeur avant 2010. L'évolution de l'économie mondiale continuera à influencer défavorablement la Nouvelle-Zélande, surtout au travers de ses effets sur l'accès au crédit, la valeur du dollar néo-zélandais et la demande en exportations. Les chiffres de mars publiés par Consensus Forecasts montrent que l'activité économique des partenaires commerciaux de la Nouvelle-Zélande va probablement se contracter de 1,8% en 2009, ce qui va contrarier la stratégie de la Nouvelle-Zélande de retour à la croissance par le biais des exportations. De plus, le niveau d'endettement des consommateurs, la spirale baissière et continue des prix de l'immobilier et l'arrêt des dépenses à crédit *asset backed* continueront à avoir un impact négatif sur l'économie.

Toutefois, un signal positif est venu du gouvernement: après l'injection au début de l'année de quelque 3,1 milliards de dollars néo-zélandais dans l'économie pour stimuler la consommation, les autorités viennent d'annoncer que le dernier budget annuel comporterait une augmentation des dépenses publiques d'infrastructures de près de 8 milliards de dollars néo-zélandais pour soutenir l'emploi sur une période de cinq ans. Pour sa part, l'Economist Intelligence Unit a révisé ses prévisions en matière de PIB réel pour 2009 et table sur une baisse de 2,9%.

L'environnement économique et financier

Après des années de croissance vigoureuse et d'expansion soutenue, le Brésil voit ses performances économiques sapées par la crise mondiale. Le taux de croissance du PIB est passé de 5,4% en 2007 à 5,1% en 2008 et les estimations officielles prévoient actuellement une contraction de 0,4% du PIB pour 2009. En mars 2009, les faillites d'entreprises ont augmenté de 50% d'une année sur l'autre, le double du chiffre de février.

Des signes de reprise commencent toutefois à être perceptibles. Le gouvernement a pris des mesures pour relancer l'économie, telles que la réduction des taux d'intérêt et l'introduction d'exemptions fiscales pour certains produits, notamment les voitures, les appareils électriques et les matériaux de construction. Ces mesures ont stimulé les ventes: le Brésil a enregistré les plus hauts niveaux de ventes de voitures neuves qu'il ait jamais connu.

La balance commerciale reste positive. Au 1^{er} trimestre 2009, les exportations ont connu une augmentation de près de 50% d'une année sur l'autre, avec un excédent de la balance commerciale de 6,7 milliards de dollars US. En 2008, les investissements directs étrangers (IDE) ont connu une hausse de 30% par rapport à l'année précédente, alors que le taux de croissance moyen dans les marchés émergents était de 7% - une preuve manifeste de la confiance des entreprises multinationales dans le marché brésilien. Après trois mois d'incertitude, les Investissements Directs Etrangers (IDE) ont doublé en avril 2009 d'une année sur l'autre, s'élevant à 4 milliards de réaux (2 milliards de dollars US). La Banque centrale estime qu'en mai 2009 elle enregistrera les flux d'IDE les plus élevés depuis avril 2008, soulignant ainsi la confiance persistante des investisseurs étrangers dans l'économie brésilienne.

Les perspectives pour le Brésil

Malgré les estimations officielles prévoyant une contraction de 0,4% du PIB, il y a aussi des prévisions avec un scénario plus optimiste prévoyant une croissance du PIB. La production industrielle a diminué de 3,9% entre avril 2008 et avril 2009, avec un redressement en avril, affichant une hausse de 1,1% d'une année sur l'autre. Les principaux moteurs de cette croissance de la production ont été la fabrication de machines, les équipements électroniques et les produits métallurgiques. La Banque centrale a indiqué qu'elle maintiendrait les taux d'intérêt à leur niveau bas actuel tant que l'inflation resterait sous contrôle. Le gouvernement a fait savoir qu'il n'a pas l'intention de prolonger au-delà de juin 2009 les mesures fiscales qui ont stimulé les ventes de voitures neuves. Cette décision pourrait conduire à une rechute modeste du secteur automobile après le 2^e trimestre 2009.

L'environnement économique et financier

Étant fortement axée sur l'exportation (automobile, électronique), l'économie japonaise subit très fortement les effets de la récession depuis le 4^e trimestre 2008. Cet impact considérable est reflété avec évidence par une contraction du PIB de 3,2% et 4% au 4^e trimestre 2008 et au 1^{er} trimestre 2009 respectivement, sur une base trimestrielle. Ce repli brutal est dû à une demande mondiale terne et à la très forte hausse du yen face aux autres devises internationales. Les entreprises ont suspendu leurs plans d'investissement, ce qui a entraîné une chute de 10% des dépenses en capital au 1^{er} trimestre 2009. Certains secteurs ont été très durement affectés: les ventes de voitures ont baissé de 30% et la demande en machines-outils enregistre une plongée spectaculaire de 80% en glissement annuel. Le nombre de faillites a augmenté de plus de 10% au 1^{er} trimestre 2009 par rapport à la même période de l'année précédente. Le marché du travail est déprimé et, d'après les agences d'emploi, on ne constate encore aucun signe de reprise des offres d'emploi.

Les perspectives pour le Japon

Pour la première fois depuis de nombreux mois, des informations légèrement plus optimistes commencent à nous parvenir, laissant penser que l'économie japonaise pourrait avoir touché son point le plus bas. En mai 2009, l'indice de la conjoncture économique a enfin affiché une hausse. Toutefois, 50% des personnes interviewées (des patrons de petites entreprises) pensent que la situation économique continue à s'aggraver, contre 40% qui estiment qu'elle a dépassé le creux de la vague. Le ralentissement de la chute des exportations - de 46% en mars à 40% en avril - constitue également un signe positif. Selon la Banque du Japon, le marché des obligations et des effets de commerce donne lui aussi quelques signaux de reprise. Le PIB devrait se redresser légèrement au 2^e trimestre 2009, après les importants replis enregistrés aux trimestres précédents. Toutefois, malgré ces données timidement positives, on est encore loin d'une reprise décisive. Sans un rebond rapide et vigoureux de l'économie mondiale, le reste de l'année 2009 sera difficile pour l'économie japonaise.

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.