

marketmonitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?



Septembre 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...

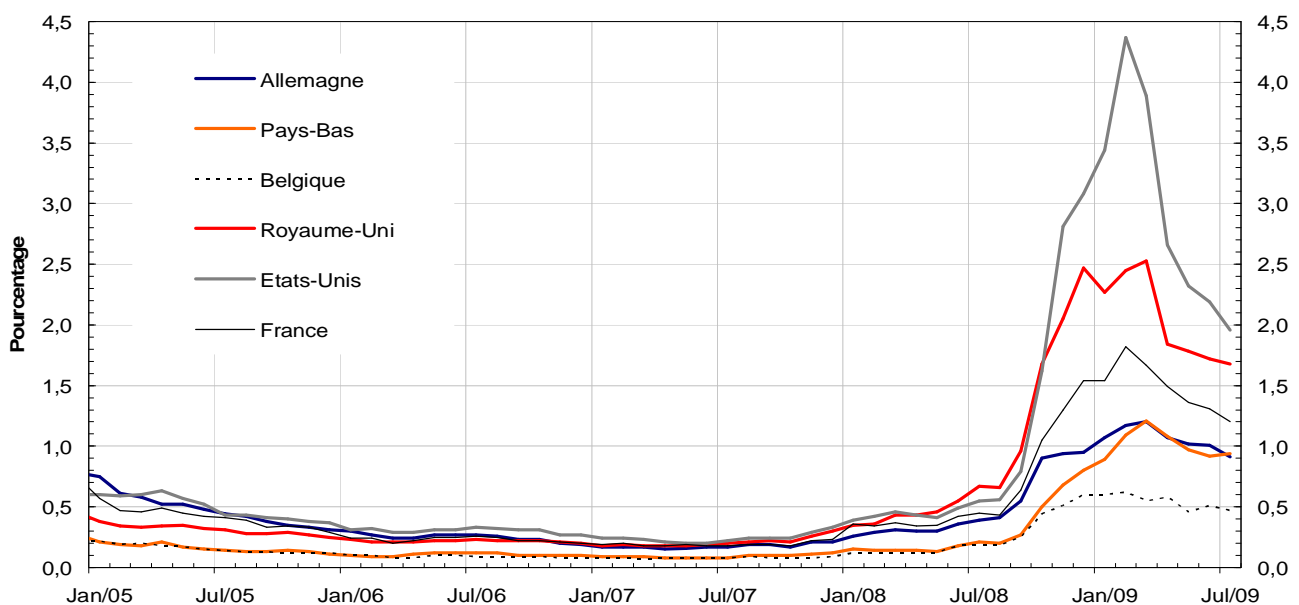
...seront traités:

- L'Italie – avec un focus sur les TIC et les produits alimentaires
- L'Australie – avec un focus sur les exploitations minières et la construction
- La France
- La Suisse
- La Suède
- La Chine
- L'Inde

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 KMV Credit Monitor

La remontée du cours des actions et la réduction significative de la volatilité du marché des actions se sont traduites par une diminution modélisée des projections de défauts de paiement. Les FADP (Fréquences Attendues des Défauts de Paiements) ont diminué de manière prononcée au cours des derniers mois à la fois en Amérique du Nord et en Europe. En juillet 2009 la moyenne des FADP de la plupart des économies occidentales principales a diminué par rapport aux mois précédents. Alors que les Pays-Bas affichent une augmentation modeste et la Belgique et le Royaume-Uni une petite diminution, la France, l'Allemagne et les USA diminuent bien plus que le mois précédent.

La FADP moyenne des entreprises des États-Unis est redescendue en dessous des 200 points de base, après avoir culminé à quelque 440 points de base au premier trimestre de 2009. Malgré cela, il ne faut pas oublier que ce niveau est encore nettement supérieur au niveau à long terme.

Il en va de même pour les développements récents de la FADP sur les marchés européens. En décroissance assez généralisée, les niveaux actuels de FADP sont conformes aux interprétations dont ces données ont fait l'objet fin 2008, ce qui dénote un risque de défaut de paiement élevé parmi les sociétés cotées en Bourse.

Des signes positifs de sortie du creux de la vague

Après avoir connu une chute importante de son PIB (-2,4% au premier trimestre de 2009), cette diminution n'était plus que de 0,5% au deuxième trimestre, ce qui indique que la récession a presque atteint le creux de la vague. En juillet, l'indice des directeurs d'achats s'est établi à 45,4 points, son plus haut niveau depuis la fin de l'année dernière. Le ralentissement du rythme de diminution des flux fiscaux (-1,9% fin juin contre -3,4% fin mai) révèle également un environnement devenu plus favorable.

En outre, le nombre d'entreprises mises en liquidation a diminué au deuxième trimestre de 2009 par rapport aux résultats des deux dernières années (voir le graphique ci-dessous).

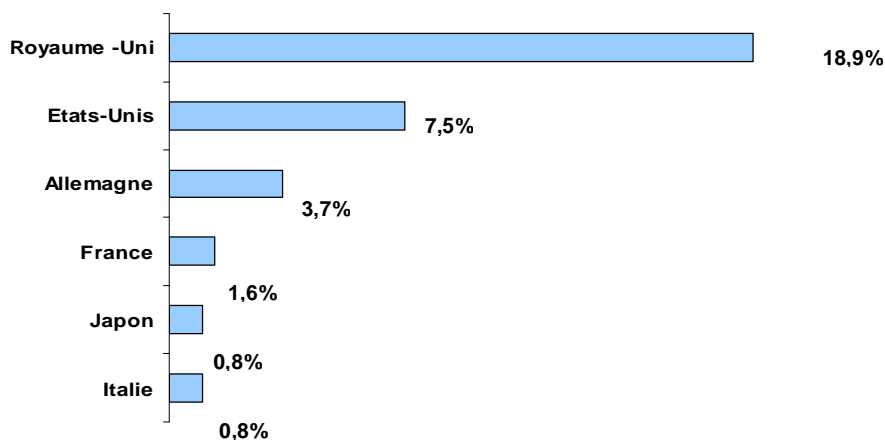
Immatriculations et liquidations de sociétés (chiffres annuels, deuxième trimestre de chaque année)						
Chiffres absolus et en pourcentage						
Année	Immatriculations	Liquidations	Solde	Taux d'immatriculation	Taux de cessation	Croissance en %
2003	97.013	56.762	40.251	1,67%	0,92%	0,74%
2004	118.217	68.983	49.234	2,00%	1,10%	0,90%
2005	116.057	73.618	42.439	1,94%	1,10%	0,84%
2006	109.599	68.838	40.761	1,81%	1,13%	0,67%
2007	116.338	76.041	40.297	1,90%	1,25%	0,66%
2008	112.550	75.681	36.869	1,84%	1,24%	0,61%
2009	97.841	69.835	28.006	1,61%	1,15%	0,46%

Source: InfoCamere

Cependant, il est évident que l'on assiste à une dégradation importante des comportements en matière de paiement, sachant que le montant de traites litigieuses a atteint au premier trimestre de 2009 2,2 milliards d'EUR, soit une augmentation de 12,7% en glissement annuel. Les dépôts de bilan d'entreprises se sont également multipliés, et cette tendance devrait persister dans les mois à venir. Il est vrai que la valeur médiane de la fréquence attendue des défauts de paiement pour l'Italie a encore diminué de mars à mai, mais elle a de nouveau augmenté depuis le mois de juin. La FADP de juillet 2009 pour l'Italie est supérieure de 100 points de base de son niveau de juillet 2008, et ce risque élevé de défaillance parmi les sociétés cotées en Bourse correspond au niveau actuel et prévu des déclarations de dépôts de bilan en Italie.

Le secteur bancaire italien a été à peine affecté par la crise des *subprimes*, car la plupart des établissements bancaires de ce pays se consacrent principalement aux opérations bancaires traditionnelles. De ce fait, et à la différence d'autres pays, le gouvernement italien n'a pas été contraint de procéder à des injections massives de capitaux pour soutenir son système financier (voir le graphique 2 ci-dessous). Les actifs critiques des banques italiennes atteignaient 47,7 milliards d'EUR fin mai, et s'il est vrai que ce chiffre augmente de 6,1% en glissement annuel, il ne représente que 3,15% de la totalité des actifs par rapport à 3% au cours de la même période de 2008.

Graphique 2 – Mesures de soutien des pouvoirs publics en faveur des systèmes financiers en % du PIB



Source: *Il Sole 24 Ore*

Étant donné le niveau élevé de la dette publique, les options du gouvernement pour soutenir l'économie sont plus limitées que dans d'autres pays européens. Le montant global des mesures incitatives mises en place sur un horizon de trois ans atteint 65 milliards d'EUR, soit 4,2% du PIB. 55% de ce montant sont affectés à de nouveaux investissements, 26% servent à étoffer le plan d'incitation au départ des salariés, que l'on appelle « cassa integrazione » (le taux de chômage en Italie était de 7,9% en juillet) et 11% sont destinés à encourager la consommation. Le gouvernement négocie actuellement un accord avec l'association bancaire nationale (ABI) pour assouplir les conditions de paiement (jusqu'à 270 jours) des facilités de paiement à court terme (principalement l'affacturage ou les paiements anticipés sur les factures). Les établissements financiers qui adhèrent à cet accord percevraient des avantages fiscaux en cas de pertes éventuelles. Nous attendons le résultat de ces négociations.

On s'attend à une stabilisation de l'activité économique à un bas niveau

Nous prévoyons une stabilisation de l'économie dans les prochains mois, à un bas niveau il est vrai, car le taux de croissance de certains partenaires commerciaux importants de l'Italie progresse (la France tout comme l'Allemagne affichent un taux de croissance positif au deuxième trimestre de 2009). Cela va aider des secteurs comme les fabrications métalliques et les constructions mécaniques, tous deux touchés par la récession, à se rétablir. D'une manière générale, le bulletin financier Consensus Economics prévoit une contraction de 4,8% du PIB en 2009, et l'on ne s'attend pas à des taux de croissance positifs avant le premier trimestre de 2010.

Technologies de l'information et de la communication (TIC)

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

Le secteur des TIC englobe les technologies de l'information B2B et l'électronique grand public: plus précisément les produits informatiques traditionnels (PC de bureau, PC portables, imprimantes, serveurs, logiciels standards), les consommables (cartouches, bandes, toners), les produits réseau (modems, routeurs, téléphones mobiles) et les produits numériques et de loisirs comme les appareils photos, les caméras vidéo, et les jeux vidéo. Le ralentissement économique mondial a eu un impact négatif sur le secteur, tant sur le marché intérieur qu'à l'étranger, sachant que de nombreux utilisateurs finaux (entreprises 80%, secteur public 15% et consommateurs 5%) ont dû réduire leurs coûts et retarder leurs investissements. Les entreprises ont consacré moins d'argent à des consultants en informatique; elles ont cherché à conclure de nouveaux contrats avec leurs fournisseurs informatiques pour réduire leurs frais, elles ont aussi retardé les mises à jour de leur matériel et arrêté leurs investissements dans les nouvelles technologies avancées. Étant donné que pas mal d'établissements financiers, qui sont de gros clients des TIC, ont dû faire face à des restructurations importantes et mettre en œuvre des programmes de réduction des coûts, ce facteur a été un coup dur pour le secteur.

Quelle est la tendance actuelle sur le plan des retards de paiement, des impayés et des dépôts de bilan ?

Entre janvier et juillet 2009, les notifications de non-paiement dans le secteur des TIC en Italie ont augmenté de 5% en montant, soit nettement moins que dans d'autres secteurs. Malgré cela, on a enregistré des défaillances majeures, y compris auprès de gros distributeurs informatiques et autres sous-secteurs de la distribution en raison de la faiblesse de la demande et du dépôt de bilan d'utilisateurs finaux. Par ailleurs, le secteur a été confronté à des contrôles fiscaux plus rigoureux, destinés à éviter la fraude fiscale et l'évasion de la TVA.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent leurs produits au secteur des TIC ?

Lorsque l'on analyse les impayés, on relève un facteur commun, à savoir que les sociétés défaillantes ont toujours payé tous leurs fournisseurs à temps - jusqu'au moment où soudainement elles ont dû déposer leur bilan ou se mettre en liquidation. Cela signifie que le suivi de la régularité des paiements ne suffit pas toujours. Nous recommandons en lieu et place de vérifier la tendance en matière de chiffre d'affaires: agissez avec prudence si les grosses commandes diminuent. Il est également recommandé de refuser toute demande de prolongation du délai de paiement. Sachant par ailleurs qu'il y a eu de nombreux cas de fraude dans ce secteur, soyez sur vos gardes lorsqu'un client place une commande sans essayer de négocier une diminution de prix ou lorsque ses prétentions quant à la solidité de son entreprise semblent exagérées.

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

Nous nous attendons d'ici la fin de l'année à une diminution du chiffre d'affaires de l'ordre de 10% dans ce secteur. Si ce recul n'est pas si dramatique, pour de nombreuses entreprises cela signifie qu'elles n'atteindront pas le point d'équilibre, qu'elles auront augmenté leurs stocks (qui baisseront de valeur) et que leur exposition bancaire va également s'accroître. Certains produits comme les téléphones mobiles, les PC portables et les PC de bureau afficheront une plus forte diminution, à la fois en quantité et en prix, ce qui est l'annonce de dangers réels pour les entreprises spécialisées dans ces articles. Nous prévoyons que l'ajustement du marché se poursuivra, ce qui se traduira de plus en plus par la mise en place d'entreprises de distribution/de détaillants de plus grande taille en moyenne. Les entreprises de plus grande taille obtiendront de meilleures conditions de paiement des vendeurs et auront un plus grand choix d'options en termes de réduction de coûts et d'économies d'échelle.

Coup de projecteur sur divers secteurs industriels en Italie

Produits alimentaires

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

L'industrie alimentaire italienne n'affiche qu'une faible diminution en volumes, mais dans le même temps, elle a vu se dégrader considérablement sa rentabilité, ce qui impacte négativement la structure financière, déjà délicate, propre à ce secteur. La demande a privilégié les produits meilleurs marchés, ce qui a contribué à réduire la marge de nombreux producteurs et détaillants. Nous avons observé une augmentation de la demande de viandes blanches, de pâtes et de produits blancs, tandis que le bœuf, les vins, les olives, l'huile et divers autres produits plus chers ont cédé du terrain sur le marché.

Quelle est la tendance actuelle sur le plan des retards de paiement, des défauts de paiement et des faillites ?

Les banques italiennes ont réduit leur exposition à l'industrie alimentaire, comme à d'autres secteurs, de 10% pour contrebalancer le scénario d'une détérioration de la liquidité (voir le graphique ci-dessous). Par conséquent, le niveau des créances douteuses ne s'est pas dégradé significativement, mais il reste élevé par rapport à la moyenne italienne. Le gonflement des stocks et l'allongement des délais de recouvrement à la suite de la stagnation de la demande sont financés par le crédit commercial, ce qui accroît le risque de crédit dans ce secteur.

	Mar Jun 09			Mar Jun 2008			Δ number of granted	Δ bad debt	Δ granted	Bad debt / Granted 09	Bad debt / Granted 08
	Units	Million €	Million €	Units	Million €	Million €					
Total	1,9060	25,957	943,763	2,1647	26,265	116,181	-11,4%	-2,5%	3,5%	3,7%	4,2%
Food products	0,771	1,169	33,970	7,922	1,000	36,062	-10,0%	-10,4%	-5,0%	1,0%	1,1%
Agriculture products	1,1357	2,087	909,793	1,3925	2,065	81,119	3,7%	6%	21,3%	6,6%	7,7%

Source: Banca d'Italia, Atradius

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent leurs produits au secteur de l'alimentation ?

Toute détérioration des comportements en matière de paiement devrait alerter immédiatement un fournisseur, en particulier lorsque les acheteurs paient dans des délais proches de 100 jours. Autre facteur de risque qui pourrait affecter la trésorerie des entreprises: la volatilité inattendue du prix des matières premières. Cela s'applique spécialement aux laiteries et minoteries. En définitive, il faut garder à l'esprit le risque de fraude relativement élevé dans ce secteur. Nous recommandons dès lors d'adopter une démarche prudente face à de nouveaux clients, à coup sûr lorsque l'on opère dans les régions méridionales du pays.

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

Au deuxième trimestre de 2009, la confiance des consommateurs s'est accrue pour la première fois depuis 2007, indication révélatrice des attentes positives quant à une relance de la consommation.

Nous sommes confiants, mais prudents, concernant une remontée des ventes durant la période de Noël. Cela étant, certains sous-secteurs resteront structurellement plus faibles face à la concurrence internationale et perdront des parts de marché. Par exemple, le bœuf et le porc sont moins chers à l'étranger qu'en Italie, ce qui contribue à augmenter les importations de viande et dès lors à rendre plus difficile l'accès au marché des fermiers et des producteurs d'aliments pour bétail italiens.

Diverses actions rondement menées pour éviter la récession

L'Australie se porte bien par comparaison avec d'autres pays de l'OCDE dans le contexte économique mondial actuel, car, techniquement, elle a réussi à éviter la récession. Grâce à l'accumulation de surplus budgétaires dans les années précédentes, le gouvernement australien était en bonne position et réagit promptement dès l'avènement de la crise financière. Un ensemble de stimulants en trois volets, d'un montant de 70 milliards de dollars australiens (environ 41 milliards d'EUR), ont été mis œuvre au quatrième trimestre de 2008 afin de soutenir la consommation, et ce grâce à des incitants financiers en 2008 et 2009. Ces mesures ont contribué à la fois à rétablir la confiance des consommateurs et à protéger le commerce de détail contre un éventuel déclin. Les entreprises et les équipements d'infrastructure ont également bénéficié des mesures gouvernementales et la vie économique dans son ensemble en a tiré profit.

La Reserve Bank d'Australie (RBA) a procédé à un rapide abaissement de ses taux, qui sont à présent revenus à un niveau historiquement bas. La RBA a décidé le 1^{er} septembre de maintenir son taux d'intérêt de base à 3%, ce qui signifie - alors que les taux sont maintenus tels pour le moment -, que l'on s'attend à une hausse des taux avant la fin de cette année dans la foulée de la relance économique.

Les grandes banques australiennes ont bien résisté au reflux de l'activité économique et n'ont pas eu besoin de soutien des pouvoirs publics. Récemment, elles ont toutes levé avec succès des capitaux importants sur le marché.

Par ailleurs, nous avons observé une augmentation du nombre de faillites, mais les tendances saisonnières dans ce domaine exprimées en glissement annuel suivent en général la même voie. Cela est vrai également pour les retards de paiement dans certains secteurs comme la sidérurgie où l'on observe des retards plus longs que dans d'autres secteurs.

Le taux de chômage a augmenté à 5,7% en mai 2009 selon le Bureau des Statistiques australien, et on prévoit qu'il atteindra 6,5% d'ici la fin de l'année, soit un taux nettement moins élevé que celui auquel on s'attendait au début de la période de ralentissement économique.

Tendance positive – mais un équilibre encore délicat

Tous les signaux indiquent que l'économie australienne est prête à remonter la pente. La confiance des consommateurs et des chefs d'entreprises se rétablit, le PIB s'est accru de 0,4% au premier trimestre de 2009 et même de 0,6% au cours des trois mois précédant le mois de juin, et ce grâce à la consommation des ménages et aux investissements des entreprises dans l'outillage et les équipements.

Les entreprises n'en sont plus à devoir dégarnir leurs stocks; elles procèdent à des réapprovisionnements prudents au même rythme que l'accroissement de la demande. En outre, le gouvernement australien a annoncé que les incitants fiscaux mis en place précédemment pourraient être réduits progressivement au cours du dernier trimestre de cette année si la situation économique continue à s'améliorer. Cependant, les tendances positives qui se dégagent de l'évolution de l'activité économique reposent encore sur un équilibre qui reste délicat: l'Australie doit encore faire face à certains impondérables à moyen terme, tels le développement de la demande extérieure et le prix des matières premières.

Exploitation minière

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

Ce secteur a connu de nombreuses défaillances et a dû faire face à des annulations de projets vers la fin 2008 et au début 2009, à la suite de la forte baisse du prix des métaux de base et en raison de l'absence de moyens suffisants de financement.

Quelle est la tendance actuelle sur le plan des retards de paiement, des défauts de paiement et des faillites ?

Nous avons assisté, au cours des six derniers mois, à un certain nombre de faillites et de quasi-faillites de grands groupes d'exploitation minière, phénomène qui affecte tous les secteurs, à la fois les entreprises en phase de démarrage et les acteurs déjà établis de longue date sur le marché. Au cours des six derniers mois, on a enregistré 85 cas d'impayés, soit une augmentation de 15% par rapport aux six mois précédents. Les 85 cas de faillite que l'on vient d'évoquer représentent un montant de 11,66 millions d'EUR, ce qui constitue une hausse alarmante de 287% par rapport au montant de 2,75 millions d'EUR enregistrés au cours des 6 mois précédents.

On ne dispose pas de chiffres publiés officiellement et de manière régulière, mais nous assistons à une décline du nombre de déclarations de faillite dans le secteur minier.

Une tendance que l'on commence à observer est celle-ci: les exploitants de mines proposent ou adhèrent à des plans de remboursement. C'est une évolution positive par rapport au quatrième trimestre de 2008 et au premier trimestre de 2009, époque à laquelle, bien que réalisables en principe, ces plans n'étaient pas praticables en raison de la baisse du prix des matières premières.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent leurs produits à l'industrie minière ?

Les banquiers locaux restent prudemment à l'écart de ce secteur; il est donc très important pour les fournisseurs que le client dispose de suffisamment de facilités de crédit pour couvrir ses besoins en fonds de roulement et de ressources de financement de projets pour au moins les douze prochains mois. Il est également nécessaire de bien connaître les coûts financiers du client par unité extraite et par rapport au prix au comptant, de manière à en déterminer la viabilité.

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

Les prix des métaux de base ont connu des augmentations substantielles par rapport au prix plancher des cinq derniers mois. Le cuivre a quasi doublé de prix tandis que le prix au comptant du fer s'est accru de 30%. Malgré ces hausses de prix, les perspectives à court terme pour le secteur minier restent relativement incertaines et nous attendons de voir si les hausses de prix récentes sont dues au réapprovisionnement des stocks ou à des facteurs sous-jacents plus durables de la demande.

Logement et construction :

Quel est l'impact du ralentissement économique mondial sur le logement et la construction ?

Ce secteur a été fortement marqué par l'absence de ressources de financement, alors que le secteur industriel et le secteur commercial continuaient à faire face à une demande de nouveaux projets et à la disponibilité de moyens pour financer ceux-ci. Cette tendance va persister, car les entreprises abaissent le niveau de leurs ambitions de croissance et veillent à conserver suffisamment de ressources de trésorerie pour renforcer leur bilan, sachant que les banques et les autres établissements de crédit restent très circonspects en matière d'octroi de crédit.

Quelle est la tendance actuelle sur le plan des retards de paiement, des défauts de paiement et des faillites ?

Le secteur de la construction a toujours été le premier pôle d'activité à faire les frais d'un ralentissement économique. De ce fait, bien que la situation continue à se dégrader en ce qui concerne les retards de paiement, elle n'a pas eu un caractère aussi alarmant que dans d'autres secteurs de l'économie au cours des six derniers mois, tout simplement parce que cette branche d'activité a été soumise à des pressions au cours des douze derniers mois.

Par ailleurs, si l'on a assisté à quelques défaillances majeures, la plupart des entreprises qui ont connu ce sort sont en général des entreprises de plus petite taille. Les paiements irréguliers sont surtout le fait de ce type d'entreprises et nous n'avons pas assisté à une extension des plans de remboursement proposés.

Au cours des six derniers mois, 411 cas de défauts de paiement ont été enregistrés pour un montant de 10,76 millions d'EUR, soit une augmentation de 23% par rapport aux six mois précédents: à cette époque, seuls 334 cas avaient été enregistrés pour un montant de 8,71 millions d'EUR.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent leurs produits au secteur du logement et de la construction ?

Ce qui importe, c'est d'avoir confiance dans la solvabilité de l'entreprise avec laquelle on traite. Veillez scrupuleusement à la gestion de vos créances et réduisez au minimum les créances à recouvrer. Il importe aussi de savoir comment des projets sont financés: les fournisseurs doivent être prudents lorsqu'il s'agit de gros projets confiés à de petites entreprises et obtenir les garanties nécessaires si cela est possible.

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

Le secteur résidentiel a été au centre même des mesures incitatives mises en place par le gouvernement. Diverses mesures combinées - les crédits octroyés aux premiers acheteurs d'un logement, les taux historiquement bas et la renonciation au droit de timbre - ont toutes contribué à augmenter les permis de construire et à stimuler le marché du logement. Les permis ont augmenté de 2,5% au deuxième trimestre de 2009. Par ailleurs, les initiatives prises par le gouvernement dans ce domaine continueront à favoriser le secteur de la construction dans les prochains mois et même au cours des prochaines années: projets de travaux d'infrastructure et divers objectifs spécifiques tels que la rénovation et l'amélioration de bâtiments scolaires dans tout le pays.

Retour de la croissance au deuxième trimestre de 2009...

Après s'être contracté de 1,3% au premier trimestre de 2009, le PIB français a affiché à nouveau une hausse de 0,3% au second trimestre. Cette croissance, soutenue par le dynamisme retrouvé des exportations et par une hausse de la consommation des ménages, a été par ailleurs encouragée par les aides octroyées par les pouvoirs publics pour l'achat de nouvelles voitures et par l'entrée en vigueur de divers régimes de redistribution du travail dans le secteur public. En juin, l'indice permettant d'évaluer le volume des commandes enregistrées dans toutes les branches de l'industrie restait faible malgré une certaine amélioration dans quelques secteurs industriels, comme la chimie, les produits pharmaceutiques et le textile. Si les aides octroyées par l'État ont effectivement redynamisé l'industrie automobile, il est encore difficile de prévoir avec précision les perspectives du secteur à moyen terme.

Quant au secteur de la construction, il s'est révélé plus résistant que nous ne le prévoyions dans notre dernier bulletin d'information. Bien que les perspectives générales restent peu brillantes pour ce secteur, les commandes se sont stabilisées sur un horizon de commandes futures de 5,3 mois (contre 5,6 mois en mars 2009). Grâce à une consommation encore modérée, mais bien orientée, le commerce de détail progresse.

Selon les chefs d'entreprises des grands secteurs économiques, le climat conjoncturel français continue de s'améliorer, en juillet 2009, lentement il est vrai. Les indicateurs en la matière font état d'une progression jusque 75 points par rapport à 74 en juin, soit 7 points de mieux que le niveau le plus bas atteint en mars. Toujours est-il que ce chiffre reste nettement inférieur à la moyenne à long terme (voir le graphique ci-dessous)

Indicateurs du climat économique

	mars 09	avr. 09	mai 09	juin 09	juil. 09
Climat économique					
France	68	69	71	74	75
Industrie	69	71	73	76	78
Commerce de gros	69	-	71	-	73
Construction	95	92	92	92	91
Commerce de détail	85	79	84	83	88
Services	60	60	64	68	69

Source : INSEE, Enquêtes sur les tendances économiques

D'une manière générale, l'industrie française continue à subir les effets négatifs de sa surcapacité de production. Dès lors, les dépenses d'investissement devraient diminuer de plus de 20% en 2009. Les restrictions d'accès au crédit, à la fois pour les particuliers et les entreprises, se sont accentuées depuis l'automne 2008. En outre, après avoir connu une hausse de 21% des faillites d'entreprises au premier trimestre de 2009 (15.000 déclarations de faillite), la tendance reste négative. Les chiffres communiqués par un des spécialistes des informations sur les entreprises, Altares, montrent que le nombre de dépôts de bilan d'entreprises a progressé de 15% en glissement annuel au deuxième trimestre de 2009 (14.000 déclarations de dépôts de bilan). Toutefois, après une nouvelle dégradation au cours des trois premiers mois de l'année, les derniers chiffres font état d'un ralentissement de cette tendance dans plusieurs secteurs, comme la construction, le commerce de détail, l'agriculture et l'industrie alimentaire.

...mais des perspectives contrastées pour l'économie française

Malgré certains signes encourageants, les perspectives générales pour le reste de l'année sont encore incertaines. Après que la phase de déclin de l'activité économique ait atteint son niveau plancher au premier trimestre de l'année, le PIB français devrait se stabiliser au troisième trimestre. L'institut d'études économiques Consensus Economics prévoit une contraction du PIB de 2,9% en 2009 et une légère reprise de la croissance (+0,3%) en 2010. Après un mouvement de déstockage massif, nous prévoyons une augmentation des commandes intérieures, soutenues par la demande extérieure. En juillet, l'indice des directeurs d'achats français a atteint son niveau le plus élevé sur un an, à 48,1 points. Malgré cela, on s'attend à ce que le chômage augmente dans les mois à venir, et cela pourrait avoir une incidence défavorable sur la consommation, qui est le premier pilier sur lequel repose l'activité économique. Dès lors, si nous constatons effectivement un début de reprise, il n'en reste pas moins que celle-ci demeurera faible jusqu'à la fin de l'année.

Le nombre de dépôts de bilan devrait rester élevé au deuxième semestre de cette année et toucher tous les secteurs industriels à l'exception de l'agriculture, les produits alimentaires et les produits pharmaceutiques, bien que l'on ne puisse exclure un léger ralentissement par rapport aux derniers mois. La FADP (fréquence attendue des défauts de paiement) en France reste à un niveau supérieur à la moyenne à long terme, indication parmi d'autres de l'existence d'un risque élevé de défaillance des sociétés cotées en Bourse, bien que l'on voie apparaître des signes consistants d'une certaine amélioration (voir le graphique à la page 2).

Faillites en augmentation et dégradation du comportement des acheteurs en matière de paiements

Les secteurs de l'industrie manufacturière et des services ressentent actuellement beaucoup plus nettement les effets de la crise qu'on ne le prévoyait ces derniers mois. La Suisse, qui est une économie tournée vers les exportations a été très affectée par les développements défavorables dans la zone euro et aux États-Unis. Les dépôts de bilan d'entreprises se sont multipliés très rapidement au premier semestre de 2009 (2.500 cas), ce qui s'est traduit par un pic de 550 dépôts de bilan en juillet. Les secteurs les plus durement touchés sont les constructions mécaniques, fortement dépendantes des exportations et qui affichent une augmentation de 80% du nombre de dépôts de bilan en glissement annuel, ainsi que les secteurs du commerce de gros, des sociétés d'investissement (augmentation de 150%, due à la chute de la valeur de leurs participations et à l'absence de possibilités de refinancement) et des agences de recrutement de personnel (augmentation de 250%, due en grande partie au gel généralisé des recrutements).

Si l'on ne peut faire état d'un resserrement généralisé du crédit, les banques suisses sont de plus en plus réticentes à octroyer des crédits aux entreprises confrontées à des difficultés financières. La pénurie de liquidités à laquelle doivent faire face un nombre toujours croissant d'entreprises a débouché sur une rapide dégradation des habitudes en matière de paiements des débiteurs au cours de ces derniers mois. Selon Dun & Bradstreet, les retards de paiement ont atteint entre janvier et avril de cette année 20,1 jours, contre 10,8 jours au premier trimestre de 2007. Une dégradation persistante des pratiques de paiement dans les prochains mois est à prévoir, compte tenu des contraintes auxquelles est exposée la trésorerie de nombreuses entreprises suisses.

Bientôt le creux de la vague pour certains secteurs

En supposant que la production dans la zone euro se stabilise progressivement au deuxième semestre de 2009, nous prévoyons que la tendance en baisse des ventes dans les secteurs suisses les plus dépendants des exportations, et qui ont été durement touchés par la récession au début de l'année, verront se ralentir cette tendance à la baisse, et que l'on atteindra alors le creux de la vague auquel succèdera un léger redressement dans les prochains mois. Les récents indices des directeurs d'achats permettent également d'observer des signes indiquant la fin de la récession. Grâce aux mesures économiques mises en place par les pouvoirs publics, le secteur de la construction connaîtra une légère reprise, et les travaux publics tout comme le génie civil devraient retrouver le chemin de la croissance dans les derniers mois de l'année. Cependant, nous prévoyons par ailleurs que d'autres secteurs qui n'ont pas encore été durement touchés par la récession devront faire face à des problèmes accrus dans les prochains mois. La hausse du taux de chômage, qui devrait atteindre 3,8% cette année et 5,5% en 2010, influencera défavorablement la consommation des ménages et, par conséquent, affectera le commerce de détail. Nous nous attendons dès lors à une forte augmentation du nombre de faillites (30-40%) de PME dans le commerce de détail, la production artisanale, ainsi que dans la restauration collective et l'hôtellerie.

De ce fait et malgré une éventuelle relance des exportations, nous ne prévoyons pas d'amélioration dans la situation tendue que connaît la Suisse concernant les dépôts de bilan. Leur nombre pourrait augmenter sensiblement et dépasser le chiffre de 5.000 cette année. Par ailleurs, les perspectives quant à une reprise générale en 2010 restent incertaines. Mais, la probabilité de voir persister une tendance à la baisse s'affaiblit. D'une manière générale, le SECO, le secrétariat d'État à l'Économie, prévoit une contraction du PIB de 2,7% en 2009 et de 0,4% en 2010.

De nombreux dépôts de bilan en perspective en 2009

Selon l'Office national des statistiques, le PIB suédois a diminué de 6% en glissement annuel au deuxième trimestre de 2009, mais a augmenté par rapport au trimestre précédent de 0,2%. Pour rappel: la banque centrale suédoise avait initialement mal jugé la sévérité de la crise du crédit en maintenant ses taux à un niveau élevé; elle s'est rapidement ravisée et a pris des dispositions vigoureuses en vue d'améliorer la situation économique du pays en réduisant le taux repo (ou ce que l'appelle le taux des 'opérations de pension') à 0,25%. On s'attend à ce que les taux d'intérêt se maintiennent à un bas niveau tout au long de l'année et en 2010 pour stimuler l'économie.

Le marché suédois des actions a rebondi depuis mars. La capitalisation de l'ensemble des titres cotés à la Bourse suédoise a progressé considérablement, et de nombreux titres ont remonté après avoir atteint des niveaux extrêmement bas, y compris les actions des quatre grandes banques du pays. Cette remontée du cours des actions depuis mars s'est également traduite par une diminution de la médiane de la FADP (fréquence attendue des défauts de paiement). Cela étant, les chiffres de juillet 2009 relatifs à cette médiane pour la Suède sont encore 95 points de base supérieurs au niveau de juillet 2008, et ce risque élevé se reflète bien entendu dans le nombre de dépôts de bilan. Selon la banque de données commerciales Upplysningscentralen UC, le nombre de dépôts de bilan a augmenté sensiblement (+36%) au premier semestre de 2009, soit 4.279 unités. Pour l'ensemble de l'année, nous prévoyons une hausse d'au moins 40%.

D'une manière générale, le comportement des entreprises suédoises en matière de paiement s'est légèrement dégradé, mais reste toutefois parmi les meilleurs en Europe.

Automobile: la demande de voitures et de camions neufs reste faible, ce qui affecte négativement la production chez les constructeurs Volvo, Saab Automobile et Scania. La phase de reconstruction de la société Saab Automobile (l'équivalent suédois du Chapitre 11 des Etats-Unis) s'est officiellement terminée le 20 août. Quant à savoir si la société survivra et comment, cela n'est pas encore clairement établi, car les mesures de financement d'un rachat de Saab par le constructeur suédois de voitures de sport Koenigsegg ne sont pas encore précisées.

Construction: chose surprenante, le secteur résidentiel s'est bien comporté en 2009, certains constructeurs ont même enregistré des commandes record grâce à la baisse des taux d'intérêt. Le marché du bricolage a également bien évolué grâce à la mise en œuvre rapide d'un programme de réductions fiscales et au fait que les Suédois ont préféré rester chez eux plutôt que d'entreprendre des voyages à l'étranger.

Bois et matériaux de construction en bois: les volumes de production ont baissé moins nettement que dans d'autres pays européens, les scieries ayant repris le dessus grâce à la hausse des volumes livrés et à l'augmentation des prix. Les clients des menuiseries ont commencé à procéder à des restockages auprès des fabricants de bois, car les prix sont redevenus très compétitifs à la faveur des taux de change. Le niveau des commandes est jugé satisfaisant.

Commerce de détail: en juillet 2009, les ventes au détail de produits de consommation ont augmenté de 1,4% en glissement annuel, tandis que les ventes de biens durables progressaient d'environ de 8,7%, grâce en grande partie à un été pluvieux.

Les entreprises reprennent confiance

Malgré le fait que de nombreuses entreprises suédoises doivent encore faire face à une demande anémiée et que certains secteurs subissent les effets de la surproduction, on observe à présent davantage de signes positifs qu'au cours du premier trimestre de l'année, la demande ayant retrouvé un peu de vigueur. Les nouvelles commandes ont augmenté de 8,3% de juin à juillet. Certaines sociétés cotées en Bourse publient à nouveau des chiffres encourageants dans leurs rapports intermédiaires, et la confiance des entreprises et des institutions dans l'économie suédoise a progressé depuis de début de l'année. Selon l'Institut national des recherches économiques (Konjunkturinstitutet), le PIB devrait se contracter de 5% en 2009, mais un rebond de 1,5% de la croissance est prévu pour l'année prochaine.

Quelques signes annonciateurs d'un prochain redémarrage

Le gouvernement chinois a réussi à réaliser un retournement conjoncturel plus rapidement que ne le pensaient la plupart des analystes. L'économie chinoise a progressé de 7,9% en glissement annuel au deuxième trimestre de 2009, soit une nouvelle avancée par rapport aux 6,1% atteints au cours du trimestre précédent. Ces chiffres remettent la Chine en bonne position pour rencontrer les prévisions du gouvernement annonçant une croissance globale de 8% pour 2009. Le PIB devrait augmenter à nouveau à 8,5% au troisième trimestre grâce à des mesures incitatives continues à la consommation et à une politique monétaire relativement favorable. Nous restons prudents au sujet de l'impact de cette stratégie et continuons à surveiller si celle-ci aura un effet sur l'augmentation des prêts non performants, la pression inflationniste, la volatilité des prix dans le marché immobilier ou dans le marché des titres et des valeurs. Nous faisons particulièrement attention aux surcapacités dans certains secteurs économiques comme le secteur sidérurgique. Au cours du premier semestre de cette année, le système bancaire chinois a infesté 7.370 milliards de yuans, l'équivalent de 1.080 milliards de dollars américains, dans de nouveaux prêts, soit une augmentation de plus de 28% en glissement annuel. Ces prêts ont été accordés en vue de soutenir l'expansion économique au cours des six premiers mois de 2009. Le programme de mesures incitatives mis en place par la Chine est principalement destiné à la construction d'infrastructures – chemins de fer, routes et autres travaux publics. Ces mesures ont favorisé les revenus à la fois des entreprises de construction, qui sont pour la plupart entre les mains de l'État, et de certains producteurs privés d'outillage et de ciment.

Si les entreprises publiques ont grandement bénéficié de la politique monétaire favorable de la Chine, cette politique n'a guère favorisé les entreprises privées et n'a pas contribué à créer suffisamment de nouveaux emplois pour compenser l'impact de la crise financière. Les petites et moyennes entreprises n'ont toujours pas accès au crédit malgré le boom économique, car les banques se sont montrées très peu disposées à leur prêter de l'argent en raison du risque relativement élevé que représentent les entreprises privées (taille des entreprises, insuffisance d'immobilisations, informations financières déficientes, incertitudes quant aux actionnaires privés).

Malgré les efforts considérables déployés par le gouvernement chinois, l'économie du pays repose encore énormément sur la reprise de ses grands marchés d'exportation en Amérique et en Europe. Entre janvier et juillet 2009, les exportations chinoises ont diminué de 22% en glissement annuel. Si nous observons effectivement une légère amélioration sur les marchés d'exportation, il n'en demeure pas moins que l'actuelle faiblesse de la demande extérieure n'évoluera pas sensiblement dans les prochains mois. Par conséquent, les secteurs problématiques de la Chine sont dominés par les entreprises tournées vers l'exportation, comme le textile destiné à l'habillement, les jouets, l'acier, les métaux et la construction navale. Après avoir accusé un net recul à la fin de l'année 2008 et au début de cette année, ces secteurs ont donné quelques signes timides d'amélioration au deuxième trimestre de 2009. Cependant, les entreprises continuent à tout mettre en œuvre pour atteindre une rentabilité minimale. De ce fait, bon nombre de petites et moyennes entreprises privées ont fermé leurs portes. Le secteur de l'acier et des métaux est toujours confronté à une diminution des commandes (spécialement des commandes extérieures), à la chute des prix et à un sérieux problème de surcapacité. Le gouvernement chinois a encouragé les fusions et restructurations d'entreprises dans l'industrie afin de favoriser les économies d'échelle et leur compétitivité en général, et il a demandé aux banques commerciales de réduire leurs crédits de moitié aux producteurs d'acier qui disposent d'équipements de production obsolètes ou qui augmentent leur production de manière inconsidérée.

Poursuite de la croissance basée sur les investissements

Il n'y aura que peu de changements dans la situation globale du pays au cours de ce semestre, et on ne s'attend pas à une reprise rapide des marchés d'exportation. Les investissements consentis par l'État resteront le moteur principal de l'économie chinoise, auxquels s'ajouteront des mesures incitatives en vue d'assurer l'extension des travaux d'infrastructure domestiques et d'autres initiatives visant l'amélioration du sort des populations innombrables vivant de l'agriculture. Ces mesures comprennent aussi un plan de modernisation des appareils électriques qui seront remplacés par des appareils neufs; elles sont comparables aux mesures prises par les gouvernements occidentaux en vue de stimuler la vente de nouvelles voitures.

Reprise conjoncturelle dans l'industrie manufacturière

Au deuxième trimestre de 2009, la croissance indienne s'est à nouveau redéployée, affichant un taux de progression de 6,1% en glissement annuel, contre une hausse de 5,8% au premier trimestre de l'année. Cela étant, l'environnement économique est assez contrasté actuellement en Inde. Alors que l'on observe un mouvement de reprise dans l'industrie manufacturière, et particulièrement dans le secteur automobile, l'arrivée tardive et l'intensité moindre des pluies de la mousson ont été défavorables au secteur de l'agriculture et de la production des zones rurales.

Les observateurs ont fait état en août - et ce pour le sixième mois consécutif - d'une augmentation des ventes de voitures particulières grâce au lancement de nouveaux modèles de voitures, à une relance du crédit bancaire et à l'abaissement des taux d'intérêt. La combinaison de plusieurs facteurs - l'accroissement de la demande des consommateurs et une plus grande disponibilité des banques en matière d'octroi de crédit - a contribué au redémarrage du secteur manufacturier en Inde, qui affiche une progression de la production industrielle de 7,8% en glissement annuel en juin 2009.

L'analyse des résultats de 150 entreprises spécialisées dans les fabrications métalliques pour l'année se terminant en juin 2009 montre que, alors que les ventes ont chuté 12 %, le bénéfice net a diminué jusqu'à atteindre -30 %, en grande partie en raison de l'augmentation du prix des matières premières. Les prix des métaux étaient inférieurs de 30-50 % au deuxième trimestre de 2009 à ceux de la même période de 2008, et les entreprises qui ont signé récemment des contrats d'approvisionnement à long terme devraient par conséquent voir leur bénéfice augmenter.

Les dépenses des pouvoirs publics en faveur de projets de travaux d'infrastructure jugés indispensables ont également stimulé la demande intérieure. Il est absolument nécessaire de construire des installations de production d'électricité supplémentaires. Par ailleurs, la croissance du secteur des télécommunications favorise l'expansion des réseaux de télécommunications dans toute l'Inde. La reprise se dessine également dans le secteur du logement, et les dépenses des pouvoirs publics en faveur de services tels que l'enseignement devraient également augmenter au cours de cette année.

Le secteur de l'agriculture, qui représente un sixième du PIB, affiche une croissance de seulement 2,4 % au deuxième trimestre de 2009. Comme en témoignent diverses entreprises indiennes, la croissance en pourcentage de la demande est élevée dans les zones rurales, mais en partant de prix de vente plus bas. La mousson modérée devrait diminuer les revenus des agriculteurs, contribuer à augmenter le prix des produits alimentaires, et donc à réduire la demande intérieure dans les zones rurales. Par ailleurs, nous ne prévoyons pas que même les chiffres inférieurs de la croissance se maintiendront au second semestre de cette année. Si le gouvernement indien table encore sur une croissance du PIB située en 2009 entre 6,25 % et 7,75 %, des instituts de recherche indépendants prévoient un taux de croissance de 5 à 6% en raison de l'incidence de la faible mousson cette année.

Les pratiques en matière de paiement en Inde

Les notifications de retard de paiement ont augmenté en mars/avril 2009 suite à la décision des banques de geler l'octroi de crédit et compte tenu de l'impact de cette mesure, en particulier en ce qui concerne les créances facturées. En général, les pratiques locales en matière de paiement et d'éthique commerciale sont adéquates, bien que l'on enregistre des demandes de prolongation des délais de paiement pour faire face à des problèmes de trésorerie à court terme.

Cela étant, de nombreux rapports mettent en évidence des fraudes substantielles impliquant des sociétés indiennes, et cela prouve la nécessité pour nous et nos clients en assurance-crédit de disposer d'informations fiables et mises à jour sur les acheteurs. Cela est particulièrement difficile dans le cas d'entreprises privées, de sociétés en nom collectif ou d'entreprises individuelles, qui ne sont pas tenues de publier de telles informations, et nous comptons de plus en plus sur nos clients pour nous aider à obtenir des informations financières récentes sur leurs acheteurs.

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.