

## marketmonitor

Des temps difficiles!  
Comment faire face?



Mars 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...

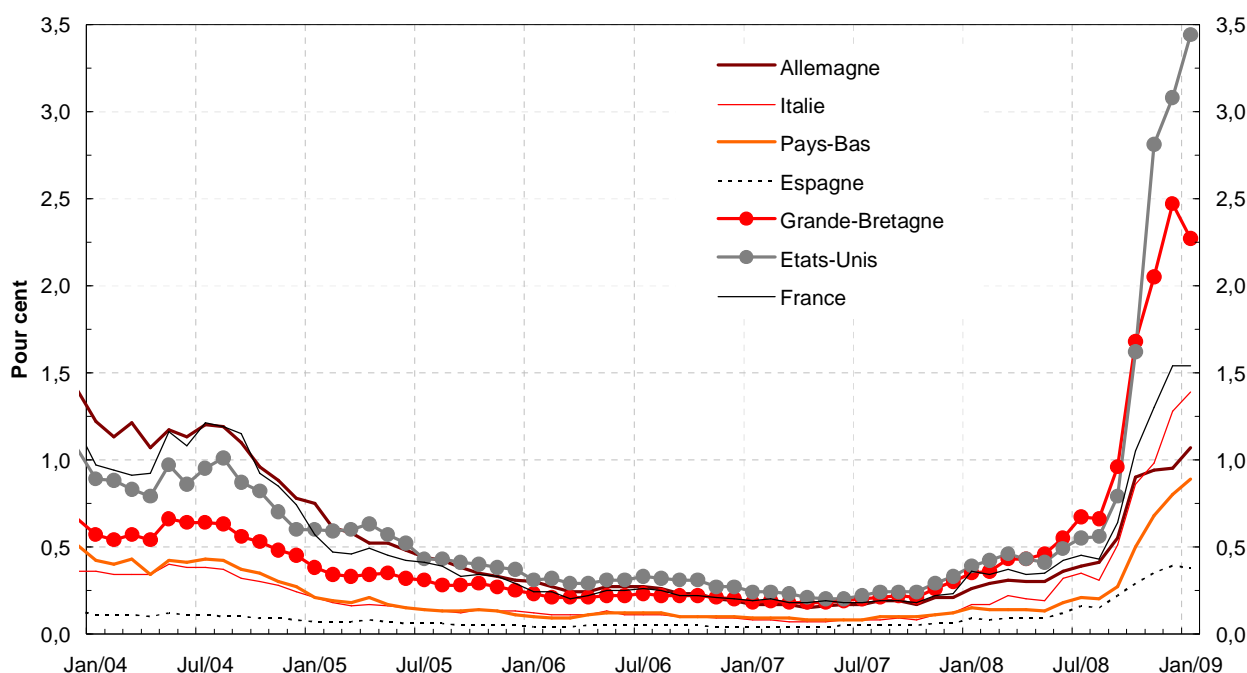
...seront traités:

- L'Italie – avec un focus sur le secteur des métaux et le textile
- La Suisse – avec un focus sur le secteur financier et l'automobile
- La Suède
- La Hongrie
- La Russie
- Le Canada
- La Chine
- L'Australie

## 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 KVM Credit Monitor

La détérioration de l'environnement économique mondial se traduit par une augmentation des faillites. Comme le confirment les indicateurs FADP, les faillites devraient augmenter en flèche dans toutes les grandes économies en 2009. Les prévisions en hausse en matière de cessation de paiement sont éloquentes depuis la mi-2007 (voir tableau ci-dessus). Cette évolution suggère une accélération du risque de défaillance pour toutes les grandes économies occidentales.

En janvier 2009, la valeur médiane de la FADP de presque toutes les grandes économies occidentales a connu une nouvelle hausse par rapport au mois précédent, avec des augmentations particulièrement marquées en Italie et aux Etats-Unis et des hausses plutôt modestes en Allemagne et aux Pays-Bas. La FADP a légèrement décliné au Royaume-Uni, mais il n'y a pas de quoi pavoiser puisqu'elle reste toujours très élevée.

## L'environnement économique et financier

Après des années de stagnation ou simplement de croissance modeste, l'Italie est aujourd'hui confrontée à une crise économique et une crise des liquidités comme elle n'en a plus connu depuis 60 ans. D'après les prévisions, la croissance du PIB réel a reculé de 0,5% en 2008 et devrait se réduire encore de 1,6% en 2009. La Banque centrale italienne prévoit même une contraction de 2,6% cette année-ci. Malgré le dynamisme de l'entrepreneuriat italien, l'environnement économique et financier s'est gravement détérioré ces 6 derniers mois. La consommation privée est en baisse (le commerce de détail a baissé de -1,9% fin 2008) et les exportations, atout traditionnel de l'économie italienne, chutent, puisque les principaux partenaires vers lesquels l'Italie exporte – les Etats-Unis, l'Allemagne et les pays d'Europe orientale – connaissent leur propre crise. L'industrie est gravement sur capacitaire, elle présente des niveaux de stocks élevés et enregistre une baisse des commandes de 40 à 50%. En 2008, la production industrielle a diminué de 14,3% en glissement annuel. Un signe frappant des difficultés rencontrées à tous les niveaux est le nombre d'heures de chômage technique, qui a doublé entre octobre 2008 et janvier 2009. Comme l'Etat italien est lourdement endetté (la dette publique s'élève à 110% du PIB), il n'a pas les coudées franches pour aider l'économie avec des programmes de relance.

En 2008, le nombre de faillites a doublé par rapport à 2007, l'Italie du Sud étant frappée très durement et les petites entreprises comptant parmi les principales victimes. Nous assistons actuellement à une explosion du nombre de retards de paiement et de plans de paiement, principalement dans le secteur des métaux. En général, les débiteurs préfèrent augmenter leur ratio d'endettement vis-à-vis de leurs fournisseurs plutôt que de mobiliser davantage leur ligne de crédit auprès des banques. Même les sociétés de premier ordre ignorent les échéances et retardent massivement leurs paiements aux fournisseurs.

## Les perspectives pour l'Italie

La confiance des entreprises ne va pas s'améliorer dans les prochains mois. On s'attend à ce que les commandes industrielles continuent de chuter jusqu'au quatrième trimestre 2009.

Cette année-ci, nous prévoyons une augmentation continue des retards de paiement et des faillites de sociétés - augmentation qui, à l'avenir, touchera de plus en plus les moyennes et grandes entreprises. Par rapport à décembre 2008, l'indicateur prévisionnel de fréquence des faillites en Italie a connu une nouvelle hausse en janvier 2009, passant de 1,29 à 1,39. Depuis janvier 2008 (0,17), la hausse est très prononcée (voir tableau page 2).

## Métaux

### **Quel est l'impact de la crise économique mondiale sur l'industrie des métaux ?**

L'Italie est le troisième producteur d'acier européen après la Russie et l'Allemagne et a connu des années de très forte croissance, d'investissements dans la capacité de production et de consolidation financière jusqu'à la mi-2008. Mais aujourd'hui, la situation a changé. La production de métaux et de produits métalliques a diminué de 22% en 2008 et, en janvier 2009, la production italienne d'acier brut a fait un plongeon de 40% en glissement annuel. La crise mondiale dans l'automobile, la construction et les appareils ménagers a un impact spectaculaire sur l'industrie métallurgique italienne, qui se débat aujourd'hui avec une surcapacité énorme.

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

Dans cette industrie, le comportement en matière de paiement s'est considérablement détérioré. Les industries métallurgiques battent aujourd'hui le triste record du pourcentage le plus élevé de défauts de paiement observé dans le nord et le centre de l'Italie. Le report des paiements aux fournisseurs est effectivement utilisé comme moyen pour améliorer le fonds de roulement. Même les sociétés bien financées recourent désormais à cette tactique de report des paiements aux fournisseurs.

### **A quoi les entreprises qui vendent des produits à l'industrie des métaux doivent-elles être particulièrement attentives ?**

Avant tout, aux modalités de paiement proposées et à la concentration du portefeuille de clients de l'acheteur dans des secteurs comme l'automobile, la construction ou les appareils ménagers. Vendre à une grosse entreprise peut aussi mettre le vendeur dans une position désavantageuse, sauf si le cadre des dispositions contractuelles est bien défini.

### **Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le secteur des métaux ?**

Nous pensons que la situation continuera à se détériorer. Les commandes pour les mois à venir sont désespérément basses et vont effectivement stagner. Il faudra longtemps pour que le marché absorbe les capacités de production créées par les ambitieux programmes d'investissements du passé. Les difficultés seront grandes pour respecter les calendriers de remboursement des dettes à moyen/long terme, ce qui augmentera la pression sur les fournisseurs pour augmenter les délais de paiement. Comme les entreprises industrielles italiennes ont considérablement renforcé leur capitalisation ces dernières années, elles peuvent supporter cette situation pendant encore 2 à 4 mois, mais ensuite, on peut s'attendre à des cessations de paiement et des faillites à grande échelle.

## Textile

### **Quel est l'impact de la crise économique mondiale sur l'industrie textile ?**

Depuis 2008, tous les segments du secteur textile italien et des chaînes de mode italiennes souffrent d'une baisse de la demande de produits textiles, à la fois en Italie et à l'étranger. L'année dernière, l'industrie a enregistré un recul des ventes de 3%. Les produits et labels bas de gamme, dont la vente était jusque là stimulée par des habitudes de « mode rapide », sont les plus touchés. Les commerces de détail ont vu leurs ventes chuter de 20 à 40% en 2008, avec de très importants stocks invendus – également dus au succès de l'e-commerce. Les créneaux de luxe souffrent également et éprouvent des difficultés à financer leurs importants budgets marketing puisque même les clients nantis freinent leurs dépenses. On estime que la production de chaussures a baissé de 10,2% en 2008, et ceci a durement affecté les producteurs de matières plastiques et les distributeurs de composants chimiques dans le segment des semelles de chaussures. Les industries de fibres synthétiques se retrouvent aujourd'hui avec des stocks importants, acquis à l'époque où les prix des matières premières étaient bas, les marges des produits faibles et où la demande stagnait. Les ventes à l'exportation vers les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Espagne, l'Asie et le Moyen-Orient sont affectées par la chute de la demande en provenance de ces pays.

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

L'industrie demande un soutien public massif, alors que nous observons une forte augmentation des défauts de paiement et des faillites dans des localités spécialisées comme Marche (chaussures), Prato (vêtements bas et moyen de gamme) ou même Biella (laine et production moyen-haut de gamme). Certains grands groupes exploitant des licences de luxe sont aujourd'hui au bord de la cessation de paiement. Le sous-secteur du cuir affiche une forte augmentation des défauts de paiement en raison de son lien avec les industries de l'automobile et de l'ameublement.

### **A quoi les entreprises qui vendent des produits à l'industrie textile doivent-elles être particulièrement attentives ?**

La taille de l'entreprise est un facteur important. Le secteur se compose d'une myriade de très petites entreprises familiales qui peuvent aujourd'hui éprouver davantage de difficultés de financement. Le portefeuille de clients d'une entreprise est aussi un élément clé à prendre en considération, puisque les risques seront plus élevés si l'entreprise fournit le secteur automobile ou le commerce de détail de vêtements de marques bas de gamme.

### **Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le secteur textile ?**

L'industrie textile est la deuxième plus importante industrie manufacturière en Italie. Vu son importance, il est fort probable qu'elle bénéficiera d'un soutien public. Mais ceci ne résoudra peut-être pas le problème de la faiblesse de la consommation. Voilà pourquoi nous devons rester prudents à propos de ce secteur, d'autant que l'entreprise moyenne est souvent de très petite taille et dès lors exposée plus que d'autres aux effets de la crise.

## L'environnement économique et financier

Si l'économie suisse a été solide jusqu'en octobre 2008, depuis novembre elle est de plus en plus touchée par la crise mondiale en raison de sa forte dépendance vis-à-vis des exportations. La consommation privée, qui devrait augmenter de 1,2% en 2009, et le segment des produits de luxe sont les deux exceptions à la règle. Toutefois, avec des chiffres de chômage en hausse, on peut se demander combien de temps encore ces facteurs arriveront à soutenir l'économie. En général, on prévoit une contraction de 0,6% du PIB en 2009.

La Suisse est un des rares pays européens à avoir enregistré une baisse du nombre de faillites de sociétés en 2008 (-2,2%, soit 4.221 faillites). Ceci dit, il est utile de rappeler que l'économie suisse est restée à l'abri de la crise économique jusqu'au quatrième trimestre 2008. Depuis septembre 2008, le nombre de faillites de sociétés augmente chaque mois de près de 20% en glissement annuel. Cette évolution se reflète également dans l'indicateur prévisionnel de Fréquence Attendue de Défauts de Paiement (FADP) de la Suisse, qui a grimpé de 0,1% en septembre 2008 à 0,22% en janvier 2009.

## Les perspectives pour la Suisse

Suivant l'indicateur FADP, nous prévoyons une nouvelle hausse des faillites de sociétés en 2009, puisque de plus en plus d'entreprises sont confrontées à des conditions de crédit plus strictes et des coûts de refinancement plus élevés. Les entreprises les plus à risque sont celles qui ne peuvent pas absorber le recul de leurs recettes et bénéfices en raison de leur assise financière plus faible et qui doivent dès lors faire appel à des ressources externes pour conserver des disponibilités de trésorerie. Pour combler leur manque de liquidité, les entreprises recourent de plus en plus à la tactique qui consiste à reporter le paiement de leurs fournisseurs, et nous observons dès à présent une détérioration inquiétante de la morale de paiement. Les principales victimes de cette tactique sont les petites et moyennes entreprises actives dans des secteurs tournés vers l'exportation ou très concurrentiels.

Nous ne prévoyons pas de renversement de situation dans les prochains mois. Les défauts de paiement augmenteront fortement puisque la situation financière de nombreuses entreprises reste tendue – en particulier dans les secteurs du transport, du bois de construction et de l'ameublement. La morale de paiement est particulièrement mauvaise dans le bois de construction et l'ameublement.

## Secteur financier/banques

### Quel impact la crise économique mondiale a-t-elle sur le secteur financier ?

Le secteur bancaire suisse est caractérisé par une structure dualiste composée, d'une part, de banques à orientation principalement nationale et, d'autre part, de géants actifs à l'échelle internationale. La crise du crédit a profondément ébranlé la confiance dans ces grandes banques qui, compte tenu de leur taille, constituent nécessairement un pilier important de l'économie suisse.

Durement touchée par la crise du crédit, la première banque de Suisse, UBS, a été renflouée par le gouvernement et la Banque nationale suisse à la fin de l'année dernière, après que des clients eurent retiré des dépôts pour une valeur de 85,8 milliards de francs suisses. Les pertes globales en 2008 se sont élevées à 19,7 milliards de francs suisses, dont 8,1 milliards sur le seul dernier trimestre.

Le Crédit Suisse, la seconde banque suisse, a aussi subi des pertes substantielles de 8,2 milliards de francs suisses en 2008 – sa perte de 6,204 milliards de francs suisses au quatrième trimestre étant nettement supérieure aux prévisions des analystes financiers.

### Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le secteur bancaire ?

La Suisse est une place financière d'importance mondiale, et les grandes banques suisses sont considérées comme « trop grosses pour faire faillite ». Par conséquent, nous nous attendons à ce que le gouvernement continue de soutenir les banques suisses pour soulager leurs problèmes de liquidité.

## Automobile

### **Quel est l'impact de la crise économique mondiale sur l'industrie automobile ?**

Les fournisseurs automobiles ont été touchés par la crise économique dès l'automne 2008. En dépit de l'absence de production domestique de voitures, beaucoup d'entreprises suisses sont des fournisseurs de l'industrie automobile et dépendent donc d'elle. Depuis fin 2008, le secteur des fournisseurs est en proie à des annulations de commandes qui conduisent à des mises à pied et des prolongations des vacances de Noël pour les travailleurs.

La crise touche à présent les vendeurs de voitures. Depuis le quatrième trimestre 2008, on observe un terrible recul de la demande, avec une forte chute des ventes de voitures neuves en novembre 2008 par rapport à novembre 2007.

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

Actuellement, les cessations de paiement et le nombre de faillites sont encore faibles dans le secteur automobile, mais nous nous attendons à ce que, dans les prochains mois, les entreprises suisses n'échappent pas à la tendance mondiale à la faillite qui touche ce secteur.

### **A quoi les entreprises qui vendent des produits à l'industrie automobile doivent-elles être particulièrement attentives ?**

Les fournisseurs doivent être conscients qu'une dégradation du comportement d'un client en matière de paiement peut être un signe avant-coureur de difficultés plus graves.

### **Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme concernant le secteur automobile ?**

L'orientation internationale du sous-secteur des fournisseurs automobiles rend celui-ci extrêmement dépendant des exportations et des fluctuations des taux de change. Nous ne prévoyons pas d'amélioration à court terme. Les talents d'innovation d'une entreprise sur le plan des produits et des procédés, son savoir-faire et un ratio de fonds propres le plus élevé possible seront des facteurs déterminants pour sa survie. Nous prévoyons une augmentation des faillites dans ce secteur dans les mois à venir.

## L'environnement économique et financier

La Suède, avec sa petite économie ouverte, son important commerce extérieur et son marché financier bien intégré internationalement, est durement touchée par la crise économique mondiale. D'après le Bureau suédois des statistiques (SCB), le PIB a reculé de 4,9% en glissement annuel au quatrième trimestre 2008. Avec l'ajustement saisonnier, le PIB a perdu 2,4% par rapport au troisième trimestre. Sur la même période, les dépenses de consommation des ménages ont plongé de 3,3%, les exportations ont baissé de 7,2% et les importations de 5,4%. La production industrielle a reculé de 6,1%. Au total, l'industrie manufacturière a chuté de 8,3% et le secteur des services de 4,8%. D'après l'Institut national de recherche économique, le PIB reculera de quelque 1% en 2009.

Les indicateurs publiés depuis décembre par la banque centrale suédoise montrent clairement que le ralentissement économique mondial continue d'avoir un effet prononcé sur la Suède. Les exportations, par exemple, et les rentrées de commandes à l'exportation connaissent une chute spectaculaire, tandis que le nombre de licenciements se maintient à un niveau élevé depuis l'automne dernier. Le taux d'utilisation de la capacité continue de chuter rapidement.

## Les perspectives pour la Suède

Le recul de la croissance du PIB et l'accès réduit au crédit ont entraîné une baisse des investissements et de la consommation et mis les exportations sous pression. Les principaux indicateurs sont négatifs et nous ne prévoyons pas de reprise à court terme. Les faillites de sociétés ont augmenté de 20% en janvier 2009 par rapport à janvier 2008, et leur hausse devrait se poursuivre. L'indicateur prévisionnel de Fréquence Attendue de Défauts de Paiement (FADP) est passé de 0,2% en janvier 2008 à 1,31% en janvier 2009. Bien que cet indicateur ne se base que sur l'évolution des sociétés cotées, il s'est avéré être un bon indicateur des pourcentages de faillites futures dans l'ensemble des entreprises suédoises.

**Automobile** : les fournisseurs automobiles suédois ont été très durement touchés par la crise. La faiblesse de la demande et l'annulation de diverses commandes ont mis les finances à rude épreuve. Une nouvelle progression des faillites est probable.

**Construction** : Depuis fin 2008, la demande de construction résidentielle a chuté et nous prévoyons une nouvelle augmentation des faillites, principalement de petites et moyennes entreprises.

**Papier** : C'est un secteur diversifié mais nous nous attendons à ce que les scieries, en particulier, rencontrent des problèmes en 2009, en raison de la faiblesse de la demande, de la faiblesse des prix de vente au consommateur final, des prix toujours élevés des matières premières et, pour certaines entreprises, d'un haut niveau de stocks et d'endettement.

Nous prévoyons aussi que les secteurs commerciaux dépendant des dépenses des consommateurs connaîtront une année 2009 difficile, notamment les vêtements, l'ameublement, les biens de consommation durables et divers secteurs du commerce de détail.

## L'environnement économique et financier

Après des années de dépenses excessives dans les secteurs tant privé que public ayant entraîné des déficits équivalents élevés et une forte croissance du PIB, l'économie est tombée dans une profonde récession. Un plan de sauvetage multilatéral massif a été lancé pour soutenir le forint et les réserves internationales fortement érodées. Les secteurs orientés vers la demande intérieure sont touchés par le resserrement budgétaire et les exportations industrielles sont influencées négativement par l'effondrement économique dans la zone euro : la Hongrie exporte environ 80% vers les autres pays de l'UE, eux-mêmes touchés par la récession. Par conséquent, la production industrielle a chuté de 23% en glissement annuel en décembre 2008. La croissance du PIB s'est fortement détériorée au quatrième trimestre 2008.

L'économie hongroise est caractérisée par des risques de crédit commercial élevés, puisque près de 60% du total des prêts bancaires aux entreprises et aux ménages sont libellés en devises étrangères (principalement en euros ou en francs suisses). La forte chute du forint a accru ces risques, la charge du service de la dette étant devenue beaucoup plus élevée pour les débiteurs privés/publics lourdement endettés en euros.

Le secteur de la construction est soumis à rude épreuve, puisqu'on s'attend à une quatrième année consécutive de contraction due à une baisse de la demande, doublée d'un resserrement des conditions de financement des projets (les premiers effets directs de la crise financière ont été une politique de crédit plus restrictive et des taux d'intérêt en hausse). Le secteur sidérurgique et le secteur automobile souffrent du recul mondial de la demande. L'électronique grand public sera sans aucun doute touchée par la baisse des dépenses des consommateurs. Toutes ces industries sont considérées comme des secteurs à haut risque en Hongrie.

## Les perspectives pour la Hongrie

L'année dernière, le nombre de faillites s'est élevé à 11.500, soit une hausse de 17,2% par rapport à 2007. En janvier 2009, cette tendance s'est poursuivie avec 1.400 faillites, le nombre le plus élevé jamais enregistré en un seul mois. Nous prévoyons une nouvelle augmentation des faillites cette année, les secteurs les plus touchés étant la construction, l'alimentation, les biens de consommation durables, l'informatique et la vente au détail.

Tandis que la crise économique s'aggrave, les prévisions relatives à la performance économique de la Hongrie en 2009 ne cessent d'être modifiées. Un rapport récent de la Banque nationale de Hongrie prévoit une contraction du PIB de 3,5% en 2009. L'économie pourrait atteindre son niveau plancher au troisième trimestre, et le plan international de soutien devrait stabiliser l'économie. Les critères rigoureux – contrôlés en permanence par le FMI – contribueront à améliorer les indicateurs macro-économiques de la Hongrie à moyen terme.

## L'environnement économique et financier

L'environnement économique et financier russe est actuellement très difficile et imprévisible pour toute une série de raisons, mais deux problèmes ressortent du lot : le bas prix du pétrole et le resserrement du crédit.

Le prix du pétrole a un effet très direct sur la santé générale de l'économie et est aussi une des principales causes de la chute draconienne du prix des actions des grosses sociétés russes. Au cours actuel du pétrole, le budget fiscal court au déficit cette année-ci (plus de 4% du PIB), on peut s'attendre à ce que les entreprises traitant avec le secteur public encourrent des retards de paiement dus à un manque de liquidités chez les acheteurs publics.

La crise mondiale du crédit a frappé de plein fouet le secteur bancaire russe, fragmenté et sous-développé. A l'exception des géants Sberbank et Vneshtorgbank, propriété de l'Etat, toutes les banques russes éprouvent de sérieuses difficultés à financer leurs activités et rechignent à fournir du financement aux entreprises faisant partie de leur clientèle. Même avec nantissement complet, il n'est pas rare qu'une entreprise paie des taux d'intérêt dépassant 30% sur son découvert. Beaucoup d'entreprises n'arrivent pas à renouveler leurs facilités de crédit à des taux abordables et dans une mesure suffisante pour payer leurs fournisseurs à temps.

Les consommateurs russes commencent aussi à être à l'étroit financièrement. La demande de biens de consommation plus coûteux chute fortement, tout comme la disponibilité du crédit à la consommation. Le rouble a perdu de sa valeur par rapport au dollar ces derniers mois, et les produits importés sont par conséquent devenus plus chers. En dépit d'un rouble plus faible, les exportateurs russes souffrent d'une baisse très importante de la demande mondiale et des cours mondiaux - pas seulement ceux du pétrole et du gaz, mais aussi ceux de l'acier, des métaux et des minerais. Peu d'entreprises russes échappent aux effets négatifs de la crise actuelle et le marché doit donc être traité avec la plus grande prudence pour le moment.

## Les perspectives pour la Russie

Dans les mois à venir, le commerce de détail devrait continuer de chuter, en particulier les biens de consommation plus onéreux. La construction, la promotion immobilière et les métaux sont des secteurs particulièrement problématiques. Il faut s'attendre à une augmentation des défaillances et des faillites, en raison de la baisse de la demande extérieure et intérieure et des difficultés d'obtention d'un financement bancaire. Comparé à décembre 2008, l'indicateur de la FADP de la Russie montre une augmentation en janvier 2009 de 2,83% à 4,29%. Depuis janvier 2008 (0,06%), il a terriblement augmenté.

Les fournisseurs doivent s'assurer qu'ils disposent de tout derniers aperçus financiers disponibles quant aux risques de crédit. Les entreprises russes doivent présenter des états financiers trimestriels aux autorités fiscales au trimestre suivant. Méfiez-vous des entreprises avec un ratio d'endettement élevé, en particulier des emprunts bancaires à court terme, mais aussi à long terme, car ceux-ci peuvent vite se transformer en du court terme. Assurez-vous que le contrat est « bétonné » : les contrats doivent faire référence aux tribunaux russes ou à des cours internationales d'arbitrage pour être applicables en Russie, et des documents écrits sont indispensables pour entamer des poursuites légales contre des débiteurs.

## L'environnement économique et financier

Le Canada a sombré dans une profonde dépression dans les derniers mois de 2008, le déclin économique s'étendant à la plupart des secteurs à travers tout le pays. L'économie a encore été influencée négativement par l'effondrement des prix des matières premières, puisque le Canada dépend toujours largement de ses ressources naturelles.

La situation économique actuelle du Canada est semblable à celle de la plupart des économies. La faiblesse de l'économie est aggravée par le recul de la demande mondiale, la dégradation de l'environnement du crédit et la perte de confiance des consommateurs.

La croissance du PIB a fortement baissé au quatrième trimestre 2008, reculant de 3,4% par rapport à un an plus tôt. En décembre 2008, les exportations ont chuté de 9,7% par rapport à décembre 2007, soit le plus important déclin mensuel depuis 1982. Les importations ont décliné de 5,7% le même mois, tempérant l'affaiblissement de la balance commerciale. Les ventes au détail ont perdu 5,4% en décembre – le plus fort recul en 15 ans. De manière générale, les démarrages de chantiers de construction résidentielle ont diminué de 10,9% en 2008, tandis que les pertes d'emploi ont atteint des chiffres record au second semestre 2008, le taux de chômage enregistrant son niveau le plus élevé de la décennie, soit 7,2%.

## Les perspectives pour le Canada

Les faillites canadiennes ont connu une hausse spectaculaire ; en décembre, les faillites ont augmenté de 47% par rapport au mois précédent, tandis que, sur un taux annualisé, la hausse a été de 12%. Les entreprises étant toujours dans une phase de réduction des coûts et de dégraissage du personnel, on s'attend à de nouvelles faillites dans un avenir proche. L'indicateur prévisionnel de Fréquence Attendue de Défauts de Paiement (FADP) pour le Canada a terriblement augmenté depuis janvier 2008 (0,4) pour arriver à 4,27 en janvier 2009.

Pendant l'exercice fiscal en cours, le Canada devrait enregistrer un déficit budgétaire pour la première fois depuis plus de dix ans, le gouvernement injectant de l'argent dans des projets d'infrastructure et des réductions d'impôts destinées à stimuler la croissance. Le Canada a géré agressivement les taux d'intérêt et, avec une inflation qui reste en dessous de 2%, de nouvelles baisses de taux sont attendues dans un avenir proche. Toutefois, malgré ces taux d'emprunt historiquement bas, les entreprises se plaignent que les institutions de crédit canadiennes ne leur accordent pas de financements domestiques adéquats.

L'économie canadienne devrait continuer à se contracter tout au long de l'année 2009 et ne devrait pas rebondir avant 2010 au moins, dans le sillage de la remontée des prix des matières premières.

## L'environnement économique et financier

Le ralentissement économique mondial a lourdement pesé sur l'économie chinoise. La croissance économique chinoise a nettement diminué, passant d'une moyenne de 12% en 2007 à 9% en 2008. La croissance est à son niveau le plus bas depuis sept ans et a coûté leur emploi à 20 millions de travailleurs migrants, augmentant le risque d'instabilité sociale.

Cette forte contraction est avant tout due à une baisse de la demande en matière d'exportations – un important moteur de l'économie chinoise. D'autres facteurs tels que la solidité du yuan et une hausse du salaire minimum ont aggravé et accéléré le déclin.

L'expansion économique s'est ralentie pour ne plus afficher que 6,8% au quatrième trimestre 2008, avec l'effondrement du commerce et le fléchissement du marché immobilier. Les expéditions outremer ont chuté de 17,5% en janvier par rapport à un an plus tôt, et les importations ont perdu 43,1% sur la même période.

Le gouvernement chinois a approuvé des mesures incitatives destinées à relancer l'économie. L'augmentation du remboursement des taxes à l'exportation devrait stimuler le commerce extérieur, tandis que les réformes foncières et la baisse des taux d'intérêt devraient contribuer à stimuler l'économie domestique. Un programme d'investissements de quatre billions de yuans (460 milliards d'euros) a été annoncé par le gouvernement chinois en décembre 2008 afin de soutenir la croissance économique au cours des trois prochaines années.

## Les perspectives pour la Chine

Une nouvelle diminution de la croissance est prévue, avec à peine 7% en 2009. Il faudra du temps pour que les programmes de mesures incitatives irriguent toute l'économie. Comme la Chine est une économie essentiellement exportatrice, sa croissance dépend dans une large mesure de la reprise économique d'autres grandes nations commerçantes.

A nos yeux, les secteurs suivants sont les plus à risque et/ou affichent un recul plus rapide que la moyenne. Ce sont aussi des secteurs où une reprise n'est pas attendue à court terme.

### Produits alimentaires

Un des plus grands défis que la Chine doit relever est de restaurer la confiance des consommateurs dans l'industrie alimentaire, après le scandale du lait avarié dont on a énormément parlé. Les problèmes de contrôle de qualité qui ont été mis en évidence à cette occasion ont provoqué l'arrêt complet des activités d'exportation de plusieurs gros producteurs chinois de produits laitiers. Les frais de rappel des produits et d'indemnisation ont encore comprimé les bénéfices et diminué la liquidité dans tout le secteur. Des inquiétudes quant à la sécurité des produits ont également été exprimées à propos du sucre, des huiles comestibles, de la viande, etc.

### **IT/électronique**

Nous assistons à une contraction de la demande dans ce secteur à l'échelle mondiale. L'excédent d'offre d'écrans LCD devrait se maintenir, tout comme la baisse de la demande. Le secteur des composants IT est aussi confronté à des niveaux élevés de stocks surévalués en raison de la faiblesse de la demande. Il faudra du temps pour que ces niveaux élevés de stocks et cette offre excédentaire sur le marché soient absorbés par le système. C'est un secteur important pour l'économie chinoise, mais les entreprises sont loin d'être à l'abri des effets de la baisse mondiale de la demande.

### **Papier/imprimerie**

Le ralentissement mondial a sérieusement restreint la demande de tous les types de papier. L'effondrement du prix du vieux papier menace la viabilité de la plupart des entreprises de recyclage en Chine. Il est principalement utilisé pour les matériaux d'emballage et, avec moins de produits à emballer, le vieux papier est aujourd'hui pratiquement sans valeur. Certains contrats sont impossibles à exécuter parce que de nombreuses entreprises n'arrivent pas à honorer les paiements à la valeur contractuelle.

### **Construction navale**

Le secteur de la construction navale a été très durement frappé par le ralentissement du commerce mondial. Des commandes de bateaux sont annulées et les nouvelles commandes devraient chuter de 60% en 2009 à l'échelle mondiale. La Chine se spécialise dans la production de vraquiers, mais le niveau de main-d'œuvre requis et les coûts salariaux accrus aggravent le problème.

### **Acier/métal**

Les métallurgistes sont confrontés à une baisse des commandes, des réductions de production, une chute des prix, des stocks importants et des licenciements de personnel. Comme nous l'avons déjà vu dans l'industrie du papier, des contrats avec des métallurgistes n'ont pas été honorés après l'effondrement des prix des matières premières.

### **Textiles et vêtements**

Le secteur textile chinois doit faire face à une demande mondiale plus faible, des coûts de main-d'œuvre plus élevés, des pénuries d'énergie, une hausse du yuan de 10% par an et une réduction de la remise de TVA sur les exportations. Les faillites d'entreprises dans le secteur atteignent des niveaux sans précédent et il n'y a aucun signe de reprise à l'horizon.

### **Industrie du jouet**

Le secteur du jouet a été affecté par un manque de confiance des consommateurs, une augmentation des coûts d'approvisionnement et une hausse des salaires des ouvriers. Améliorer les normes de qualité coûte cher et a naturellement conduit à une forte hausse des coûts. Tous ces facteurs concourent à faire de la Chine une base de production peu attractive pour le secteur du jouet – qui s'est contracté de 70% en 2008.

## L'environnement économique et financier

En dépit des mesures fiscales et monétaires prises, l'économie australienne a enregistré une contraction de 0,5% du PIB au quatrième trimestre 2008 et est à présent en récession. La confiance des consommateurs, tout comme celle des entreprises et des investisseurs, a continué à se détériorer au dernier trimestre 2008. L'environnement économique et financier actuel est marqué par la prudence. La principale préoccupation des entreprises est de sortir indemnes des 12 à 18 prochains mois : elles s'efforcent donc avant tout de soutenir leur bilan en réduisant les coûts, l'endettement, les investissements et le niveau des stocks. Les faillites de sociétés en décembre 2008 et janvier 2009 sont en augmentation de 40% par rapport à un an plus tôt.

L'agriculture, la santé, l'énergie et les produits de consommation courante tels que la nourriture sont les secteurs qui se maintiennent le mieux au milieu de la tourmente. On ne peut pas en dire autant des secteurs clés suivants :

### Construction et matériaux de construction

En dépit d'une augmentation des nouveaux achats en janvier sous l'effet de taux d'intérêt réduits et de mesures incitatives gouvernementales offertes aux primo-acheteurs, le secteur continue à se débattre avec des taux d'intérêt élevés et une faible accessibilité due à une pénurie de l'offre. Le secteur de la construction résidentielle et des matériaux continue à décliner et représentait 20% de toutes les faillites enregistrées en 2008. Les difficultés de paiements sont un important indicateur de tension et il est essentiel de surveiller de près toute détérioration des paiements.

### Biens de consommation durables et commerce de détail

Puisque les consommateurs économisent davantage, les détaillants réagissent en bradant les prix au détriment des marges et en réduisant leurs stocks au strict minimum, dans la crainte de ne pas l'écouler. Les ventes de nouvelles voitures ont chuté de 22% et le plus grand détaillant non-alimentaire d'Australie, Harvey Norman, ferme ses magasins déficitaires. Les commerces qui affichaient déjà des résultats médiocres précédemment sont les premiers à disparaître dans cet environnement.

### Vêtements, chaussures et textiles

Ce secteur est également affecté par les dépenses des consommateurs, qui ont tendance à se serrer la ceinture. Nous prévoyons de nouvelles faillites dans ce secteur, en plus des récentes faillites de Herringbone et Melbatex.

### Industrie minière

L'effondrement des prix de métaux comme le nickel, le cuivre, le zinc, le plomb, le minerai de fer et le charbon, auquel il faut ajouter la paralysie presque complète des marchés des actions de ces actifs, a provoqué des dégâts dans le secteur. Les mineurs qui ne peuvent pas gagner de l'argent aux prix actuels ou qui ont besoin d'augmenter leur capital pour financer leurs projets courent un réel danger de faillite. Il est vivement recommandé de surveiller le prix du disponible par rapport aux coûts à payer.

## Les perspectives pour l'Australie

Nous prévoyons une détérioration de la rentabilité et des cash-flows dans la plupart des industries clés mentionnées ci-dessus ainsi que dans les secteurs discrétionnaires (voyages, loisirs et automobile) et du côté des sociétés qui dépendent des dépenses des entreprises ou de l'Etat ou de leur expansion, par ex. les secteurs de l'IT et des services.

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.