

marketmonitor

S'adapter aux difficultés de
l'environnement économique



Juillet 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. Nous espérons que ces analyses synthétiques seront un complément utile à votre assurance-crédit.

De plus, 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 les marchés étudiés.

Dans cette édition...

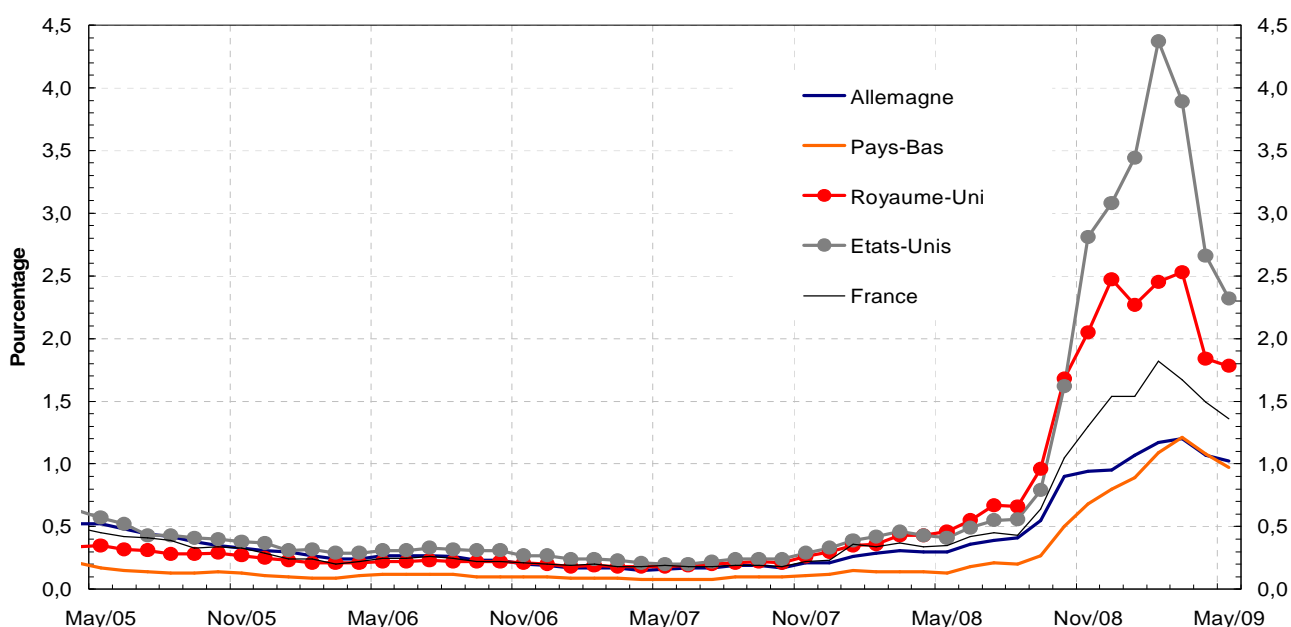
...seront traités:

- L'Espagne – avec un focus sur le secteur de la distribution alimentaire et la construction
- L'Allemagne – avec un focus sur l'industrie alimentaire et l'industrie chimique
- La Slovénie
- Le Royaume-Uni
- La Turquie
- Le Mexique
- La Corée du Sud

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

L'un des éléments qui doit être connu dans toute activité par une entreprise est l'évolution des défaillances sur ses 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 KMV Credit Monitor

La dégradation de la situation économique mondiale s'est traduite par une augmentation du nombre de faillites, les prévisions quant au nombre de défauts de paiement étant déjà en hausse depuis l'été 2007 (voir le graphique ci-dessus). En mai 2009, la valeur médiane de la FADP (Fréquence Attendue des Défauts de Paiements) de toutes les grandes économies occidentales s'est à nouveau inscrite en baisse par rapport au mois précédent, bien que ce repli se soit atténué par comparaison avec les mois de mars et avril. La diminution la plus marquée en glissement mensuel est une nouvelle fois observée aux États-Unis par comparaison avec d'autres marchés, tandis que le mouvement de relance qui s'était manifesté au Royaume-Uni s'est affaibli en mai. Par ailleurs, une légère décroissance est enregistrée une fois encore en France, en Allemagne et aux Pays-Bas.

Cette évolution modérée continue s'explique par le fait que la plupart des indices boursiers nationaux ont rebondi depuis le début du mois de mars: le niveau général du cours des actions est remonté sur la plupart des marchés boursiers tandis que la volatilité des cours diminuait. Ces développements sont en principe positifs, mais il reste à voir s'il s'agit d'un sursaut passager ou si c'est là le signe avant-coureur d'une amélioration durable. Malgré ce recul généralisé, les niveaux restent cependant élevés.

L'environnement économique et financier actuel

Après avoir progressé de 1,2% en 2008, le PIB de l'Espagne s'est contracté de 2,9% au premier trimestre de 2009 selon le Bureau espagnol des statistiques. S'il est vrai que cette contraction traduit une accélération du recul de l'activité économique depuis le dernier trimestre de 2008, il est important de souligner que la diminution du PIB espagnol en glissement annuel au cours des trois premiers mois de 2009 a été moins prononcée que dans l'UE (- 4,4%) et la zone euro (- 4,6%).

La contraction du PIB espagnol découle principalement de la faiblesse de la demande intérieure, qui n'a cessé de refluer depuis le troisième trimestre de 2008 et a encore décliné de 5,4% au premier trimestre de 2009. C'est la consommation privée qui s'est le plus nettement ralentie (4,1%) de même que la formation brute de capital fixe (13,1 %), le déclin le plus marqué affectant en l'occurrence la construction (- 12,4%) et les biens d'investissement (- 18,6%).

En revanche, les dépenses publiques ont progressé de 5,4% au premier trimestre de 2009, bien que cette hausse ait été plus faible qu'au cours des trimestres précédents. Les exportations tout comme les importations se sont inscrites en net recul, respectivement de 22,3% et de 19%. Si les importations ont diminué plus nettement que les exportations, la demande extérieure a néanmoins constitué un apport positif de 2,3 points au PIB au cours du premier trimestre de 2009.

Les perspectives pour l'Espagne

On a observé, au cours des trois premiers mois de 2009, un ralentissement dans l'accumulation des retards de paiement dus à la dégradation générale de la situation économique. Pour la première fois depuis septembre 2007, lorsque l'indicateur des défauts de paiements d'Atradius a commencé à révéler un retournement de tendance, l'augmentation des retards de paiements s'est stabilisée. C'est bien là le signe que les entreprises espagnoles s'adaptent au déclin économique et mettent en place des mécanismes de contrôle plus stricts de leur gestion de crédit.

Nous ne prévoyons pas pour l'instant de rétablissement notable de la croissance avant 2010. Cela signifie que les entreprises doivent renforcer leur processus de sélection des risques et de recouvrement de leurs créances.

La distribution alimentaire

Quel est l'impact du ralentissement économique mondial sur le secteur de la distribution alimentaire ?

Le secteur a surtout été affecté par le recul du revenu disponible des ménages et, dès lors, de la diminution de la consommation. Le niveau des prix a été indiscutablement l'élément clé qui a dominé le marché, actuellement, les entreprises sont très attentives à des facteurs tels que les offres spéciales et l'abaissement des prix pour attirer les consommateurs.

Les effets du ralentissement économique ont été atténués par la nature des produits en question, puisque la demande est en l'occurrence beaucoup plus élastique que dans d'autres secteurs. D'une manière générale, cela signifie que pour les entreprises opérant dans le secteur de la distribution alimentaire, la volatilité des marges est moins élevée que dans d'autres secteurs et que, par conséquent, l'adaptation aux circonstances économiques actuelles est moins douloureuse.

Comment évoluent les retards de paiements, les défauts de paiements et les faillites et quelle en est la raison ?

À cet égard, ce secteur a fait preuve de souplesse et manifesté une certaine stabilité depuis le changement intervenu dans le climat économique. Cependant si l'on se réfère aux chiffres globaux des faillites dans la distribution alimentaire, on estime que les faillites ont augmenté à la fois en nombre et en volume au cours des cinq premiers mois de 2009.

À quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés en commerce de gros de la distribution alimentaire ?

Dans les circonstances économiques actuelles, il est capital d'analyser la solvabilité des clients et leur comportement en matière de paiement. Tout changement dans ce domaine doit être interprété comme un signe de difficultés potentielles ou de problèmes de trésorerie.

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

D'une manière générale, la guerre des prix que se livrent actuellement les fournisseurs ne fera qu'accroître la pression sur les marges. Qui plus est, les grands acteurs de ce secteur seront affectés par la stagnation des ventes. Ils pourraient être amenés à diminuer leurs investissements et, dans certains cas, à reporter leurs projets d'expansion. Cependant, pour certaines entreprises disposant de ressources financières suffisantes ou ayant accès à des moyens de financement externes, il pourrait y avoir des opportunités de croissance au travers d'acquisitions.

La construction

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

Depuis le troisième trimestre de 2007, les investissements dans le secteur de la construction ont subi l'impact négatif de la dégradation du secteur immobilier et des problèmes financiers à l'échelle mondiale. Au cours de l'année 2008, la production a baissé de 16,3% suite au ralentissement de l'activité dans la construction résidentielle en raison de l'absence de nouveaux projets de construction.

Cela étant, les travaux de génie civil et les investissements dans les projets d'infrastructure y afférents ont joué un rôle stabilisateur. En 2008, la totalité des investissements dans ce secteur a atteint le montant impressionnant de 38.265 millions d'euros, et ces investissements resteront stables en 2009.

Comment évoluent les retards de paiements, les défauts de paiements et les faillites et quelle en est la raison ?

Au cours des cinq premiers mois de 2009, les faillites ont augmenté de 13% en glissement annuel dans le secteur de la construction. Les cas de non-paiement se multiplient encore, mais on observe néanmoins que leur rythme d'augmentation est en légère décélération.

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

Les fournisseurs ne doivent pas se limiter à vérifier simplement la solvabilité de leurs clients, ils doivent aussi s'assurer de leur capacité à générer des liquidités via leur cycle d'exploitation. Cette capacité dépend du type d'activité de construction auquel se consacre l'entreprise. Par exemple, dans le génie civil et les travaux publics, les pratiques de paiement sont en général meilleures que dans le secteur privé, car les clients sont en l'occurrence les pouvoirs publics. Il ne faut toutefois pas oublier que même les pouvoirs publics retardent souvent leurs paiements.

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

Les chiffres actuels relatifs à la situation économique ne montrent aucun signe de rétablissement, pas plus d'ailleurs que dans le sous-secteur de la construction résidentielle. À la fin du premier trimestre de 2009, les visites d'appartements avaient diminué de 56,5%, la consommation de béton avait reculé de 17,9% et le chômage dans le secteur avait progressé de 9,3%. Cependant, les collectivités locales et le gouvernement fédéral ont pris des mesures en vue de relancer les travaux publics, en particulier dans les sous-secteurs du génie civil, de la remise en état et de la rénovation d'immeubles, afin de contrer la baisse d'activité dans le secteur de la construction et l'économie en général. L'accent est mis principalement sur les investissements dans les travaux d'infrastructure.

Ces mesures figurent dans le Plan stratégique relatif aux infrastructures et aux transports, qui se prolongera jusqu'en 2020 et qui comprend au total des projets d'investissement pour un montant de 248.892 millions d'euros. En outre, un « Plan E » a été mis en place en vue d'accroître l'activité dans les travaux publics grâce à un fonds d'investissement de 8.000 millions d'euros. Certains projets ont déjà été approuvés et sont en cours de réalisation.

L'environnement économique et financier actuel

Malgré certains signes de rétablissement, la situation économique en Allemagne reste tendue. Au premier trimestre de 2008, le PIB s'est contracté de 3,8% par rapport au trimestre précédent. On estime que le second trimestre devrait également accuser une baisse du PIB, mais de moindre ampleur (environ 1%). Il semble que ce recul se soit ralenti, du moins pour le moment, et la Banque centrale allemande de même que des économistes de premier plan tablent sur une stabilisation de la situation économique pour le troisième trimestre de 2009, bien qu'à un niveau assez bas. Signe positif apparu en mai: l'industrie allemande a enregistré durant ce mois une troisième hausse mensuelle consécutive des commandes, de 4,4% par rapport au mois précédent. Cependant, un réel redressement économique dans ce pays, qui est très dépendant de ses grandes industries exportatrices, n'est pas encore pour demain, sachant que la relance économique mondiale ne se fera que lentement.

L'indice IFO, qui rend compte du climat des affaires, varie d'un secteur à l'autre. Si l'on observe un redressement dans le commerce de gros et de détail, on assiste à une stabilisation dans les services et à un recul dans la construction.

C'est la consommation des ménages qui soutient actuellement l'économie, et celle-ci tire profit d'un taux d'inflation proche de 0% et d'une série de mesures telles que l'octroi d'une prime à la casse, qui a contribué à stimuler les ventes de nouvelles voitures en Allemagne. Mais la hausse attendue du chômage à 4 millions d'individus d'ici la fin de l'année pèsera lourdement sur la consommation au second semestre de 2009.

Bien qu'il ne soit pas encore question d'une contraction généralisée du crédit en Allemagne, de nombreuses entreprises font état d'un manque de moyens de refinancement en raison de l'attitude des banques, réticentes en matière d'octroi de crédit. Après avoir mis sur les rails un plan de défiance de type « bad bank » pour aider les établissements financiers à sortir de la crise financière, le gouvernement allemand continue à exercer des pressions sur les banques pour les amener à élargir l'octroi de crédit et à appliquer les taux actuellement très bas.

Les perspectives pour l'Allemagne

Au premier trimestre de 2009, les faillites d'entreprises ont augmenté de 10% à 7.717 en glissement annuel. Pour l'année dans sa totalité, nous prévoyons que 35.000 sociétés tomberont en faillite. Jusqu'à présent, les banques ont mis l'accent sur les projets de restructuration d'entreprises défaillantes, mais l'on s'attend à ce qu'elles procèdent à un assainissement de leurs portefeuilles de crédit au cours du second semestre de 2009 et de l'année prochaine. De nombreux analystes bancaires prédisent dès lors une vague d'amortissements dans le secteur des crédits aux entreprises, ce qui pourrait affecter négativement le taux de faillites.

Après un recul au premier trimestre de 2009, l'économie allemande pourrait avoir atteint le creux de la vague, et certains indicateurs suggèrent qu'elle entrera dans une période de stabilisation. Mais il subsiste plusieurs facteurs d'incertitude: le développement à court terme de la consommation, le chômage, l'octroi de crédit et la demande extérieure. Les mesures de relance du gouvernement vont soutenir certains secteurs, comme la construction, mais ces mesures ne contribueront pas - du moins pas pour le reste de l'année - à une reprise généralisée de l'activité économique.

Industrie alimentaire

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

L'industrie alimentaire est très concentrée en Allemagne, spécialement dans le commerce de détail. L'ensemble du secteur affiche une croissance nominale de 5,6% et un chiffre d'affaires de 155 milliards d'euros, en grande partie dû à des hausses de prix. Sans tenir compte de cet élément, le chiffre d'affaires aurait baissé d'environ 1%. La situation devient de plus en plus difficile sur le marché intérieur: alors qu'en Allemagne elle-même, le chiffre d'affaires n'a progressé que de 2,5%, les exportations ont généré une augmentation de 15%.

Au cours de la période de récession actuelle, les discounts ont accru leur part de marché de 44%, tandis que la part des supermarchés baissait à 23%.

Comment évoluent les retards de paiements, les défauts de paiements et les faillites et quelle en est la raison ?

Nous avons assisté au cours du premier semestre de 2009 à une hausse considérable du nombre de faillites et de défauts de paiements, phénomène qui a principalement affecté les petites entreprises, les grandes entreprises étant jusqu'à présent épargnées. La guerre des prix et la pression sur les marges, en particulier dans le secteur du discount ne fera qu'accroître la pression sur les petites entreprises ; nous nous attendons dès lors à une multiplication des cas de faillite dans les mois à venir.

Quelles sont les prévisions d'Atradius à court terme (6 mois) concernant l'industrie alimentaire ?

Pour 2009, le chiffre d'affaires de l'industrie alimentaire devrait se stabiliser ou n'augmenter que légèrement. Ce secteur restera un facteur de stabilisation pour l'économie, mais un facteur contraire pourrait être l'évolution du chômage dans les mois à venir. Si le taux de chômage devait s'accroître sensiblement dans les prochains mois, les conséquences négatives pour la consommation des ménages pourraient, d'une manière générale, affecter l'industrie alimentaire.

Industrie chimique

Quel est l'impact du ralentissement économique mondial sur l'industrie chimique ?

Le repli de l'industrie chimique allemande s'est poursuivi au premier semestre de 2009, affectant la plupart de ses sous-secteurs. Selon la VCI, la Fédération de l'industrie chimique allemande, la production chimique a diminué de 15% et le chiffre d'affaires s'est contracté de 15,5% par rapport au premier semestre de 2008. L'utilisation des capacités de production s'est tassée à quelques 72%, plusieurs installations étant mises à l'arrêt en raison de la faiblesse de la demande mondiale. Au premier trimestre de 2009, les prix à la production ont continué à baisser par rapport au trimestre précédent.

Ce sont les fabricants de produits de base qui ont été le plus sévèrement touchés par l'évolution de l'économie, tandis que les produits de consommation (soins du corps et détergents) l'ont été moins, les secteurs les moins affectés étant ceux de la pharmacie, dont la production a baissé de seulement 1,5% au premier trimestre de 2009. Dans l'agrochimie, la production est restée stable.

Comment évoluent les retards de paiements, les défauts de paiements et les faillites et quelle en est la raison ?

Nous avons enregistré une nette augmentation des défauts de paiements, à la fois en nombre et en volume, au cours du premier semestre de 2009 par rapport à la même période l'année dernière. Il n'y a pas eu jusqu'à présent de faillite importante dans ce secteur.

À quoi doivent être particulièrement attentives les sociétés qui vendent des produits à l'industrie chimique ?

Outre l'analyse des bilans actuels de leurs clients et leurs plans de trésorerie, les fournisseurs doivent aussi tenir compte des sous-secteurs dans lesquels opèrent leurs clients, sachant que les secteurs des produits chimiques de base et des matières plastiques sont sévèrement touchés par la crise, alors que les produits pharmaceutiques continuent de prospérer. En outre, les fournisseurs doivent s'assurer que la clause de réserve de propriété figure dans leurs contrats.

L'environnement économique et financier actuel

La Slovénie a été au cours des deux dernières années le pays de la zone euro dont la croissance a été la plus rapide. Le pays exporte 70% de sa production, principalement vers les autres États membres de l'UE et spécialement vers l'Allemagne, l'Italie, l'Autriche et la France.

En 2008, le PIB réel s'est accru de 3,5%, le déficit budgétaire s'établissant à 0,3%. Le pays a cependant connu un ralentissement sensible en 2009 en raison de la crise économique mondiale. Le PIB devrait, selon les prévisions, diminuer de 4% en 2009 et le déficit budgétaire devrait atteindre 4,8% du PIB, chiffre qui dépasse les limites imposées par l'UE à ses États membres.

Le chômage prend rapidement de l'ampleur. Au premier trimestre de 2009, le taux de chômage s'établissait à 5,4%, contre 4,3% au cours du trimestre précédent. Le nombre de sans emploi a augmenté de 10.000 au premier trimestre de 2009, soit 21% de plus qu'au trimestre précédent. La production industrielle s'est tassée de 19,5% en glissement annuel au premier trimestre, ce recul affectant sensiblement la demande de produits exportés par la Slovénie. Plus de 670 sociétés ont réduit leurs horaires de travail, et l'activité économique s'est contractée de 8,5% au premier trimestre.

La situation des banques slovènes reste bonne, mais elle pourrait se détériorer dans le courant de cette année. On s'attend du reste à ce que le nombre de crédits improductifs augmente. La croissance de l'octroi de crédits bancaires au secteur non financier s'est tassée, pour revenir à 14 % en mars 2009, contre 38% pour toute l'année 2007. La croissance de l'octroi de crédit aux particuliers a atteint 10% en mars, alors que ce chiffre était de 27% pour toute l'année 2007. Soucieux de contrer le resserrement du crédit, le gouvernement a offert l'année dernière la garantie de l'État pour les crédits improductifs et les émissions d'obligations.

Le climat économique général est devenu plus difficile en 2009 en raison de la forte contraction des exportations et du recul de la demande intérieure. On observe par ailleurs une tendance à la hausse du financement à court terme des entreprises slovènes, tendance qui pourrait déboucher sur une pénurie de liquidités si le secteur bancaire devait faire face à un ralentissement de ses activités d'ici la fin de l'année.

Les perspectives pour la Slovénie

Atradius a observé une augmentation des problèmes de paiement au cours des six derniers mois, ce qui dénote une aggravation de la situation, mais sans que l'on puisse affirmer clairement qu'un secteur particulier serait plus affecté que d'autres. Il importe cependant d'être particulièrement prudent lorsque l'on traite avec des entreprises des secteurs tels que l'automobile, la construction ou les matériaux de construction, l'ingénierie, l'informatique, l'acier et les constructions métalliques, le textile, le bois et le transport. Ces différents secteurs sont très dépendants des exportations et/ou sont sensibles aux répercussions du ralentissement économique sur le plan intérieur et à l'échelle mondiale.

La croissance de la demande intérieure devrait s'affaiblir en 2009 dans un contexte de réduction des dépenses des ménages et de diminution des investissements des entreprises. Lorsque l'on traite avec des entreprises slovènes, il importe d'être attentif au niveau d'activité des acheteurs si la branche d'activité dans laquelle elles opèrent présente un risque plus élevé que la moyenne. Les fournisseurs devraient éviter de conclure des affaires avec des entreprises financièrement affaiblies, très endettées à court terme ou ayant affiché de faibles résultats en 2008, car une défaillance de la part de ce type d'entreprises est plus probable dans le climat économique actuel.

L'environnement économique et financier actuel

Le PIB s'est contracté de 2,4% au premier trimestre de 2009, soit le recul le plus net depuis 1958, les principaux responsables de cette évolution étant la construction, avec une baisse de 6,9% - contre 5% au quatrième trimestre de 2008 -, les industries manufacturières (-5,1%) et les services (-1,6%). Cependant, même les analystes les plus pessimistes ne croient pas que ce recul débouchera sur une contraction du PIB de 10% en chiffres annualisés. Le Trésor britannique prévoit une contraction de 3,5% du PIB en 2009, Atradius pencherait plutôt pour un recul de quelques 5%.

Les exportations ont chuté de 6,9% et les importations de 6,7%. Ces développements continuent à avoir un impact significatif sur les taux de faillites. Ainsi a-t-on assisté au premier trimestre à 4.941 cas de liquidation forcée et de liquidation volontaire à la demande des créanciers en Angleterre et au pays de Galles, chiffre en hausse par rapport au trimestre précédent et en progression de 56% d'une année à l'autre. Nous prévoyons que cette hausse se poursuivra en 2009. Les faillites d'entreprises individuelles ont également augmenté de 19% durant la même période de l'année dernière. Nous observons une baisse temporaire du nombre de faillites au deuxième trimestre, mais on ne peut la considérer comme une amélioration tendancielle, mais plutôt comme le résultat d'un prélèvement massif dans le cadre de ce que l'on appelle le *HMRC Business Payment Support Service*, en vertu duquel les entreprises sont autorisées à retarder le paiement de leurs impôts. Néanmoins, si cela aide sur le court terme, une fois que les paiements arrivent à échéance, le nombre de faillites augmentera vraisemblablement vers la fin de 2009 et au début de 2010.

Les perspectives à court terme

Si le climat de confiance s'améliore, il n'en reste pas moins que le redressement économique prendra du temps, et l'année 2010 sera largement entamée avant que l'on n'observe des signes positifs tangibles. L'Organisation pour la Coopération et le Développement économique (OCDE) a averti que le chômage pourrait atteindre 10%, et a revu ses prévisions quant à la contraction du PIB pour 2009, qui devrait être non pas de -3,5% mais de -4,3%. Malgré la pression exercée par le gouvernement sur les banques, l'octroi de crédit aux entreprises du secteur privé s'est inscrit en baisse au mois de mai, cette diminution étant toutefois compensée par une hausse du crédit aux organismes publics. Le programme d'assouplissement du gouvernement s'est traduit par une accumulation des réserves bancaires, mais les banques restent très réticentes en matière de prise de risques. Les chiffres du mois de mai montrent que l'octroi de crédit au commerce de gros, de détail et à l'industrie manufacturière n'a guère progressé; quant au crédit à la construction, on ne sera pas surpris d'apprendre qu'il a diminué. Pour ce qui est de l'octroi de crédit aux entreprises privées non financières en relation avec le marché britannique, il a baissé en moyenne de 1 milliard de livres au cours de chacun des six mois écoulés. Il y a lieu de rappeler à cet égard les tendances saisonnières en matière de besoins de financement de nombreuses entreprises. Bon nombre de distributeurs vont devoir faire appel à des ressources de financement externes afin de réapprovisionner leurs stocks pour la période des fêtes de Noël. Dans les entreprises liées à la construction, les mois d'hiver représentent une période calme; les niveaux de financement pourraient augmenter en raison de l'inaptitude de ce secteur à générer les liquidités nécessaires à partir des activités d'exploitation normales. C'est durant ces pics d'activité que nous aurons une meilleure idée de la flexibilité des banques sur le marché du R.-U. et de leur disponibilité en matière de financement.

Les derniers chiffres KMV de la FADP indiquent effectivement une amélioration pour les R.-U. C'est certes une bonne nouvelle, mais cette amélioration concerne principalement le cours des actions au dernier trimestre et elle ne se poursuivra pas au même rythme au cours des 3 à 6 mois à venir.

L'environnement économique et financier actuel

La croissance négative que le pays a connu au quatrième trimestre de 2008 a été suivie par une contraction du PIB de 13,8% au premier trimestre de 2009, une baisse jamais atteinte au cours de ces 50 dernières années. Le déficit courant élevé et l'inflation, sujets de préoccupation récurrents dans ce pays, le sont moins à présent en raison du recul de la consommation et des investissements et de la dévaluation de la livre turque de plus de 30%. La menace la plus sérieuse actuellement sur la voie d'un rétablissement rapide est le taux chômage, qui atteint 16,1%, et la baisse de confiance des consommateurs. Néanmoins, l'utilisation des capacités de production et les données relatives à la consommation du deuxième trimestre de 2009 indiquent une légère amélioration. Le secteur bancaire reste solide, le ratio d'adéquation des fonds propres des banques atteignant plus de 18%; s'ajoute à cela que leur rentabilité est enviable et que leur portefeuille de crédit est transparent et ne comporte pas de produits hypothécaires. Les prêts non productifs ont augmenté de 3,8% en mars et le nombre de chèques « en bois » a progressé de 43% au cours des premiers mois de l'année; ce sont là des indications d'une dégradation des circuits de paiement.

Tous les secteurs sont affectés par le ralentissement économique, et spécialement ceux qui sont liés au commerce de détail. Le textile, l'automobile, l'électronique, la chimie et la construction sont actuellement des secteurs à haut risque, relativement parlant, en raison du net recul dans l'évolution de la consommation, d'une diminution des opportunités de crédit et d'une détérioration du volume des disponibilités.

Textile: ce secteur est particulièrement vulnérable en raison d'une combinaison de facteurs, capacités de production excédentaires, absence de produits de marque, faible capitalisation, recul de la demande intérieure et à l'exportation, concurrence en provenance de l'Extrême-Orient et des crédits non productifs atteignant environ 11%.

Automobile: c'est le deuxième secteur d'exportation du pays en ordre d'importance et un gros client de nombreux autres secteurs. Les perspectives de ce secteur à la fois en termes généraux et sur le plan intérieur sont négatives. Du reste, quasi tous les grands constructeurs ont suspendu, par période, leur production au cours des derniers mois.

Électronique: vu la baisse de confiance des consommateurs, les fabricants, les distributeurs et détaillants sont confrontés à des problèmes de trésorerie et voient leurs marges se rétrécir en raison de la forte concurrence et de la baisse des ventes sur le marché.

Métaux: le ralentissement dans les constructions mécaniques, l'automobile, la construction et les biens durables, dont le secteur des métaux est un important fournisseur, a débouché sur un recul de la production, un report des investissements et une chute des prix. Cependant, les métaux ne comptent pas parmi les secteurs à haut risque en Turquie.

Les perspectives pour la Turquie

Au vu de la détérioration des perspectives économiques, les entreprises et les secteurs fournisseurs de biens et de services dont l'élasticité de la demande est faible de même que les secteurs très dépendants des ressources de financement extérieures seront particulièrement exposés.

Les négociations menées avec le FMI en vue d'obtenir la mise en œuvre d'un programme de soutien sont en cours, mais ne peuvent être finalisées en raison des exigences strictes imposées en matière de dépenses publiques. Si un accord n'est pas obtenu, la Turquie pourrait se trouver confrontée à des difficultés pour renouveler la dette extérieure de son secteur privé.

L'environnement économique et financier actuel

Étant donné la dépendance du Mexique envers l'économie des États-Unis et le niveau du prix du pétrole, le pays a été durement touché par le ralentissement économique mondial. La croissance du Mexique a atteint à peine 1,3% en 2008, soit la moitié du chiffre de 2007, et le PIB a diminué de 5,9% au premier trimestre 2009. Le taux de chômage est en hausse en raison de l'interruption de l'activité économique, due à la propagation de la grippe mexicaine; il est passé de 3,6% à 5,3% au cours de l'année écoulée. Les élections intermédiaires, remportées par l'opposition (PRI), qui domine la Chambre des députés, ont affaibli le pouvoir du gouvernement, ce qui pourrait déboucher sur un abaissement de la notation du pays par les agences de notation si le Mexique ne parvient pas à faire adopter les lois budgétaires en vue de rétablir ses finances – très dépendantes de la baisse des revenus du pétrole.

Les exportations vers les USA, qui constituent un cinquième du PIB du Mexique, ont chuté de 36% au cours de l'année écoulée en raison de l'effondrement de la demande émanant des États-Unis. La confiance des consommateurs est à son niveau le plus bas depuis 2001, baissant de 16,8% en glissement annuel. Les envois de fonds en provenance des travailleurs expatriés, et qui soutiennent l'économie, sont négatifs ou n'évoluent pas, alors qu'ils progressaient encore en moyenne annuelle de 16% au cours des 10 dernières années. La croissance des crédits à la consommation est également en diminution après avoir connu une hausse de 35% en moyenne depuis 2001. Ces deux facteurs privent l'économie d'un volume considérable de liquidités. Tout cela a eu un impact immédiat sur le comportement des entreprises en matière de paiement, qui se traduit par une hausse constante de la fréquence attendue des défauts de paiements) (FADP) depuis septembre 2008. Cet indicateur a atteint un pic à la fin du premier trimestre de 2009 pour ensuite afficher une légère amélioration en mai, mais il reste néanmoins élevé.

Les perspectives pour le Mexique

Les prévisions pour 2009 font état d'une contraction du PIB d'environ 6,2%, soit le recul le plus net depuis de la « crise de la tequila » de 1995. Le nombre de faillites restera élevé bien que le rapport de change peso-dollar américain soit moins volatil qu'au cours des périodes précédentes. Le secteur de la distribution de détail a été confronté à différents problèmes: un accès limité au crédit, une diminution du revenu des ménages et un recul de la confiance des consommateurs. Quant au secteur de l'automobile, il s'est révélé un producteur de pièces de rechange d'un bon rapport qualité-prix pour les constructeurs de voitures, mais Maquiladora (le secteur qui importe le matériel et les équipements en franchise de taxe ou à des tarifs libres pour réexporter les produits finis dans le pays d'origine) ressent les effets du ralentissement dans l'industrie automobile. Le secteur de la construction et celui des matériaux de construction ont, quant à eux, été confrontés à des difficultés sérieuses, les projets étant gelés et ou privés des ressources budgétaires nécessaires. Dans le secteur de l'industrie chimique, nous observons une tendance négative des ventes sur le marché intérieur et à l'exportation en 2009, spécialement dans les adhésifs, les fibres chimiques et les pigments. Secteur à haute intensité de capital, la chimie affiche un niveau d'endettement élevé et les retards de paiement s'accumulent. Par ailleurs, le tourisme a subi le contrecoup à la fois de la propagation de la grippe et des échos parus dans les médias concernant les attaques de bandes organisées dans certaines parties du pays, résultat des actions du gouvernement visant à mettre un terme au commerce de narcotiques. Les entreprises fortement endettées dont la structure de capital comporte plus de risques voient augmenter la probabilité des défauts de paiement vu la décision prise dans le cadre du système financier mexicain de pratiquer une politique de crédit restrictive. Les entreprises empruntant en devises fortes sont aussi plus touchées par la faiblesse du peso.

L'environnement économique et financier actuel

L'économie de la Corée du Sud est la 4ème en ordre d'importance du continent asiatique et la 15ème à l'échelle mondiale. Le pays est principalement axé sur ses exportations, et la plupart de ses grands secteurs industriels – l'électronique, l'automobile et les constructions navales – sont très affectés par le ralentissement de l'activité économique.

L'économie sud-coréenne dans son ensemble a subi de plein fouet l'impact de la crise économique mondiale. Au quatrième trimestre de 2008, le PIB s'est contracté de 5,1% par rapport au troisième trimestre de cette même année, et de plus de 20% sur une base annuelle, phénomène qui trouve son origine dans le recul très sensible de la demande des marchés d'exportation. En 2008, l'indice boursier national (Korean Stock Market Price Index - KOSPI) a perdu 30% de sa valeur et le won coréen s'est fortement déprécié par rapport à toutes les devises importantes. La Banque nationale de Corée du Sud s'est vue contrainte de conclure en novembre 2008 un accord de swap portant sur un montant de 30 milliards de dollars en raison d'une pénurie de liquidités en monnaie étrangère. En outre, la Banque de Corée du Sud a injecté 46 milliards de dollars dans les banques locales en vue de combattre les effets du resserrement du crédit, ces banques étant largement endettées à court terme à l'étranger. La pénurie de liquidités en monnaie étrangère n'a fait qu'accroître les craintes que les banques coréennes éprouvent des difficultés à remplir leurs obligations de remboursement de leur dette extérieure.

Les perspectives pour la Corée du Sud

La situation sur le plan du PIB est restée stable (+0,1%) au premier trimestre de 2009 par rapport au quatrième trimestre de 2008. Cependant, le PIB s'est contracté de 4,2% par rapport au premier trimestre de 2008. Les prévisions en la matière pour l'année 2009 font état d'une diminution du PIB se situant entre 2,2% (OCDE) et 4% (FMI).

Le ratio crédits-dépôts de la clientèle des banques sud-coréennes est élevé comparé à celui des autres grandes économies asiatiques. Ce facteur, ajouté au fait que nous prévoyons un accroissement du nombre de crédits improductifs, pourrait avoir pour conséquence que les banques soient moins disposées à octroyer des crédits ou à les renouveler. Actuellement, de nombreuses PME sont passées au crible par leurs banques créditrices. Ces entreprises pourraient connaître une année 2009 difficile en raison à la fois de l'impact éventuel de ce processus d'évaluation du crédit et de la croissance économique négative.

Dans le même temps, le gouvernement sud-coréen a lancé une vaste enquête analogue sur les grands groupes industriels du pays et les sociétés opérant dans la construction, les chantiers navals et la navigation. On prétend que certaines de ces grandes sociétés n'ont pas résisté au test de crédit et, dès lors, seront amenées à se restructurer ou, pis encore, seront mises en liquidation. La liquidation d'un de ces acteurs aurait certainement des répercussions sur le reste de l'économie du pays et conduirait à un accroissement du nombre de faillites auprès de fournisseurs.

Nous espérons avoir atteint le creux de la vague de la récession; les prévisions pour 2010 sont plus positives. Mais cela dépendra d'un rétablissement de l'économie mondiale, car la Corée du Sud est fortement axée sur les exportations.

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.