

marketmonitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?



Mai 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...

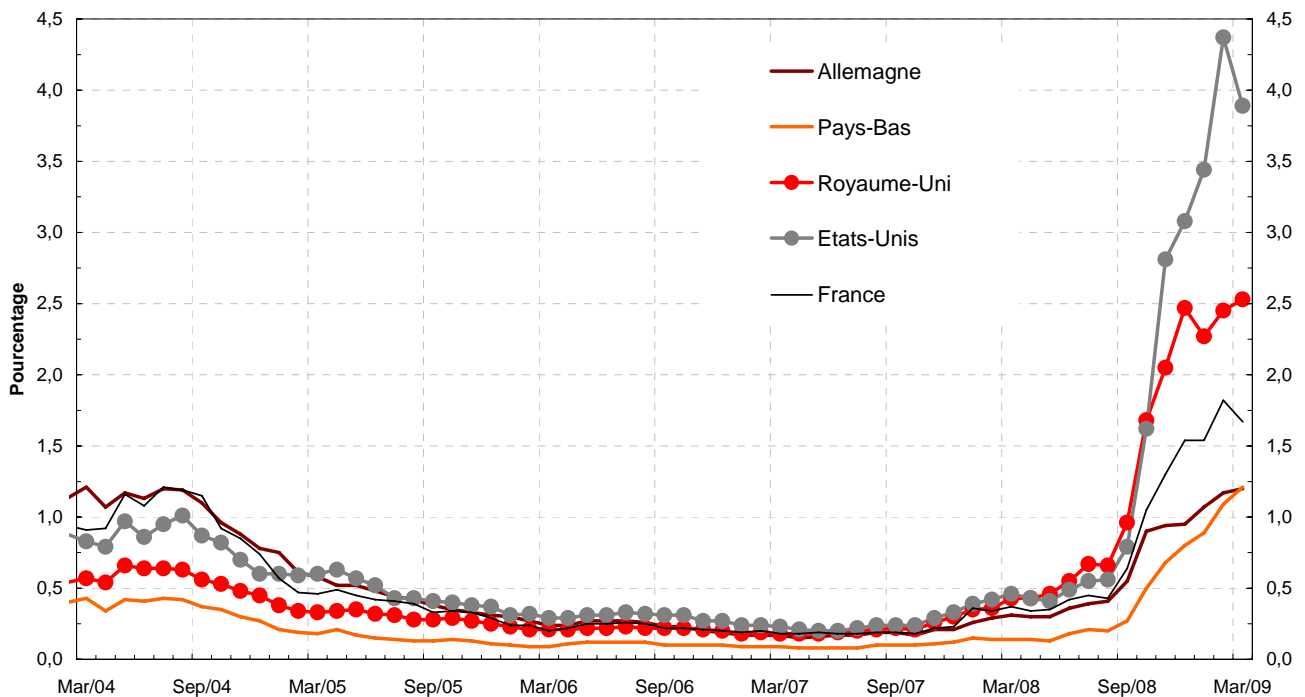
...seront traités:

- Les Etats-Unis – avec un focus sur le secteur de la chimie et les fabrications métalliques
- La Belgique
- Les Pays-Bas
- La Finlande
- La République tchèque
- La Slovaquie
- La Roumanie
- Atradius Collections observe une forte augmentation du nombre de dossiers à traiter

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: 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 évidentes depuis la mi-2007 (voir tableau ci-dessus). Cette évolution suggère une accélération du risque de défaillance pour toutes les grandes économies occidentales.

En mars 2009, la valeur médiane de la FADP de certaines grandes économies occidentales a de nouveau progressé par rapport aux mois précédents, les augmentations les plus sensibles étant enregistrées pour les Pays-Bas. Ces mêmes valeurs pour les États-Unis et la France ont quelque peu baissé, mais il n'y a pas de raison de s'en réjouir, car elles restent élevées par rapport à celles de janvier 2009.

Dans les pages suivantes, nous évaluons l'impact du défaut de paiement sur les principaux marchés

L'environnement économique et financier

Les États-Unis sont entrés en récession en décembre 2007. L'économie est malmenée sur plusieurs fronts: hausse du chômage, diminution des dépenses de consommation, baisse de la confiance des consommateurs, sans parler de l'escalade dans les saisies de logements et de la réduction de l'activité manufacturière. Au quatrième trimestre de 2008, la croissance du PIB des États-Unis DP s'est contractée de 6,3%, les dépenses de consommation ont diminué de 4,3%, et les exportations ont chuté de 23,6%, soit le recul le plus marqué depuis 1971. Pour le premier trimestre de 2009, les chiffres du PIB devraient être tout aussi médiocres, la hausse du chômage passant à 8,5% en mars 2009, et le secteur manufacturier continue de manifester des signes de faiblesse (les commandes de biens durables sont en retrait de 0,8% en mars 2009).

Durant la première semaine de mai 2009, les coûts d'emprunt des entreprises sont retombés à leur niveau le plus bas depuis octobre 2008, signe parmi d'autres que les efforts des pouvoirs publics pour restaurer les marchés de crédit sont efficaces. Les spreads des crédits interbancaires sont descendus à leur niveau le plus bas depuis la faillite de Lehman Brothers. Cependant, les banques restent peu enclines à prêter de l'argent. Les motifs d'incertitude demeurent: réserves de capital, qualité des actifs, valeur de marché des actifs détenus par les emprunteurs et qualité de leur crédit. Seules les entreprises les plus viables bénéficient actuellement du soutien des marchés de crédit.

Les perspectives pour les Etats-Unis

Par rapport à 2007, les faillites d'entreprises ont augmenté de 49% à 30.000 en 2008. Ce phénomène dure depuis 10 trimestres consécutifs, et les prévisions ne sont guère meilleures pour 2009: le nombre de faillites devrait atteindre 62.000 cette année.

Le secteur automobile est actuellement dans la tourmente aux États-Unis. Chrysler a demandé l'application du Chapitre 11 étant donné que les créanciers, les actionnaires et les obligataires ne sont pas parvenus à un accord à l'amiable. General Motors de son côté continue sa marche au calvaire malgré le soutien financier massif du gouvernement américain en sa faveur. La société dispose à présent d'un délai qui va jusqu'au 1^{er} juin pour présenter un business plan viable pour sa survie, faute de quoi elle sera également placée sous la protection du Chapitre 11. Ford paraît bien se tirer d'affaires du point de vue liquidités à court terme, mais le nombre de véhicules construits cette année aux États-Unis devrait avoisiner 9,2 à 9,7 millions, soit bien moins que les 16-17 millions d'unités produites au cours des dernières années. Cette évolution a également gravement affecté le secteur des sous-traitants de l'industrie automobile.

D'autres secteurs en difficulté:

Les fabrications métalliques. Ce secteur est un fournisseur de l'industrie automobile et des biens d'équipement, en stagnation actuellement.

La chimie. La demande, le déstockage, le niveau élevé des coûts et de l'endettement des entreprises de ce secteur ont eu un impact négatif sur les marges, les bénéfices et le cash-flow.

La construction commerciale et résidentielle. Ce secteur doit faire face à l'assèchement du crédit et à une offre surabondante sur le marché du logement et des espaces de bureau.

Le papier et l'emballage. La demande est en recul en raison du ralentissement de l'activité économique et du niveau élevé des coûts.

Le commerce de détail. Ce secteur continue de subir le contrecoup de la diminution des dépenses de consommation et du niveau élevé du chômage.

Les perspectives économiques à court terme pour les États-Unis ne sont guère réjouissantes, mais on évoque la possibilité d'une légère amélioration dans la seconde partie de l'année 2009.

Chimie

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

Le ralentissement économique mondial a provoqué un rapide fléchissement de la demande de matières premières et de spécialités chimiques, ce qui a contribué à abaisser sensiblement le profil crédit du secteur. Le recul de la demande pour les achats de peinture, de revêtements, de matières plastiques hautes performances, d'adhésifs, de verre, etc. dans les secteurs de l'automobile et de la construction en particulier a induit un important dégonflement des volumes et une dégrue des prix. De novembre 2008 à février 2009, à une époque où les marchés de crédit ont été gelés et où les utilisateurs finaux ont absorbé leurs stocks, les commandes ont quasi cessé.

À l'aube de cette phase de déclin, les ressources de trésorerie n'étaient guère abondantes dans ce secteur. Le coût élevé de l'énergie et des facteurs de production au début de 2008 a asséché les trésoreries et diminué les marges de nombreuses entreprises du secteur. S'agissant d'un secteur à haute intensité de capital, l'endettement est élevé dans la chimie, et il s'est encore accru car de nombreuses entreprises chimiques ont encore augmenté leur endettement pour racheter des sociétés affaiblies.

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 ?

On a observé une forte augmentation des retards de paiement, des défauts de paiement, des situations qualifiées de « selective default » et des faillites dans le secteur de la chimie parce que le déstockage et les difficultés d'accès aux capitaux externes ont épuisé les liquidités de nombreux acheteurs. Le recul de la demande a érodé leur cash-flow et leur fonds de roulement. Jusqu'à ce jour, de nombreuses grandes sociétés sont tombées en faillite en 2009 et le crédit de la plupart des acheteurs du secteur est gravement ébranlé. Cette tendance devrait se poursuivre durant le deuxième semestre de 2009, mais à un rythme moins rapide.

À quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent des produits au secteur de la chimie ?

Les sociétés doivent être attentives aux tarifs pratiqués par leurs acheteurs et aux diminutions de volume mises en œuvre, ainsi qu'à la manière dont cela s'est répercuté dans leurs comptes annuels et dont leur liquidité s'en trouve affectée. Les diminutions du volume des ventes et des prix réduisent les marges, provoquent des pertes, une couverture des intérêts déficiente ou négative et un assèchement des ressources de trésorerie. Le contrôle des coûts liés à l'énergie et aux matières premières qui interviennent dans le processus de fabrication est d'une importance vitale dès lors que le chiffre d'affaires diminue. La possibilité de répercuter les augmentations de coûts et de réduire les coûts crée de la marge; d'autre part, générer des ressources de trésorerie est très important pour prévoir la capacité des acheteurs à respecter les clauses restrictives d'endettement, sachant que le crédit reste limité pour de nombreux acheteurs qui doivent faire appel à des sources de financement externes. Il y a lieu d'être très attentif aux marchés finaux des acheteurs puisqu'une grande partie du secteur manufacturier américain se trouve toujours en phase de déclin.

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

Elles sont négatives: nous prévoyons que la demande restera en retrait dans les mois à venir. Toute augmentation des coûts de l'énergie contribuera à déstabiliser les trésoreries et grignoter les marges. La réduction de taille des entreprises, les mouvements de regroupement dans le secteur et les faillites ont affaibli les capacités du secteur. Nous prévoyons que la maîtrise des coûts et l'accumulation des réserves de trésorerie resteront à l'ordre du jour tout au long de l'année 2009.

Fabrications métalliques

Quel est l'impact du ralentissement économique sur le secteur des fabrications métalliques ?

Le ralentissement économique a eu un impact négatif sur le secteur des fabrications métalliques aux États-Unis en termes à la fois de volumes et de prix. Le secteur fournit des produits en premier lieu aux constructeurs automobiles (30% de la totalité de l'acier vendu aux États-Unis), à la construction, aux travaux d'infrastructure, aux constructions mécaniques, aux industries aérospatiales et de production d'énergie, toutes des activités se trouvant en phase de déclin. Étant donné que la demande finale a diminué, les commandes de métaux ont chuté, les clients pratiquant le déstockage et se limitant aux commandes liées à des projets en cours. Le stockage « à flux tendus » est à présent à l'ordre du jour dans tout le secteur, avec des effets néfastes sur la demande dès lors que la construction automobile et la croissance des grands travaux sont toutes deux en net recul.

Les producteurs d'aluminium ont déjà vu leur crédit s'affaiblir considérablement, et les producteurs d'acier subissent le même sort quant à l'évaluation de leurs risques de crédit. La surcapacité, le niveau élevé des stocks et la surabondance de l'offre se trouvent face à une demande finale anémique. Les bilans de sociétés sont peu brillants, la majorité des producteurs et des distributeurs ont des niveaux d'endettement élevés et l'accès au marché des capitaux est aléatoire pour des crédits non solidement étayés.

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 ?

L'on observe une recrudescence des retards de paiement, dont il faut chercher la cause dans l'érosion de la demande qui affecte les trésoreries et le fonds de roulement des entreprises. Au début de l'actuelle phase de déclin, les liquidités étaient encore abondantes dans le secteur. Mais à l'heure actuelle, le crédit même des acheteurs les plus solides se trouve ébranlé en raison de la décline des volumes et des prix. Nous prévoyons que cette tendance se poursuivra tout au long de l'année 2009, ce qui pourrait se traduire à son tour par une augmentation des défauts de paiement et du nombre de faillites.

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

Elles doivent être attentives à divers éléments, comme les échéances de dettes, la capacité des unités d'exploitation à générer de la trésorerie, les flux de trésorerie disponibles, le cycle de conversion des ressources de trésorerie (le délai de recouvrement des factures), la rotation des stocks et les réserves disponibles dans le cadre des accords financiers conclus, sans oublier d'autres incidents qui peuvent provoquer une absorption rapide des ressources de trésorerie ou une décline des liquidités. La capacité à réduire les coûts - énergie, travail, procédé de fusion - liée au processus de fabrication est d'une importance vitale lorsque le chiffre d'affaires est en recul. Il faut être attentif à la destination des ventes de vos acheteurs (solidité du secteur, risque de concentration et risque de faillite sur les grands constructeurs automobiles et leurs équipementiers affiliés).

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

Elles sont négatives : nous prévoyons que la demande restera en retrait en 2009, bien que le gouvernement apporte son aide pour stabiliser le secteur en 2010. Nous assisterons sans doute à des dégraissages d'effectifs et à des regroupements d'entreprises. Il faut s'attendre à ce que la maîtrise des coûts et l'accumulation des réserves de trésorerie restent à l'ordre du jour tout au long de l'année 2009. Nous prévoyons aussi que le secteur restera affaibli et que les faillites vont encore se multiplier jusqu'à ce qu'il y ait adéquation entre les capacités de production et une demande affaiblie.

L'environnement économique et financier

L'environnement économique et financier en Belgique s'est dégradé depuis le deuxième semestre de 2008 et, au dernier trimestre, le ralentissement a été plus prononcé, le PIB se contractant alors de 1,7%. Au 1^{er} trimestre de 2009, la Belgique est entrée techniquement en récession: son taux de croissance (- 1,6%) est devenu négatif. Sur l'ensemble de l'année 2009, le PIB devrait se contracter de 3,8%.

Les exportations, qui sont le principal facteur contributeur du PIB, ont fortement été ébranlées par la dégradation de la situation économique chez les plus importants partenaires commerciaux de la Belgique. En 2008, les exportations ont diminué de 7% en glissement annuel. Qui plus est, étant donné que le gouvernement belge prend actuellement des mesures pour soutenir les investissements et la consommation, le déficit budgétaire du pays atteindra 3,6% cette année.

Le système bancaire belge a payé un lourd tribut à la crise, dont l'impact a été ressenti directement sur l'octroi et le renouvellement de crédit à la fois pour les entreprises et les particuliers, ce qui, à son tour, a eu une incidence défavorable sur les investissements. Les investissements des entreprises avaient encore évolué en sens positif en 2008 (+2,1%), mais on s'attend à ce qu'ils régressent en 2009 (-4%). La consommation des ménages devrait également diminuer selon les prévisions. Quant aux investissements des pouvoirs publics, ils devraient au contraire augmenter cette année (+3,5% par rapport à -3,7% en 2008) grâce aux incitants mis en place par le gouvernement.

La détérioration très nette de la situation a eu un impact immédiat sur les habitudes de paiement des entreprises. Au 2^{ème} trimestre de 2008, 68,36% des factures émises par les sociétés belges étaient payées dans les délais, mais au 1^{er} trimestre de 2009, ce pourcentage est retombé à 65,65%. Au 4^{ème} trimestre de 2008, 8,89% de ces factures étaient payées plus de 90 jours après la date d'échéance. Au 1^{er} trimestre de 2009, on note une augmentation d'environ 9% par rapport au trimestre précédent à 9,69%. En revanche l'État belge, qui a toujours été plutôt à la traîne pour ses paiements (au 4^{ème} trimestre de 2008, environ 23% des factures étaient payées plus de 90 jours après la date d'échéance) a amélioré ses délais de manière à soutenir l'économie: « seulement » 7% des factures adressées à l'État accusaient un retard de paiement de plus de 90 jours au 1^{er} trimestre de 2009 (Chiffres Craydon).

Le nombre de faillites a atteint un sommet absolu, avec une hausse de 8.512 cas en 2008, soit une augmentation de 10,8% par rapport à 2007. Entre janvier et avril 2009, 3.374 sociétés sont tombées en faillite, soit une augmentation de 23,09% en glissement annuel. Les secteurs les plus touchés sont la construction (+29,09%), les transports (+28,8%), les restaurants et cafés, le commerce de gros (+21%) (Chiffres Craydon).

Les perspectives pour la Belgique

Les perspectives à court terme restent médiocres: contraction du PIB, recul des investissements et de la consommation et pression sur les exportations. Les principaux indicateurs sont négatifs, et nous ne devons pas nous attendre à un rétablissement à court terme. Vu l'accès limité au crédit, les investissements et la consommation resteront encore en veilleuse. Le nombre de faillites devrait également augmenter significativement si l'on tient compte des chiffres mensuels récents, qui révèlent des hausses record au cours des 6 derniers mois consécutifs. La construction, les fabrications métalliques, l'automobile, les transports, les services et le commerce de détail continueront à subir les effets de la crise.

L'environnement économique et financier

Au cours des premiers mois de cette année, on prévoyait que l'économie néerlandaise allait se contracter de 2% en 2009. Ce chiffre a été revu depuis, et l'on fait à présent état d'un recul de 3,5% (le FMI avance même le chiffre de 4,8%). L'Allemagne étant le plus important partenaire commercial des Pays-Bas, la contraction du PIB allemand - qui devrait être de plus de 6% - aura une incidence considérable sur les exportations néerlandaises: en 2009, le volume des exportations s'inscrira en recul de 12%. Les investissements diminueront de plus de 10% au cours de cette même période. Par ailleurs, la production a régressé pour atteindre son plus bas niveau en 25 ans, avec un taux d'occupation des installations de production proche de 74%, par rapport à une norme d'environ 85% en temps normal. La confiance des consommateurs et des producteurs a également atteint un niveau très bas. Si elle a quelque peu rebondi ce mois-ci, c'est à partir du niveau le plus bas qu'elle n'ait jamais connu.

Selon diverses prévisions récentes, la consommation privée devrait baisser légèrement en 2009 et en 2010. Quant au chômage, il a grimpé à 4,4%, mais ce chiffre est fondé sur l'hypothèse que le régime de soutien pour les personnes en chômage partiel (*deeltijd-WW*) sera prolongé au-delà du 30 juin 2009, sinon ce chiffre pourrait doubler du jour au lendemain. Il y a actuellement 750.000 personnes qui bénéficient de ce régime, mais 50% d'entre elles seront au chômage complet si le régime n'est pas reconduit, et au cas où l'activité économique ne serait pas relancée.

Bon nombre d'établissements financiers bénéficient actuellement du soutien du gouvernement néerlandais, soit par voie d'injection de capital, soit par voie de garanties, mais étant donné que le financement du fonds de roulement des entreprises par les banques et autres parties reste très limité, ces entreprises continuent à se concentrer sur la diminution de leurs besoins en fonds de roulement en réduisant leurs stocks et en étoffant leur trésorerie, tout en cherchant à obtenir de plus longs délais de paiement de la part de leurs fournisseurs. Étant donné que le processus de réduction des stocks a commencé l'année dernière, nous prévoyons que ces stocks atteindront bientôt un niveau où il sera nécessaire de les réapprovisionner – même à un bas niveau de production comme nous le connaissons aujourd'hui. La demande va déterminer le niveau auquel l'économie sera relancée.

Les perspectives pour les Pays-Bas

Le nombre des faillites devrait encore augmenter sensiblement en 2009. Les chiffres en glissement annuel font apparaître une progression de 85 % au premier trimestre de cette année. La situation dans certains secteurs du commerce s'est détériorée depuis la publication du dernier Market Monitor en février. Au cours des deux premiers mois de 2009, les faillites dans le secteur du transport se sont multipliées, soit de 90% en glissement annuel. Durant la même période, les secteurs des fabrications métalliques, de l'électronique et des constructions mécaniques ont connu une progression alarmante – 130 % ! - du nombre de faillites. Dans la construction, même de grandes entreprises et des sociétés cotées en Bourse sont toujours davantage soumises à de fortes pressions.

Pour l'année 2009 dans sa totalité, on s'attend à une hausse de 100% des dépôts de bilan, soit 10.000 au total, la plupart d'entre elles affectant des sociétés privées. Sur le plan géographique, nous prévoyons une concentration des faillites dans la partie sud-est du pays, où est localisée une grande partie des sous-traitants de l'industrie automobile et de l'électronique.

L'environnement économique et financier

La Finlande se présente comme une économie ouverte, de petite taille, qui est de ce fait durement affectée par la crise mondiale. Certains facteurs sont néanmoins susceptibles d'atténuer l'impact négatif de la récession mondiale sur l'économie du pays, par exemple l'excédent budgétaire, la solidité de son régime de pension et les incitateurs du gouvernement en faveur des investissements en travaux d'infrastructure et de rénovation/construction, les avantages fiscaux et les ressources de financement accrues des entreprises grâce au concours de l'agence nationale de crédit à l'exportation. Cependant, ces facteurs ne peuvent prévenir une issue négative, tout simplement parce que l'économie finlandaise dépend dans une large mesure des exportations. Le PIB devrait se contracter de 6,5% cette année.

En février, la production industrielle a diminué de 33% en glissement annuel et, pour toute l'année 2009, elle devrait baisser de 15%. Tous les grands secteurs d'exportation comme les produits manufacturés, l'électronique, les constructions mécaniques et le papier doivent faire face à des réductions de volume. La question majeure concerne les carnets de commandes. Dans les fabrications métalliques, les commandes ne vont pas au-delà du premier trimestre de 2010. Et la plupart des entreprises font état dans leurs rapports d'un risque d'annulation de 10 à 20% des commandes en cours. L'activité dans la construction s'est très nettement contractée et quasi plus aucun nouveau projet n'est mis en chantier, ce qui contribue à l'instauration d'un climat de forte concurrence dans la rénovation/construction, activité en partie subventionnée par le gouvernement dans le cadre de ses mesures de redressement économique.

La situation des banques finlandaises est en général meilleure que dans les autres pays nordiques parce que le taux de défaillance est moindre comme l'est d'ailleurs aussi leur exposition aux risques baltes. Néanmoins, leur politique de crédit est devenue plus stricte, et de nombreuses sociétés sont actuellement confrontées à des restrictions dans les conditions de prêt ou même à une pénurie de crédit. Les banques ne sont du reste pas du tout enclines à financer ni la construction pas plus que des projets de capital à risque. Une grande banque a d'ailleurs annoncé qu'elle se propose de classer les entreprises clientes chez elle en deux catégories et de renégocier les conditions de crédit avec une de ces catégories.

Le nombre des faillites a progressé de 17% au premier trimestre de 2009 par rapport au premier trimestre de 2008. La hausse la plus forte du nombre de faillites a été observée dans le secteur de la construction, où il s'est accru de 25% en glissement annuel, et on s'attend encore à pire.

Les perspectives pour la Finlande

Les perspectives à court terme pour l'économie finlandaise ne sont pas bonnes. Le chômage devrait augmenter de 9% en 2009 et de 10% in 2010. Pour certains ménages, le gros problème sera le montant de leurs dettes liées au logement. Et les initiatives du gouvernement en vue de stimuler l'économie domestique n'auront pas d'effet positif durable dès lors que l'économie du pays reste trop dépendante de la demande externe. La récession aura un impact sur toutes les ramifications du commerce. Un secteur qui sera très affecté en particulier est celui de la pulpe et du papier, qui a déjà fait l'objet de mesures de restructuration massives en raison de la hausse des coûts salariaux et des matières premières.

L'environnement économique et financier

Après une croissance économique de 3,2% in 2008, les prévisions pour 2009 font à présent état d'une contraction du PIB de 2% à 3%. En mars 2009, la production industrielle tchèque a chuté de 17,5% en glissement annuel. Durant la même période, le montant des nouvelles commandes placées auprès des entreprises a régressé de 16,7%, tandis que les exportations diminuaient de 15,5%. Au cours des dernières années, la croissance tchèque a été soutenue par les exportations et en partie par la consommation domestique. Mais les exportations ont commencé à chuter rapidement en raison de la diminution de la demande des pays de l'UE, vers lesquels sont traditionnellement acheminées 80% des exportations tchèques (dont 32% vers l'Allemagne). En outre, la demande domestique est en recul en raison de la hausse du chômage.

Dès lors, les sociétés principalement axées sur les exportations dans divers secteurs comme l'automobile, les constructions mécaniques, les produits chimiques, le transport, le textile et l'ameublement connaissent les problèmes les plus graves. Les métaux et l'acier sont également soumis à de fortes pressions cette année en raison du recul de la demande, du niveau élevé des stocks à partir du deuxième et du troisième trimestre de 2008, et d'une chute impressionnante des prix (- 30%). Dans le secteur de la construction, le montant des projets d'immeubles a chuté de 27% et les nouveaux permis de bâtir pour les appartements régressent même de 30% en glissement annuel au 1^{er} trimestre de 2009.

Nous observons par ailleurs, un resserrement des conditions de crédit auprès des banques, ce qui a pour effet d'entraver considérablement l'accès des entreprises tchèques à de nouvelles sources de financement; les entreprises doivent à présent faire face à une raréfaction du crédit et/ou à des conditions de crédit plus strictes. Nous observons également une pénurie de liquidités auprès des sociétés d'affacturage.

Les entreprises tchèques sont exposées au risque de change (un problème principalement pour les importateurs), mais pour l'instant, les fluctuations de la couronne tchèque par rapport au dollar américain et à l'euro ne sont pas aussi élevées que celles que nous observons dans le cas de la monnaie polonaise ou hongroise.

Les perspectives pour la République tchèque

Nous estimons que cette année les faillites en République tchèque augmenteront de 15% à 20% et affecteront environ 1700 entreprises. Les secteurs les plus touchés seront le transport, la construction, le textile et le commerce de l'acier, de même que les entreprises liées à l'industrie automobile. Nous prévoyons que les entreprises qui ne sont pas en mesure de réagir rapidement aux mutations de l'environnement en réduisant leurs coûts, en réorientant leurs exportations, en diminuant leurs stocks et en diminuant leur endettement, devront faire face à des problèmes de liquidité.

Mais la situation présente aussi des opportunités. Les fonds de l'UE destinés aux travaux d'amélioration des infrastructures offrent des perspectives encourageantes pour le secteur de la construction. En outre, grâce à ses coûts salariaux moindres, la République tchèque reste une destination concurrentielle et attractive pour les entreprises d'Europe de l'Ouest à la recherche d'opportunités de sous-traitance.

L'environnement économique et financier

Après plusieurs années d'expansion soutenue de l'activité économique, la croissance du PIB devrait se contracter cette année d'environ 2,6%. Au 1^{er} trimestre de 2009, l'indice général de la production industrielle a baissé de 22,9% en glissement annuel. Au cours de la même période, la production dans l'industrie manufacturière a régressé de 25,7%, dans les compagnies de gaz et d'électricité de 9,9%, et dans l'exploitation minière et les carrières de 2,3%. Les plus fortes baisses ont été observées dans les secteurs de production suivants :

- Équipements électriques (44,9%),
- Équipements de transport (40,9%),
- Métaux de base et produits issus des fabrications métalliques (hormis les constructions mécaniques et les équipements) (29,8%),
- Produits chimiques (29,3%),
- Caoutchouc et produits plastiques et autres produits minéraux non métalliques (27,2%),
- Constructions mécaniques et équipements (24,1%),
- Textiles, habillement, cuir et produits apparentés (23,7%).

Le commerce de détail a subi le contrecoup de l'affaiblissement des monnaies dans les pays voisins qui n'ont pas encore adopté l'euro, car cela a rendu le shopping à l'étranger plus attractif pour les Slovaques.

Si les investissements en capital fixe étaient encore la composante la plus résistante du PIB en 2008, le ralentissement général de l'activité économique, le resserrement des conditions de crédit et la détérioration du climat d'investissement sont actuellement de nature à décourager fortement les investissements en 2009. Ce recul est aussi lié à l'augmentation des coûts de financement suite à la crise financière. Par ailleurs, le recul rapide du commerce mondial est un coup dur pour les entreprises axées sur les exportations: la Slovaquie est gravement affectée par la dégradation de la situation économique en Allemagne et en République tchèque, qui sont ses deux plus grands partenaires commerciaux.

Les perspectives pour la Slovaquie

Après un recul du nombre de faillites en Slovaquie en 2008, nous prévoyons cette fois une hausse (+ 20 à 25%, soit environ 650 entreprises) en 2009. Les secteurs les plus touchés seront le transport, la construction, le textile et le commerce de l'acier; les entreprises liées à la production automobile connaîtront le même sort. Les entreprises qui ne réagissent pas rapidement au changement d'environnement économique en réduisant leurs coûts, en réorientant leurs exportations, en diminuant leurs stocks et en diminuant leur endettement, devront faire face à des problèmes de liquidité.

Mais la situation présente aussi des opportunités. La Slovaquie est un des rares pays d'Europe de l'Est à avoir réussi à introduire l'euro. Cela sécurise les entreprises et rend leur évolution plus prévisible. En outre, grâce à ses coûts salariaux moindres, la Slovaquie reste une destination concurrentielle et attractive pour les entreprises d'Europe de l'Ouest à la recherche de solutions de sous-traitance.

L'environnement économique et financier

L'économie roumaine a connu un atterrissage brutal après la forte progression des années précédentes, qui n'a en fait été rendue possible que grâce à une accumulation excessive de dettes privées en devises étrangères. L'année dernière, l'économie a encore progressé de 7,1%, mais cette année, le FMI (Fonds monétaire international) prévoit un taux de croissance négatif de 4%. Le chômage augmente rapidement et des années de relâchement dans la politique budgétaire sont à l'origine d'une fragilisation et d'un déséquilibre de l'économie nationale. La vulnérabilité des finances publiques, le déficit élevé du budget et l'agitation sur les marchés mondiaux ont contribué à affaiblir le leu, qui a déjà été dévalué face à l'euro et au dollar américain. Pour s'attaquer au problème du recul sensible des rentrées de capitaux et des équilibres externes et budgétaires, la Roumanie a accepté un plan de sauvetage financier d'un montant considérable de 20 milliards d'euros du FMI et de l'UE.

Une nouvelle dévaluation de la monnaie est probable, et cela constitue une menace supplémentaire à la fois pour les importateurs et pour le secteur des entreprises privées endettées en devises, sans compter que cela ne facilitera pas la position concurrentielle des entreprises étrangères sur ce marché. En février, le déficit de la balance commerciale du pays s'est alourdi de 51,2% en raison de la chute vertigineuse des exportations par rapport aux importations.

Malgré le taux de croissance élevé enregistré en 2008, l'économie montrait déjà à cette époque des signes de faiblesse. Le nombre de faillites a atteint cette année-là le chiffre de 14.157, soit une hausse de 126% par rapport à 2007. L'on s'attend à ce que ce chiffre double ou même triple encore en 2009. Les retards de paiement se sont rapidement multipliés, progressant de 500% par rapport aux premiers mois de 2008. Ce sont en particulier les entreprises fortement dépendantes du financement bancaire qui sont les premières à éprouver des difficultés pour payer leurs factures en raison de l'assèchement du crédit bancaire.

Les perspectives pour la Roumanie

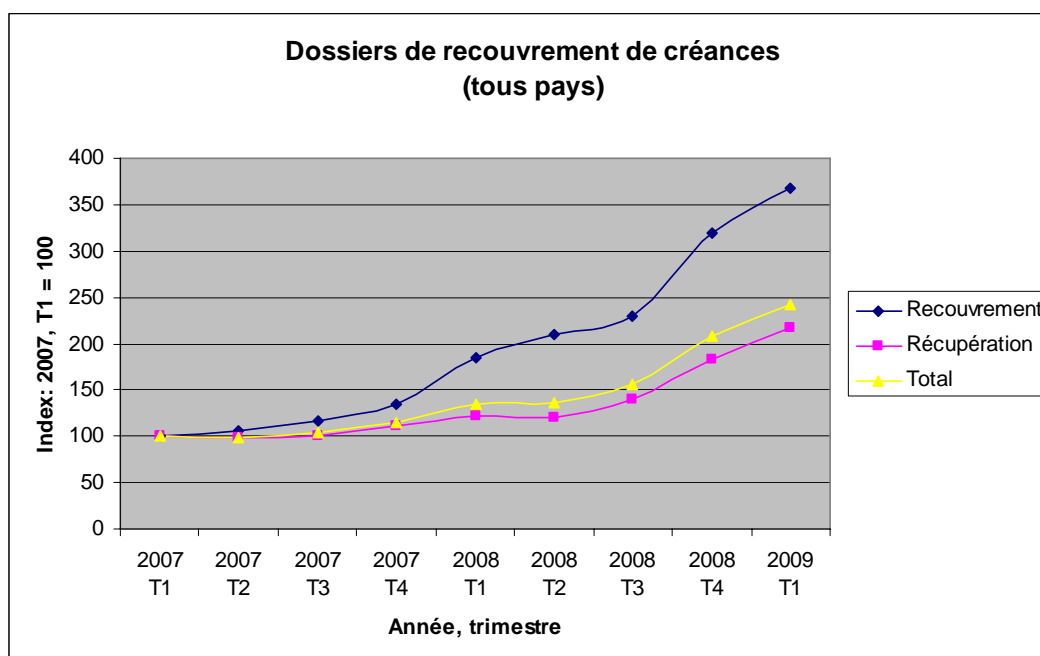
Les perspectives à court terme pour la Roumanie ne sont guère réjouissantes compte tenu de la hausse du chômage et du recul de la demande intérieure. La production industrielle a chuté de 11,6% au cours des deux premiers mois de cette année et Renault vient d'annoncer sa décision de déplacer une partie de sa production en France pour sauver des emplois. La crise économique mondiale peut entraîner des décisions similaires de la part d'autres grands investisseurs étrangers, ce qui ne ferait qu'aggraver la situation économique de ce pays.

Comme cela a déjà été souligné, le nombre de faillites est déjà élevé, et l'on s'attend à ce que la situation empire encore. Dans ce contexte, nous ne pouvons que recommander la plus grande prudence lorsqu'il s'agit de faire crédit à des entreprises roumaines dans les mois à venir. Le risque est particulièrement élevé dans des domaines tels que ceux de la construction, de l'acier et des métaux, mais les risques sont tout aussi considérables dans d'autres secteurs commerciaux, spécialement dans les transactions avec des entreprises largement endettées.

Atradius Collections observe une forte augmentation du nombre de dossiers à traiter

Atradius Collections, qui effectue à la fois le recouvrement des créances garanties par une assurance-crédit et le recouvrement des créances impayées non assurées ou non garanties, a vu le nombre de dossiers reçus augmenter énormément au cours des dernières années. Par rapport au 1^{er} trimestre de 2008, le montant des créances introduites auprès d'Atradius Collections au 1^{er} trimestre 2009 a augmenté de 109%.

Si l'on considère séparément les deux procédés - recouvrement des créances garanties et recouvrement de créances non assurées - (voir le graphique ci-dessous) l'augmentation dans cette dernière catégorie est nettement plus élevée (+ 181%) depuis le 1^{er} trimestre de 2008.



Cette différence reflète dans une large mesure l'avantage dont bénéficient les clients d'Atradius puisqu'ils tirent profit du système d'alerte précoce qui fait partie intégrante de nos services d'arbitrage, et qui consiste à écarter les clients trop risqués qui pourraient entraîner le plus vraisemblablement une perte.

Nous prévoyons que les dossiers de recouvrement qui nous sont soumis augmenteront encore dans les prochains mois, et ce pour deux raisons: étant donné que les départements de gestion de crédit se concentrent intensément sur le maintien de leur cash-flow au cours de cette période de récession, ils ont tendance à confier, à un stade plus précoce, leurs créances à des sociétés spécialisées externes comme Atradius Collections et, d'autre part, nous observons toujours encore une forte progression du nombre de faillites.

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.