



market monitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?

Septembre 2010

En route vers le redressement économique

A lors que tous les pays présentés dans le numéro du *Market Monitor* de ce mois-ci constatent une amélioration de leurs résultats économiques, l'un d'entre eux – la Chine – est dans la position enviable de devoir prendre le chemin d'une diminution de la croissance de son PIB pour éviter la surchauffe de son économie.

Cela ne signifie pas que tout va pour le mieux en Chine. La stagnation de ses exportations est précisément un problème auquel le pays reste confronté – sort qu'il partage avec plusieurs des pays présentés dans cette étude, tandis que, pour d'autres, les exportations sont le pilier de leur redressement économique.



Par exemple, alors que l'économie suédoise donne des signes réels d'amélioration, le pays est nettement dépendant de ses exportations, ce qui signifie que toute initiative visant à réduire les déficits budgétaires dans la zone euro pourrait compromettre cette avancée. En revanche, les exportations italiennes sont au sommet de la vague, non seulement vers les pays partenaires européens de l'Italie, mais aussi vers l'Amérique du Sud et l'Asie.

Dans ce numéro, il est aussi question de perspectives économiques contrastées pour la France, l'industrie automobile et le secteur des transports étant sous pression tandis que l'industrie manufacturière et le réapprovisionnement des stocks contribuent à la croissance du PIB. Alors que la France aussi doit faire face à un ralentissement de ses exportations, l'Autriche doit son redressement à une forte poussée des exportations.

Enfin, venons-en à la Russie, où les conditions météorologiques exceptionnelles ont projeté une ombre sur l'amélioration des résultats économiques. Alors que les autres pays cherchent à accroître leurs exportations, la sécheresse et les incendies de ces derniers mois ont conduit le premier ministre Poutine à mettre en place un embargo sur les exportations de blé jusqu'à la récolte de l'année prochaine.

Christophe Cherry
Country Manager Belgique - Luxembourg

Dans cette édition...

...seront traités:

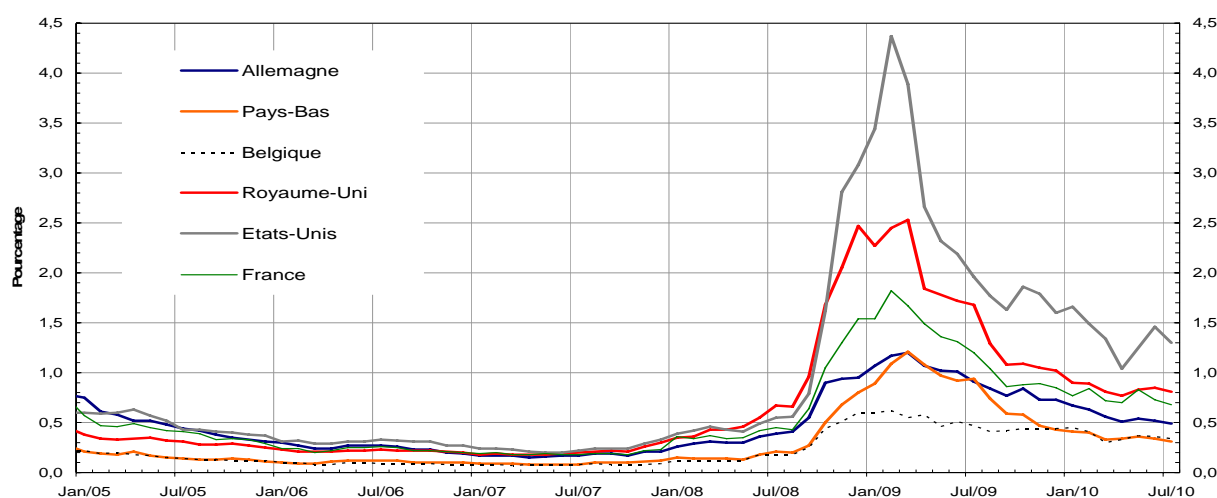
- L'Italie – avec un focus sur les secteurs de l'alimentation et du textile
- L'Autriche – avec un focus sur le secteur de la chimie et des transports
- La France
- La Suède
- La Chine
- La Russie

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%.

Moyenne de l'évolution des FADP par pays



Source: KMV Credit Monitor and Atradius Economic Research

Après une augmentation de la FADP observée en mai dans toutes les économies étudiées dans ce rapport, phénomène qui était dû à une volatilité accrue des marchés financiers, déclenchée par les incertitudes sur la reprise économique mondiale et les turbulences financières au sein de la zone euro, le calme est à nouveau revenu. En juillet, la moyenne de la FADP a retrouvé sa tendance à l'amélioration des mois précédents. En juillet 2010 la moyenne de la FADP de la France, de l'Allemagne et des Pays-Bas est la plus basse depuis le début 2010. Dans le même temps la Belgique et le Royaume-Uni enregistraient une légère diminution, alors que la FADP des États-Unis a baissé de 16 points.

Dans les pages suivantes, nous analyserons l'impact des défauts de paiement dans différents marchés clés. Nous indiquons les perspectives générales pour chaque marché et secteur décrits en utilisant des symboles météorologiques.



Excellent



Bon



Correct



Sombre



Mauvais



Le nombre de faillites va encore augmenter cette année

L'Italie continue à progresser sur la voie du redressement économique, quoique lentement; le PIB a augmenté au deuxième trimestre 2010 de 0,4 % par rapport au trimestre précédent, et de 1,1 % en glissement annuel. La contribution la plus significative à cette croissance provient des exportations qui, selon l'Office des statistiques italien, ISTAT, ont augmenté de 12,6 % en glissement annuel entre janvier et juin (soit une hausse de 12,2 % des exportations vers les pays de l'UE et de 13,2 % vers les pays tiers). Les exportations destinées aux principaux partenaires commerciaux de l'Italie, c'est-à-dire l'Allemagne et la France, se sont accrues de respectivement 14 % et 13,2 %, mais la progression la plus forte provenait de pays situés en dehors de l'Union européenne, avec des moyennes d'augmentation élevées pour la Turquie (54 %), l'Amérique du Sud (28 %), la Chine (23 %) et l'Inde (23,3 %). En termes de produits, outre les exportations traditionnellement prépondérantes comme l'alimentation et le mobilier, les articles électromécaniques (fils, panneaux solaires, etc.) affichent de bonnes performances.

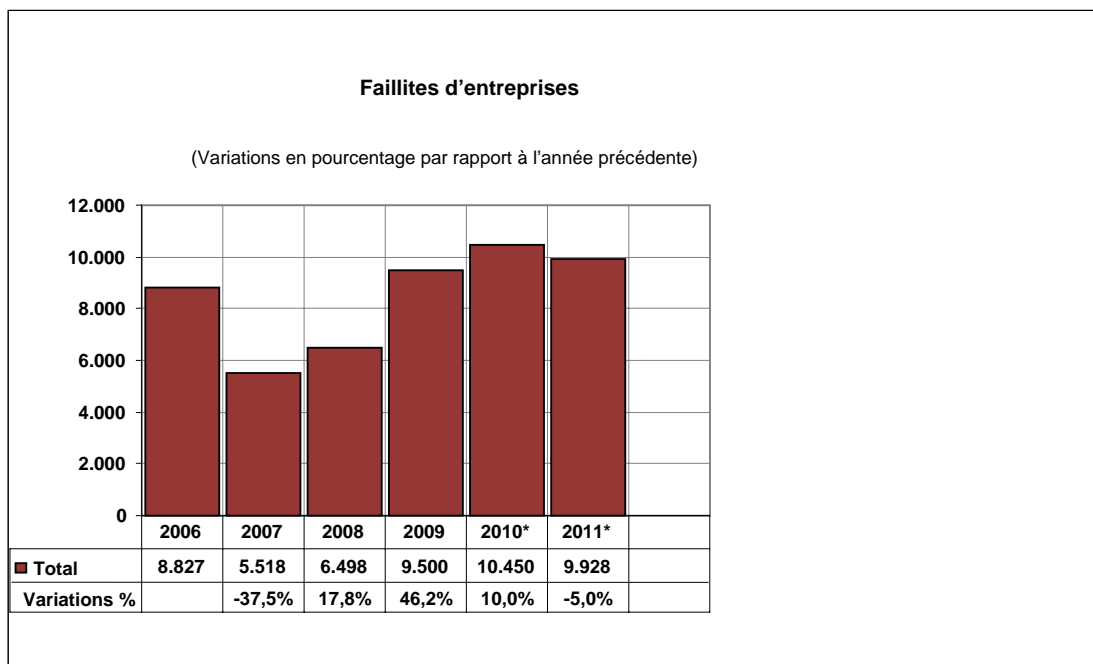
La production industrielle, tout comme le volume d'affaires et les nouvelles commandes se présentent sous de bons augures au premier semestre de cette année. Selon l'ISTAT, la production manufacturière (à l'exclusion de la construction et compte tenu des effets calendaires) a enregistré une hausse de 2,2 % au deuxième trimestre par rapport au trimestre précédent et de 5,5 % en glissement annuel. Les commandes à l'industrie ont augmenté de 13,2 % en glissement annuel entre janvier et mai. Cependant, malgré ce redressement industriel, les investissements en machines et équipements restent modestes en raison des incertitudes quant à la demande future au cas où des capacités de production resteraient inutilisées.

La demande intérieure est encore faible et la consommation des ménages stagne. Le taux de chômage reste élevé - 8,5 % en juin - et, après s'être rétablie fin 2009, la confiance des consommateurs faiblit à nouveau depuis le début de cette année. Le commerce de détail s'est contracté de 0,1 % entre mars et mai par rapport aux trois mois précédents (produits non alimentaires: -0,3 %), à la suite de quoi les impayés se sont multipliés dans plusieurs secteurs orientés vers le marché intérieur, comme le commerce de gros, l'hôtellerie, la construction et les matériaux de construction, les fabrications métalliques, le textile et les chaussures (voir le tableau ci-dessous).

Chart 2	Bank Lines 05-2009	Bank Lines 05-2010	Overdues 05-2009	Overdues 05-2010	Overdues/lines 05-2009	Overdues/lines 05-2010
Agriculture	37.434	39.455	2.142	2.638	6%	7%
Construction materials	19.666	18.612	675	1.012	3%	5%
Metals	31.209	30.345	1.386	2.359	4%	8%
Industrial Machines	25.991	24.465	1.051	1.554	4%	6%
Food	29.874	29.055	1.543	1.879	5%	6%
Textile and Footwear	28.611	26.143	2.603	3.589	9%	14%
Industrial Products	22.301	22.352	1.508	2.009	7%	9%
Constructions	131.914	131.504	6.141	8.430	5%	6%
Wholesaler	135.298	135.309	6.536	9.055	5%	7%
Hotels	36.762	36.709	1.431	2.057	4%	6%

Source : Banque d'Italie

Après une augmentation massive de 46,2 % en 2009, nous prévoyons que les faillites d'entreprises vont encore augmenter cette année, mais une amélioration, quoique très relative, est prévue en 2011 (voir le tableau ci-dessous).



* prévisions en date du 30 juin 2010

Source : Atradius Economic Research

Des perspectives modérément positives

La Banque d'Italie prévoit que le PIB du pays va augmenter de 1 % en 2010 et 2011. Les perspectives globales concernant l'économie italienne sont modérément positives pour les 12 prochains mois; la demande à l'exportation devrait se maintenir et soutenir le redressement économique. Néanmoins, certains obstacles sont à prévoir dans les prochains mois, comme la suppression progressive des mesures d'encouragement de l'activité économique et les effets de la consolidation budgétaire, qui devraient probablement ralentir la relance. Pour ce qui est du prix des matières premières et des performances boursières, il est difficile de prévoir si ces facteurs annoncent une poursuite du ralentissement de l'économie ou inaugurent une nouvelle phase de consolidation. Quoiqu'il en soit, de nombreux secteurs affronteront des difficultés au second semestre de 2010. Dès lors, une approche prudente est toujours recommandée. L'écart de taux sur les obligations italiennes dans le marché est encore sous contrôle, et l'on ne prévoit pas de nouvelles turbulences concernant la dette souveraine dans la zone euro. Toutefois, la situation politique est actuellement incertaine et pourrait aussi avoir un impact dans les mois à venir.



Agriculture/secteur alimentaire

Quels ont été les résultats des secteurs de l'agriculture et des produits alimentaires au cours des six derniers mois ?

Au cours du deuxième trimestre 2010, la production agricole nationale a diminué de 2 %, principalement en raison d'une récolte médiocre (à l'exception de certains segments comme le vin, le blé et le maïs), tandis que la situation dans l'élevage est restée raisonnablement stable. La rentabilité des exploitations agricoles est toujours encore sous pression cette année, car les prix à la production, bien qu'en progression, sont insuffisants pour générer un réel bénéfice. Les éleveurs en particulier ont été doublement touchés par la crise, à la fois par la baisse des prix à la production et par la hausse des coûts.

La production alimentaire s'est légèrement contractée (- 0,5 %) au deuxième trimestre, bien que le niveau global de la production soit supérieur à la moyenne de 2009. Le secteur a su sauvegarder sa capacité de production tout au long de la crise économique sans jamais devoir faire état d'un ralentissement significatif.

Il est important de noter, toutefois, que les grandes entreprises du commerce de détail, en se concentrant sur leurs ventes de produits labellisés et de produits plus chers et en réduisant leurs prix pour promouvoir et préserver leurs ventes, ont vu leurs marges diminuer.

Quant à la consommation de produits agricoles et alimentaires en général, les ventes sont restées stables du moins jusqu'au second semestre de 2010, bien que de manière contrastée: ventes en augmentation d'un côté et en recul de l'autre. Ainsi, les ventes de céréales, de porc, de salami et de fruits sont restées stables, les ventes de veau, de vin, de pain et pâtes ont décliné et les produits laitiers, les légumes, l'huile d'olive et les volailles ont vu leurs ventes augmenter.

Quelle est la tendance actuelle dans les retards de paiement et défauts de paiement ?

Dans le secteur de l'agriculture et des produits alimentaires, les retards de paiement sont en légère augmentation, mais on observe déjà les signes d'une amélioration globale modérée dans l'économie italienne, et nous prévoyons dès lors une stabilisation ou même de meilleurs résultats à cet égard dans la deuxième moitié de l'année.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme pour le secteur de l'agriculture et des produits alimentaires ?

Le secteur de l'agriculture et des produits alimentaires est assez complexe, car constitué de sous-secteurs très différents: animaux d'élevage pour la production et la vente de viande, cultures de maïs et production de pâtes, si bien qu'établir des prévisions pour l'ensemble du secteur est difficile. La diminution, modérée et continue de la production, nous conduit à être prudents quant à la possibilité de faire état d'une tendance à l'amélioration. Néanmoins, certains indicateurs, comme le redressement des commandes et la réduction des stocks, ont stimulé la confiance des opérateurs sur le marché. Mais il faut, d'autre part, évoquer des perspectives négatives éventuelles pour le sous-secteur des pâtes en raison de l'interdiction d'exporter le blé en Russie et de la concurrence en provenance d'autres grands producteurs en Europe de l'Est.



Textile et habillement

Quels ont été les résultats des secteurs du textile et de l'habillement au cours des six derniers mois ?

Le secteur textile italien dans son ensemble a connu une crise qui perdure depuis 2001; elle est due principalement à la concurrence de produits à bas prix en provenance d'Extrême-Orient. L'externalisation de la production vers d'autres pays de fils de faible qualité et de produits à forte intensité de main-d'œuvre avec des marges restreintes a contribué à réduire l'éventail de produits du secteur, et amené les entreprises italiennes à adopter plutôt une stratégie de niche de produits à haute valeur, généralement liés à la mode, et, grâce aux compétences de sa main-d'œuvre, certains secteurs industriels ont pu survivre.

Au cours du premier semestre 2010, les grands acteurs du secteur ont affiché des résultats positifs, surtout si on les compare aux résultats très négatifs de 2009, les ventes progressant de 3,4 % et les bénéfices s'inscrivant en légère hausse en glissement annuel.

Cependant, entre janvier et juin, les producteurs de petite et moyenne tailles ont été durement touchés par le recul de la consommation des utilisateurs finaux. Les consommateurs ont en effet privilégié les achats de produits de base plutôt que les achats de produits textiles, et cela a affecté plusieurs marques dans le secteur de la mode.

Quelle est la tendance actuelle dans les retards de paiement et défauts de paiement ?

Le secteur textile atteint toujours le niveau le plus élevé en matière d'arriérés bancaires (13 % et, y compris des chaussures, 14 %). Les retards et les défauts de paiement ont augmenté de manière constante, et nous prévoyons une tendance négative persistante, bien que l'on puisse prévoir que certains sites de production s'en sortiront mieux que d'autres.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme pour le secteur du textile et de l'habillement ?

Les informations communiquées par les principaux sites de production de textile italien (Biella, Carpi, Côme, Prato, Vicenza.) sont contrastées. Toute forme de redressement sera d'ampleur très modeste et lente dans le textile et davantage encore dans l'habillement. On observe néanmoins des signes positifs en provenance de Biella, alors que Côme, spécialisé dans la production de soie, continue à devoir faire face à une concurrence acharnée en provenance d'Asie. Prato se distingue par une certaine vigueur de ses exportations (10%).

Dans l'ensemble, les prévisions pour 2010 confirment que le secteur affichera des résultats peu brillants: production en baisse de 14 % et chiffre d'affaires en recul de 12 %, contraction de 9% des exportations et commandes domestiques déclinant de 16 % (Source: SMI Sistema moda Italia).



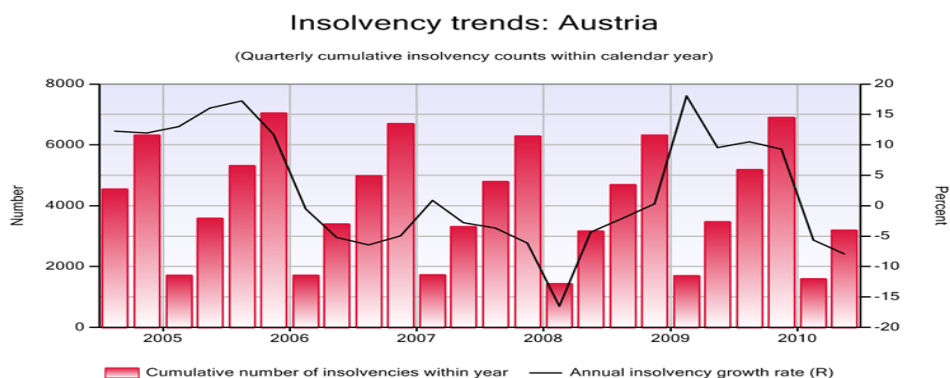
Le redressement économique dynamisé par la hausse des exportations

Le PIB autrichien a décliné de 3,4 % en 2009 en raison principalement du recul de l'activité économique durant la première moitié de l'année dernière. Toutefois, les exportations se sont accélérées dans la seconde moitié de l'année et au début de 2010 grâce à des investissements dans les stocks et une reprise des exportations. Selon le Bureau des statistiques autrichien, entre janvier et mai 2010, les exportations ont augmenté de 9,8 % et les importations de 9,7 %. En outre, La production industrielle a progressé de 7,6 % en glissement annuel en juin 2010. La consommation privée s'est accrue modérément durant la première moitié de l'année, le chiffre d'affaires des ventes au détail progressant de 2,9 % en glissement annuel. Au deuxième trimestre, le PIB a enregistré une croissance de 0,9 % par rapport au trimestre précédent et de 1,9 % en glissement annuel.

Selon la Banque nationale autrichienne, les difficultés de la situation économique constituent toujours une entrave au financement des entreprises autrichiennes, bien que la situation se soit légèrement améliorée depuis l'automne 2009. Le crédit bancaire affiche une croissance négative depuis la fin de 2008, et ce pour deux raisons principales : d'une part, la baisse des investissements a contribué à réduire la demande de financement des entreprises et, d'autre part, vu le déclassement des notes de crédit dû au ralentissement de l'activité économique, la politique des banques en matière de crédit est restée prudente. Toutefois, au deuxième trimestre de 2010, les banques autrichiennes ont, pour la première fois depuis le début de la crise, assoupli leurs conditions de crédit en ce qui concerne les prêts commerciaux, du moins pour les grandes entreprises, qui avaient été soumises à des conditions de prêt bien plus strictes que les petites entreprises pendant la crise. Les taux d'intérêt pratiqués sur les prêts commerciaux sont restés de loin inférieurs à la moyenne de la zone euro, et cela aussi devrait soutenir la poursuite de la croissance économique.

Recul du nombre de faillites d'entreprises

Selon l'agence de crédit, KSV, 3.196 faillites d'entreprise ont été enregistrées dans la première moitié de 2010, soit une diminution de 7,9 % en glissement annuel, après une augmentation de 9,3 % l'année dernière. Dans ce contexte, l'encours des créances a diminué de 20 % à 1,6 milliard d'euros. Les sociétés les plus affectées sont celles qui avaient déjà connu des difficultés avant la crise économique en raison de leur endettement élevé.



Sources: Global Insight; KSV Information GmbH; Atradius Economic Research.
Note: The insolvency counts displayed in the chart (at quarterly frequency) represent cumulative values within calendar years. This means that the Q1 values include the total number of insolvencies taking place in the first quarter, Q2 values represent the total number of insolvencies taking place in the first half of the year, and so forth. As only Q4 values represent an annual sum of insolvencies, the associated "annual" growth rate series should be treated as approximate.

Les secteurs du textile (-18,9 %), du papier/des imprimeries (-26,7 %), des produits chimiques/produits pharmaceutiques (-17,1 %) de l'alimentation (-14,4 %) du bois/mobilier (-42,5 %) et de l'électronique (-19,1 %) ont enregistré de fortes diminutions en glissement annuel au premier semestre de 2010. En revanche, la construction (-8,3 %) et les fabrications métalliques/les constructions mécaniques (-4,7 %) ont moins souffert, tandis que, dans le secteur des transports, les faillites ont augmenté (2,9 %). Contrairement aux prévisions, le pays n'a pas connu les taux de chômage élevés, ni le recul de la consommation privée annoncés. Dès lors, le nombre de faillites dans les secteurs de la consommation privée (alimentation, textile et hôtellerie étaient nettement inférieurs aux prévisions faites au début de l'année). Dans l'ensemble, nous prévoyons que le nombre de faillites d'entreprises restera au même niveau qu'en 2010.

La Banque nationale autrichienne prévoit que la croissance du pays augmentera de 1,6 % en 2010 et de 1,8 % en 2011, après avoir connu une contraction de 3,4 % l'année dernière. Les investissements bruts en capital fixe resteront faibles pour l'ensemble de l'année 2010, mais les exportations progresseront de 5,4 % à la fois en 2010 et en 2011. La consommation privée devrait soutenir la relance cette année, mais on prévoit qu'elle reculera en 2011, lorsque les mesures d'austérité annoncées pour stabiliser les finances publiques prendront effet.



Chimie

Quels ont été les résultats du secteur de la chimie au cours des six derniers mois ?

2009 a été une année exceptionnellement médiocre pour le secteur de la chimie en Autriche, un pays dont la taille du marché domestique est relativement réduite et qui est nettement dépendant de ses exportations. Selon la Banque d'Autriche, la production dans ce secteur a diminué de 11% et le chiffre d'affaires de 17%. Cependant, contrairement à de nombreux sous-secteurs, comme les matières plastiques, les revêtements et l'agrochimie, qui ont tous enregistré un fort recul de leurs activités, les produits pharmaceutiques affichent un chiffre d'affaires en légère hausse. La réaction de bon nombre d'entreprises de ce secteur au recul de la demande a été de réduire énergiquement leurs coûts, en passant entre autres, par des fermetures d'usines et des réductions d'emplois.

On observe les premiers signes d'une reprise en 2010 dans le sillage d'un redéploiement de la demande internationale, alors que la production s'est accrue de 5% dans toutes les activités industrielles entre janvier et mai. Cependant, l'évolution volatile des prix et l'augmentation constante du chômage (en hausse de 1,4% au premier semestre de 2010) reflètent les incertitudes persistantes du marché. Le sous-secteur des matières plastiques a, quant à lui, rebondi rapidement en affichant une hausse sensible des prix à la production depuis la fin de 2009, les producteurs et les industries transformatrices ayant procédé à un réapprovisionnement de leurs stocks.

Quelle est la tendance actuelle en ce qui concerne les retards de paiement et les faillites ?

Selon l'agence de renseignements commerciaux, KSV, les faillites enregistrées dans les secteurs de la chimie et des produits pharmaceutiques ont diminué de 1 % au premier trimestre de 2010, à 34 cas, après avoir connu une hausse de 50 % en glissement annuel en 2009.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme pour le secteur de la chimie ?

Durant les derniers mois de 2010, la production va continuer à augmenter et à croître d'au moins 6 % d'ici la fin de l'année. Mais il faudra attendre jusqu'à 2012 pour compenser le manque à gagner subi en 2009, car la relance de l'industrie chimique autrichienne dépend largement des mesures de soutien du gouvernement autrichien et d'un réapprovisionnement général de stocks, dont les effets sont, dans l'un et l'autre cas, à court terme. En outre, le lancement attendu de nouvelles installations de production chimique au Moyen-Orient l'année prochaine et la baisse graduelle des prix pourraient affecter négativement le secteur.



Transport/logistique

Quels ont été les résultats du secteur du transport et de la logistique au cours des six derniers mois ?

Les transporteurs autrichiens ont été sévèrement touchés par la crise économique. Selon le Bureau autrichien des statistiques, le volume des transports par voie ferrée a baissé de 18,7 % en 2009, tandis que le transport par route s'est contracté de 8,9 %. Le secteur a commencé à se rétablir au cours des deux derniers mois, mais se trouve à présent confronté à la concurrence de pays voisins pratiquant des prix moins chers, car les flottes de camions sont de plus en plus externalisées en Europe de l'Est.

Quelle est la tendance actuelle en ce qui concerne les retards de paiement et les faillites ?

Après les difficultés de l'année dernière, marquée par une hausse des faillites, le nombre de faillites d'entreprises au cours du premier semestre de cette année a baissé de 5,2 % en glissement annuel. Cela étant, le secteur de la logistique du transport occupe toujours le troisième rang dans les statistiques générales de faillites des entreprises.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme pour le secteur du transport et de la logistique ?

On observe divers signes confirmant que le redressement économique se poursuit, le secteur profitant de l'augmentation du volume des transports liée au rebond économique. Mais il est encore trop tôt pour déclarer que tout va bien, car de nombreuses entreprises sont encore financièrement affaiblies en raison de leurs pertes et du recul très net de la demande auxquels elles ont dû faire face au plus fort de la crise économique. En outre, une augmentation éventuelle de la taxe sur les carburants entraînerait des coûts plus élevés, déclenchant probablement de nouvelles faillites et davantage d'externalisation des flottes de camions vers d'autres pays.



Le redressement économique s'accélère

Après avoir enregistré un taux de croissance décevant au premier trimestre 2010 (0,2 %), l'INSEE, l'Institut national des études économiques a récemment signalé que le PIB français a augmenté de 0,6 % au deuxième trimestre, ce qui laisse supposer que le pays est sur la voie d'une relance économique globale. Après une croissance zéro au premier trimestre, la consommation des ménages a de nouveau augmenté, de 0,4 % pour être précis, au deuxième trimestre. L'indicateur de confiance des consommateurs s'est stabilisé en juillet par rapport à juin, mais reste à un niveau peu élevé. La production manufacturière a progressé de 1,3 % par rapport au trimestre précédent (0,6 %) et de 7,1 % sur un an et, par ailleurs, le réapprovisionnement des stocks (+ 0,6 %) a considérablement contribué à la croissance du PIB. Après huit trimestres de contraction, la formation brute de capital fixe a augmenté de 0,8 % au deuxième trimestre. Toutefois, la hausse des exportations (+ 2,7 %) s'est inscrite en recul par rapport à + 4,2 % au premier trimestre, alors que les importations ont augmenté, principalement suite à la demande de produits énergétiques et de consommation. Les indicateurs concernant le climat économique ont continué à progresser lentement depuis notre dernier rapport sur la France en juin dernier (voir le tableau ci-dessous), et sont à présent 30 points au-dessus de leur point le plus bas en mars 2009.

Indicateurs du climat économique

	oct 09	nov 09	déc 09	jan 10	fév 10	mar 10	avr 10	mai 10	juin 10	juil 10
Climat économique										
France	86	88	87	90	90	92	96	96	97	98
Industrie	89	90	89	91	91	93	96	97	96	98
Commerce de gros	-	79	-	83	-	87		95		100
Bâtiment	93	93	93	93	93	91	92	93	92	94
Commerce de détail	97	104	100	103	100	98	105	103	102	100
Services	85	86	86	88	89	92	98	98	98	98

Source : INSEE, enquêtes sur les tendances économiques

En juillet, l'électroménager et les constructions mécaniques ont à nouveau enregistré des chiffres de production en expansion dynamique, avec un faible niveau de stocks. Toutefois, les commandes sont également faibles et les prévisions sont moins optimistes, tandis que dans l'industrie alimentaire et les produits chimiques, la production reste saine avec un faible niveau de stocks et des perspectives favorables pour les commandes sur le long terme.

Les secteurs de l'automobile et du transport restent sous pression: production faible et augmentation minime du niveau des commandes, bien que les stocks soient également très bas. Les prévisions de production restent négatives, et les perspectives sont similaires pour le caoutchouc et les métaux.

Les produits pharmaceutiques se sont tassés en dessous des niveaux moyens de production observés précédemment et le volume des commandes reste en recul dans ce secteur. Les services se sont stabilisés, mais les prévisions sont passables sans plus, et la demande ne se montre guère dynamique - en particulier pour le sous-secteur de l'hôtellerie et de la restauration.

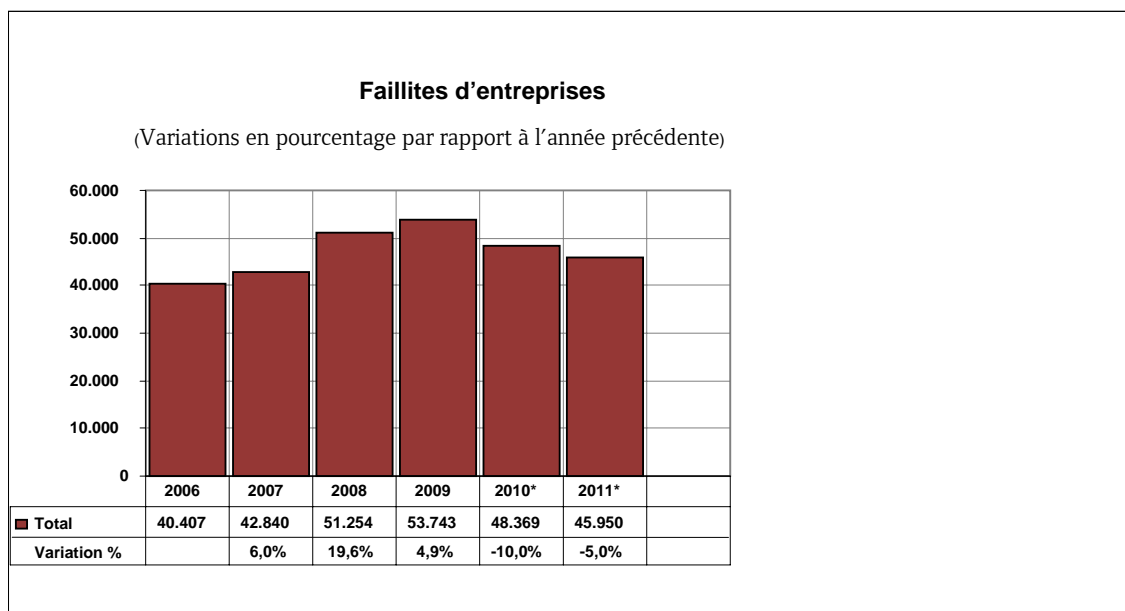
Par ailleurs, le secteur de la vente au détail s'est inscrit en recul au cours des 3 derniers mois, et les prévisions sont pessimistes à la fois sur le plan de l'activité et des commandes. En revanche, la construction a légèrement progressé en juillet, mais les commandes de même que les chantiers en attente affichent des chiffres inférieurs à la moyenne. Le crédit au secteur privé (à l'exclusion des institutions financières) a continué à progresser en juillet 2010, de 3 % en glissement mensuel (après une hausse de 2,8 % en juin) et de 2,8 % en glissement annuel. Le crédit aux entreprises, de son côté, a augmenté de 0,2 % en glissement annuel, tandis que dans le même temps l'érosion du crédit à court terme poursuit (-8,6 %). Enfin, les crédits aux ménages poursuivent sur leur lancée (5,3 %).

Selon Altarea, une agence d'information sur les entreprises, le nombre d'entreprises défaillantes a diminué de 5,2 % en glissement annuel au deuxième trimestre de 2010 (soit au total 13.200 sociétés en défaut de paiement), après une baisse de 2 % au premier trimestre. Ces chiffres confirment la tendance à la baisse déjà observée et sont à considérer comme des signes positifs annonçant la fin de la crise. Toutefois, la situation reste relativement précaire pour certains secteurs et entreprises. Alors que les entreprises de moins de 10 salariés enregistrent une diminution de 4,8 % des défauts de paiement, elles représentent encore 92 % du total. Les plus grandes entreprises (comptant entre 50 et 200 salariés) enregistrent une baisse importante de 29 % des défauts de paiement, tandis que les entreprises nouvellement créées (moins de 3 ans) continuent à subir les effets de la crise, avec une augmentation des défauts de paiement de 14 % au deuxième trimestre, après avoir connu une hausse de 20 % au premier trimestre.

Considérant les secteurs, il y a lieu de noter que l'industrie manufacturière et les biens immobiliers se distinguent par des améliorations significatives des taux de défauts de paiement au deuxième trimestre: respectivement - 24 % et - 23 %. Dans la construction, l'amélioration est de 5 %, mais la situation reste critique dans les activités de finition. Le commerce de détail est en légère progression également (+ 3,5 %), tandis que le transport et les produits alimentaires affichent une timide augmentation de 2 et 5 % respectivement, mais le secteur des services sort du lot avec une augmentation sensible des défauts de paiement (+15.8 %).

Diminution des faillites de 10 % en 2010 ?

Partant de la tendance à la baisse enregistrée durant les premiers mois de 2010, nous prévoyons actuellement une diminution de 10 % des faillites d'entreprises cette année, et une baisse supplémentaire de 5 % en 2011.



* prévision en date du 30 Juin 2010

Source: Atradius Economic Research

En juillet 2010, l'indicateur de fréquence attendue des défauts de paiement (FADP) relatif aux sociétés françaises cotées en Bourse a diminué de 5 points de base à 68 points, atteignant ainsi son plus bas niveau depuis août 2008 (voir le graphique page 2).

Pour l'ensemble de l'année 2010, l'Economist Intelligence Unit prévoit une croissance du PIB français de 1,4 %. Les investissements des entreprises devraient augmenter de 5 % en glissement annuel et les commandes reçues devraient bénéficier à la demande étrangère. La consommation privée est censée contribuer de manière positive à la croissance économique, mais pourrait être entravée par le chômage, qui reste élevé, malgré la légère baisse du taux de chômage (à 9,7 %) au deuxième trimestre.



Sur la voie du redressement

Selon le Bureau des statistiques suédois, le PIB a augmenté de 3,7 % en glissement annuel au deuxième trimestre de 2010 et de 1,2 % par rapport au trimestre précédent (données désaisonnalisées). Les stocks ont contribué dans une large mesure à cette croissance du PIB, la production industrielle augmentant, elle, de 5,2 %, tandis que les exportations et les importations progressaient de respectivement 14 % et 18 %. L'emploi total, mesuré comme étant le nombre d'heures de travail, s'est accru de 0,6 % alors que le nombre de personnes sans emploi a augmenté de 0,4 %.

Selon l'institut national de recherche économique (National Institute of Economic Research - NIER), l'indicateur de tendance économique est resté inchangé en août, indiquant que la confiance des entreprises et des consommateurs s'est considérablement renforcée par rapport à la normale (voir le tableau ci-dessous). Les ménages sont devenus de plus en plus optimistes et la consommation privée est en progression. L'indicateur de confiance des consommateurs, qui mesure la confiance dans les finances personnelles et dans l'économie suédoise, a gagné 1,9 point à 25,2 au mois d'août et, alors que l'indicateur de confiance du secteur des entreprises a perdu trois points en août, il reste nettement au-dessus de sa moyenne historique, le récent recul étant principalement dû à une chute des indicateurs relatifs au commerce de détail et au secteur des services dans le privé.



Source: NIER

Automobile

La demande de nouvelles voitures a permis de sortir de la crise de l'an dernier. BIL Sweden, l'association des constructeurs automobiles suédois, signale que 20.375 voitures ont été immatriculées en juillet, soit 40 % de plus en glissement annuel et, dans la première moitié de l'année, les immatriculations ont augmenté de 35 %. Quant aux immatriculations de camions, elles se sont accrues de 34,1 % en glissement annuel en juillet et de 22,9 % au premier semestre. Les principaux acteurs du secteur automobile en Suède ont tous été confrontés à un ralentissement considérable de la demande au cours de ces dernières années, mais l'on a récemment pu constater que les deux fabricants de camions, Scania et Volvo, ont procédé au réengagement de personnel licencié précédemment. Une part importante de la nouvelle demande est venue d'Amérique du Sud, et l'on espère que la demande européenne va également se redéployer.

SAAB Automobile et Volvo Cars ont tous deux de nouveaux propriétaires, mais les effets sur l'entreprise et les fournisseurs de ces sociétés ne sont pas encore connus.

Construction

Les investissements totaux dans la construction ont diminué de 10 % en 2009, mais on prévoit un rebond de 3 % en 2010 et de 5 % en 2011. Cette année, la demande proviendra en grande partie des projets publics, mais elle sera relayée l'année prochaine par le logement, qui jouera alors le principal rôle moteur de ce secteur, qui est également aidé par les subventions fiscales en faveur des propriétaires qui choisissent d'apporter des améliorations à leur habitation

Bois et bois de construction

La demande a chuté rapidement et régulièrement depuis l'automne 2008, mais a repris vigueur en 2009, au moment où la capacité de production a diminué. Du point de vue de l'économie intérieure, les performances de ce secteur sont étroitement liées au taux de change de la couronne suédoise, qui détermine la compétitivité du secteur avec ses rivaux étrangers, tels que les sociétés finlandaises qui sont liées à l'euro. À moins que la couronne suédoise ne s'apprécie rapidement, le secteur doit pouvoir rester compétitif, en particulier à la lumière de la réduction de taille et la restructuration opérées dans le secteur au cours de ces dernières années.

Vente au détail

Les volumes de vente ont augmenté de 2 % en glissement annuel en juillet, les ventes de biens de consommation courante progressant de 1,2 % et les produits d'achat réfléchi de 2,1 %. Vu la remontée de l'indicateur de confiance des consommateurs, le secteur de la vente au détail devrait suivre, espérons-le, cette tendance positive.

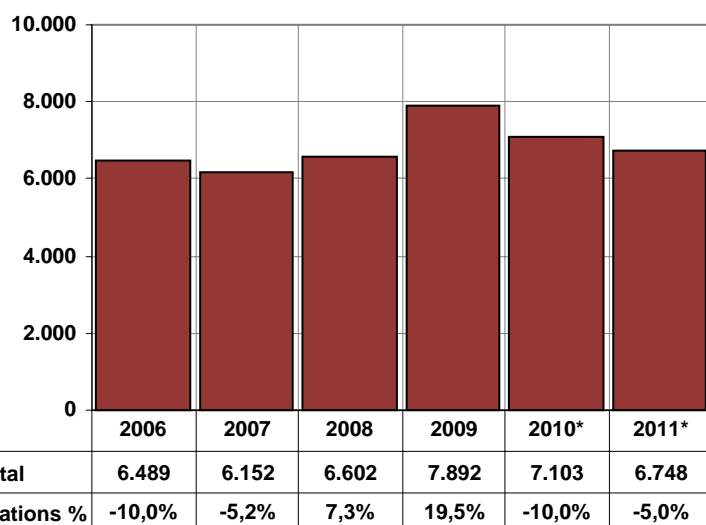
Diminution des faillites en 2010 et 2011

Selon la société d'information sur les risques de crédit, Upplysningscentralen, les faillites d'entreprises ont diminué de 14 % en glissement annuel entre janvier et juillet 2010, dans la foulée de la baisse sensible du nombre de faillites dans la construction, la vente au détail, la vente de gros et les services aux entreprises. Toutefois, les secteurs marqués par une forte proportion de faillites, mesurée comme pourcentage du nombre total d'entreprises, sont actuellement les restaurants et l'hôtellerie, le commerce de détail, le transport, les services aux entreprises et les ventes de véhicules automobiles.

Pour améliorer l'environnement économique des entreprises suédoises durant la crise économique, le gouvernement suédois a reporté l'année dernière certains paiements d'impôt, offrant ainsi une liberté de mouvement temporaire à de nombreuses entreprises confrontées à des problèmes de liquidité; et cette mesure a probablement contribué à réduire le nombre de faillites, qui autrement auraient suivi le recul rapide de la demande. Comme la situation financière s'améliore progressivement pour de nombreuses entreprises, ce régime fiscal accommodant sera sans doute supprimé progressivement au cours de l'année prochaine. Dans l'ensemble, nous prévoyons actuellement une diminution de 10 % du nombre de faillites d'entreprises cette année et de 5 % en 2011 (voir le tableau ci-dessous). Malgré cette amélioration, le nombre de faillites demeure plus élevé qu'au cours des années précédant la crise.

Faillites d'entreprises

(Variations en % par rapport à l'année précédente)



* prévision en date du 30 juin 2010

Source : Atradius Economic Research

L'économie suédoise semble être sur la voie du redressement. Actuellement, le Bureau d'information économique, Economic Intelligence Unit – EIU) prévoit une croissance de 3,2 % du PIB suédois cette année et de 2,7 % en 2011. Toutefois, certains risques potentiels subsistent. La Suède, qui est une économie de taille relativement petite, est fortement tributaire des exportations; dès lors, les développements dans la zone euro et au niveau de l'économie mondiale sont d'une grande importance. De nombreux pays de l'UE devraient, selon les prévisions, prendre des mesures de restrictions budgétaires pour réduire leur déficit. Cela devrait contribuer à ralentir la croissance du PIB dans la zone euro, et cela pourrait également, à long terme, diminuer la croissance du PIB et de l'inflation en Suède. En outre, les élections nationales auront lieu en Suède ce mois-ci, et un changement possible dans les partis au pouvoir pourrait également avoir une incidence sur l'économie suédoise, ce qui rend toute prévision encore plus complexe.



Maintien des mesures gouvernementales destinées à prévenir la surchauffe de l'économie

Au cours de l'été 2010, la Chine est devenue la deuxième plus grande économie mondiale, dépassant le Japon et se classant directement après les États-Unis, selon les chiffres publiés en août par le Bureau national des statistiques. Le PIB nominal de la Chine est évalué à 1,33 trillion de dollars, contre 1,28 trillion de dollars pour l'économie du Japon. Le PIB réel de la Chine a, quant à lui, augmenté de 10,3 % en glissement annuel au deuxième trimestre de 2010, en légère baisse donc par rapport aux 11,9 % enregistrés au premier trimestre; ce recul témoigne de l'intention du gouvernement d'éviter la surchauffe de la croissance économique.

Ce ralentissement est susceptible de se prolonger tout au long de l'année, sachant que le gouvernement mène une politique monétaire et budgétaire de retour à la normale après la période d'afflux record de crédit destiné à contrer la crise mondiale. Le gouvernement craignait que la croissance trop rapide ait pu donner naissance à une bulle spéculative dans l'immobilier et compromettre ses objectifs environnementaux. Il a donc progressivement réduit les énormes incitants en faveur de l'économie depuis la fin de 2008, tout en s'efforçant également de mettre un frein à la spéculation immobilière et à l'expansion d'industries polluantes et grandes consommatrices d'énergie.

Durant les sept premiers mois de cette année, le montant des importations et des exportations chinoises a augmenté de 40,9 % en glissement annuel, à 1,62 trillion de dollars. La Chine a exporté vers les États-Unis 850,49 milliards de dollars de marchandises, soit 35,6 % de plus sur un an, mais, malgré le rebond des exportations enregistré depuis décembre 2009, en termes absolus, elles restent très loin en dessous des niveaux constatés en juillet 2008. Nous devons observer les tendances de revirement sur une année complète avant de pouvoir conclure à une relance des exportations.

Le gouvernement chinois a récemment identifié six secteurs clés industriels dans lesquels la surcapacité crée un problème: à savoir, le fer et acier, le ciment, le verre plat, la carbochimie, le polysilicium et les éoliennes. Pour permettre une croissance constante, le gouvernement a pris un certain nombre de mesures visant à contrôler la surcapacité industrielle, qui a un impact considérable sur les entreprises à tous les stades de la chaîne d'approvisionnement et sur les utilisateurs.

Durant le premier semestre de 2010, l'industrie sidérurgique a dû faire face à des coûts de production élevés en raison de l'impossibilité de négocier des prix plus modérés ou des prix contractuels pour le minerai, handicap auquel s'est ajouté un surapprovisionnement massif. Le marché de l'acier dépend fortement des résultats du marché international, et en particulier de la stimulation de la demande des consommateurs. Les difficultés rencontrées dans la zone euro et le redressement lent, mais constant, en Amérique du Nord, indiquent qu'une remontée vigoureuse de l'industrie chinoise de l'acier plat est improbable d'ici 2011.

La relance progressive de l'économie mondiale et l'instauration simultanée de politiques nationales de soutien au secteur du textile et de l'habillement ont permis une augmentation constante des exportations chinoises de ce secteur,

mais celui-ci est toujours encore confronté à des problèmes. La demande extérieure reste faible, le protectionnisme se développe et les coûts d'exportation sont élevés du fait que la réglementation du marché du coton a provoqué cette année une hausse des frais généraux pour les entreprises nationales chinoises. Par conséquent, les exportations de produits textiles et d'habillement sont devenues moins concurrentielles.

L'impressionnante machine économique de la Chine continuera de soutenir le secteur du transport maritime, mais on observe déjà des signes d'essoufflement de l'économie en raison d'une combinaison de différents facteurs. Les diminutions de prix dans l'immobilier, les difficultés que connaît le système bancaire, le recul de la demande mondiale pour les exportations chinoises, la fin officielle de l'accrochage du yuan au dollar américain, les pressions inflationnistes et la hausse des salaires sont tous des facteurs qui indiquent une décélération de la croissance.

Mais, outre ces secteurs problématiques, il y a également des secteurs plus sains, tels que les produits pharmaceutiques, qui affichent une croissance constante grâce à l'impulsion donnée par la nouvelle réforme du système médical mise en place par le gouvernement en 2009. Le secteur pharmaceutique chinois compte parmi les cinq grands marchés dans le monde en termes de taille; il dispose d'un vaste réservoir de main-d'œuvre, de personnel hautement qualifié et de scientifiques modérément rémunérés. La réforme de la réglementation sur les investissements directs étrangers a donné lieu à des modifications considérables de la réglementation des produits pharmaceutiques, en particulier ces dernières années. De nombreux processus se sont de plus en plus alignés sur les normes internationales, rendant l'environnement opérationnel de ce secteur plus transparent pour les investisseurs étrangers. Les multinationales pharmaceutiques ont reconnu les opportunités qu'offre le marché chinois en expansion rapide et tiennent à établir une présence à long terme sur ce marché.

Soutien du gouvernement aux PME

La Chine accroît son soutien financier aux petites et moyennes entreprises (PME) grâce à une politique fiscale préférentielle et à la mise en place de canaux de financement plus aisés. Le gouvernement a étendu jusqu'à fin de 2010 les mesures permettant aux PME en difficultés de différer le paiement de leurs cotisations de sécurité sociale ou de payer un taux de prime inférieur. En outre, le gouvernement envisage également d'établir des sociétés de micro-prêts et de petites banques villageoises et cantonales pour soutenir financièrement les PME et leur faire bénéficier des dispositions fiscales préférentielles, telles que la création de réserves et la cession de créances douteuses.

On n'a pas observé, au cours de ces six derniers mois, d'augmentation sensible des retards de paiement. Les retards de paiement ont principalement été dus à une question dite de « risque moral » bien plus qu'à des difficultés financières.

2010 sera une année cruciale, mais complexe, pour l'économie chinoise, car le pays continue à lutter contre les effets de la crise financière mondiale, tout en maintenant une croissance économique stable et relativement rapide et en réalisant un ajustement de ses structures économiques. Le gouvernement est conscient des risques de résurgence de l'inflation et de création de bulles financières et a dès lors renforcé sa politique monétaire, quoique modérément, comme en témoigne l'offre de crédit par les banques chinoises, qui diminue à 7,5 trillions de yuans en 2010 contre 9,59 trillions en 2009 dans le cadre d'une politique monétaire plus accommodante.



Intervention massive des pouvoirs publics en vue de renforcer le secteur bancaire

La Russie a réussi à se redresser après avoir connu une profonde récession en 2009. Selon les Services statistiques fédéraux du pays, l'économie russe a progressé de 5,2 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2010, contre 2,9 % au premier trimestre. Les facteurs les plus importants derrière ce redressement sont:

La hausse des prix du pétrole

Les prix moyens au comptant pour le brut tout au long du deuxième trimestre (classification Oural Nord-Ouest de l'Europe pour le pétrole brut) s'élèvent à 76,66 USD le baril, soit la moyenne trimestrielle plus élevée depuis le troisième trimestre de l'année 2008. Le pétrole et le gaz contribuent à raison de 30 % au PIB russe, de 50 % au budget du pays et de 65 % à ses exportations.

La demande croissante des consommateurs

Les prix au détail ont affiché une tendance à la hausse dans la foulée de la demande croissante enregistrée au deuxième trimestre.

La diminution du chômage

Le taux de chômage a diminué à 6,8 % fin juin, contre encore 9,2 % en janvier.

Toutefois, quelques inquiétudes subsistent concernant le secteur financier en raison du nombre de prêts non productifs, car les entreprises et le secteur bancaire ont accumulé des obligations excessives liées à un endettement à l'étranger au cours des dernières années. Le manque de liquidité, la baisse du prix des actifs et le ralentissement de la demande intérieure durant la période de ralentissement économique ont causé des problèmes de trésorerie dans tous les secteurs, en particulier dans les petites entreprises et les banques. En Russie, les prêts non productifs sont calculés selon des critères différents de ceux normalement utilisés par les institutions financières occidentales, et il est donc difficile de déterminer le risque réel.

Toutefois, le secteur bancaire russe accroît à nouveau progressivement sa propension au risque. Nous prévoyons une augmentation constante et substantielle de l'octroi de crédit dans les 18 prochains mois. La propension accrue au risque dans le chef des banques se reflète dans la diminution des taux d'intérêt, sachant que la Banque de Russie a abaissé plusieurs fois son taux de refinancement depuis mars 2009. Les taux d'intérêt devraient rester à un bas niveau à court terme en raison de la relance économique générale et d'une meilleure qualité des actifs. Dans le même temps, les pressions politiques se sont multipliées, en particulier sur les grandes banques, afin qu'elles élargissent leur octroi de crédit pour aider les entreprises en difficulté et les petites banques. Le gouvernement lui-même a dégagé un montant global de 250 milliards de dollars réparti sur diverses mesures de sauvetage, dont près de 100 milliards de dollars en faveur des banques et des entreprises confrontées à des problèmes.

Pas de conséquences majeures de la sécheresse et des incendies

Les prévisions de croissance pour la Russie à moyen et long terme sont bonnes, mais la récente sécheresse et les incendies ont semé le doute quant à savoir si le rebond de l'activité économique dans la première moitié de 2010 pourrait résister jusqu'à la fin de l'année. Les conséquences les plus importantes identifiées sont:

Agriculture

La sécheresse a été l'une des pires depuis de nombreuses années, et les incendies qu'elle a provoqués ont mis les agriculteurs en difficulté. Pour préserver les stocks et assouplir les prix intérieurs, le premier ministre Poutine a mis en place un embargo sur les exportations de blé, qui restera en vigueur jusqu'à la récolte de l'année prochaine. On estime que cette décision privera la Russie de recettes d'exportation de céréales d'environ 3 milliards de dollars.

Production industrielle

À la suite de la vague de chaleur du mois de juillet et août, la production a diminué à 5,9 % (voir le tableau ci-dessous). Des efforts seront déployés pour compenser cette perte par une augmentation de la production pendant le reste de l'année, mais il est peu probable que cette mesure suffira entièrement.

Baisse des ventes au détail

On s'attend à ce que les ventes au détail chutent à la suite des incendies, la propagation impressionnante de fumées dans Moscou ayant dissuadé les acheteurs.



Source: TradingEconomics.com, Federal State Statistics Service

Par conséquent, nous prévoyons que les répercussions sur la production industrielle et les ventes au détail seront de courte durée, tandis que le secteur agricole devrait encore être affecté par ces événements à moyen terme.



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 ou actions.