



market monitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?

Juin 2010

La crise de l'euro va-t-elle freiner la reprise ?

Après un plongeon de 12% en 2009, l'Organisation mondiale du commerce s'attend à un rebond de 9,5% du volume du commerce mondial cette année grâce à une forte demande des marchés émergents. Plusieurs des économies étudiées ce mois-ci par Market Monitor ont profité de cette tendance.

Ainsi, la consommation des ménages qui a soutenu l'économie française tout au long de 2009 s'est maintenant stabilisée, mais ce facteur est compensé par le dynamisme de ses exportations, tirées par la hausse de la demande des pays asiatiques et des États-Unis. La hausse des exportations de matières premières vers les marchés émergents asiatiques ont également stimulé le redressement économique du Canada, et la demande croissante de matières premières – en particulier de pétrole – jouera un rôle majeur dans la reprise en Norvège. La Nouvelle-Zélande a, quant à elle, vu augmenter ses exportations de produits alimentaires vers la Chine et l'Inde.



Mais les préoccupations actuelles concernant l'euro menacent de jeter une ombre sur ces signes positifs ainsi que sur d'autres facteurs encourageants. La hausse du PIB en Italie est plombée par une dette publique croissante (le gouvernement vient d'annoncer un plan visant à réduire de 24 milliards d'euros son budget 2011-2012, une démarche visant à soutenir la confiance des investisseurs). Même la Bank of Canada a jugé nécessaire de mettre en garde les investisseurs contre l'incertitude permanente causée par les difficultés de la zone euro. Et si la Slovaquie a échappé jusqu'ici aux conséquences de la crise de l'euro, elle pourrait également être affectée si les problèmes monétaires de l'Europe venaient à s'étendre à l'économie réelle des membres de l'UE dont les exportateurs slovaques dépendent crucialement.

Christophe Cherry

Country Manager Belgique - Luxembourg

Dans cette édition...

...seront traités:

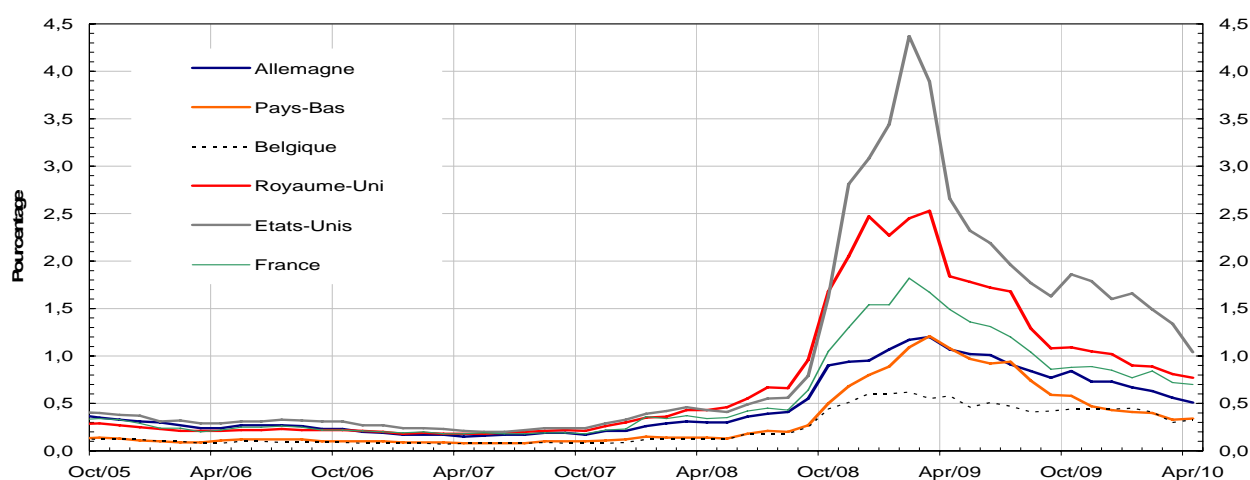
- La France– avec un focus sur les secteurs de la chimie et de la construction
- Le Canada – avec un focus sur le secteur des métaux et de la vente au détail
- L'Italie
- La Norvège
- La Slovaquie
- La Nouvelle-Zélande

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

L'un des éléments qui doit être connu dans toute activité par une entreprise est l'évolution des défaillances dans les principaux marchés.

La Fréquence Attendue des Défauts de Paiements (FADP) fait référence aux sociétés cotées en Bourse et à la probabilité de défaut de paiement dans l'ensemble des secteurs pour l'année à venir. Dans ce contexte, la défaillance se définit comme l'incapacité à respecter une échéance de paiement ou le déclenchement d'une procédure de dépôt de bilan. La probabilité de défaillance d'une société cotée en Bourse est calculée à partir de trois éléments déterminants: la valeur de marché de ses actifs, la volatilité du cours de son titre et sa structure de capital actuelle. La probabilité d'une entreprise sur 100 d'avoir une défaillance représentera 1%.

Moyenne de l'évolution des FADP par pays



Source: KMV Credit Monitor and Atradius Economic Research

Depuis le début de 2010, la médiane FADP de toutes les économies étudiées ont affiché une nette amélioration de leur tendance à la baisse du risque. De janvier à avril 2010, la médiane FADP a diminué de 12 points en Belgique, de 15 points en France, de 22 points en Allemagne, de 9 points aux Pays-Bas et de 25 points au Royaume-Uni. Les États-Unis affichent de loin la plus forte diminution avec 56 points, mais il ne faut pas oublier que les États-Unis ont également subi la plus grave augmentation au plus fort de la crise du crédit. Malgré ces améliorations, la plupart des entreprises cotées dans les pays étudiés sont encore considérées comme présentant un risque de défaut de paiement plus élevé par rapport aux années précédentes.

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



Excellent



Bon



Correct



Sombre



Mauvais



Le ralentissement de la consommation privée affaiblit la croissance

Après une hausse de 0,5% de son PIB au dernier trimestre 2009, la France a enregistré un taux de croissance plutôt décevant au 1^{er}T 2010 (0,1%), confirmant que le chemin vers une reprise économique globale sera encore long (Source: INSEE, agence française de statistiques). Comme notre dernière analyse Market Monitor le laissait présager, la consommation privée s'est stabilisée du fait de la diminution des subventions publiques et de la disparition progressive de la prime à la casse. La consommation des ménages en biens manufacturés a décliné de 1,9% au 1^{er}T 2010 et cette tendance négative s'est poursuivie en avril (-1,2%), les achats de voitures ayant continué à diminuer. L'indicateur de confiance des consommateurs est resté orienté à la baisse du début de l'année jusqu'en mai. En revanche, l'économie française a été soutenue par la production manufacturière et surtout par des exportations dynamiques en hausse de 3,9% au 1^{er}T 2010, tirées par une demande croissante de la part de l'Asie et des États-Unis.

Les indicateurs du climat commercial ont continué à s'améliorer progressivement au cours des derniers mois (voir le tableau ci-dessous), et se situent maintenant 28 points au-dessus de leur record de faiblesse de mars 2009. Seul le commerce de détail a affiché un ralentissement le mois dernier.

Indicateurs du climat commercial

	Oct. 09	Nov. 09	Déc. 09	Janv. 10	Fév. 10	Mars 10	Avr. 10	Mai 10
France	86	88	87	90	90	92	96	96
Industrie	89	90	89	91	91	93	96	97
Commerce en gros	-	79	-	83	-	87		92
Construction	93	93	93	93	93	91	92	93
Commerce de détail	97	104	100	103	100	98	105	103
Services	85	86	86	88	89	92	98	98

Source: INSEE, enquêtes sur les tendances par secteur d'activité

En mai 2010, l'alimentation, les équipements électriques, les machines, les produits chimiques et les plastiques ont vu leurs chiffres de production s'améliorer, leurs niveaux de stocks se stabiliser ou diminuer; et grâce à l'augmentation des commandes les prévisions en matière de production sont de plus en plus optimistes. L'automobile et les transports ont affiché des chiffres décevants, avec une production en baisse, des stocks très importants et un faible niveau de commandes, d'où le pessimisme des prévisions. Quant aux services et au commerce de détail, la situation s'est stabilisée en mai avec des prévisions très légèrement positives.

Le léger rebond de l'octroi de crédit que nous avons observé à la fin de 2009 s'est confirmé en 2010, avec une augmentation de 1,2% du volume de prêts accordés à la fin mars 2010. Dans le segment des petites et moyennes entreprises, l'octroi de crédit a augmenté de 3,7%, et la hausse atteint même 5,4% pour les sociétés immobilières.

Toutefois, la situation en matière d'octroi de crédit à court terme a continué à se dégrader (-8,8% en février et -7,7% en mars 2010), bien que l'on observe une décélération de cette tendance négative. Si le danger d'un grave resserrement du crédit semble s'éloigner, il reste encore des signaux d'avertissement indiquant que les entreprises les plus fragiles auront des difficultés à financer leurs besoins de trésorerie.

Amélioration du comportement de paiement domestique

Selon le dernier Baromètre Atradius des pratiques de paiement*, quelque 52% des entreprises françaises étudiées ont évalué le comportement de paiement domestique comme étant "bon" à "excellent", avec des retards de paiement domestique survenant moins souvent que lors des précédentes périodes d'enquête. Cette amélioration du comportement de paiement français est plus visible depuis le dernier trimestre de 2009, le gouvernement ayant respecté son engagement à payer les factures conformément aux conditions de paiement et le secteur de la construction, en particulier, ayant amélioré ses délais de paiement. Cette amélioration a été amplifiée par l'effet de la loi de modernisation de l'économie. En moyenne, les paiements domestiques et étrangers se faisaient attendre 33 jours pendant l'hiver 2009/2010: égal à la moyenne des conditions de paiement contractuelles. Les entreprises françaises, qui ont tiré les leçons de la crise du crédit, s'efforcent désormais d'optimiser leur besoins en trésorerie. En conséquence, elles ont renforcé leurs procédures de gestion de crédit et le suivi de leurs comptes débiteurs. L'impact positif de ces mesures a pu être constaté pendant l'hiver 2010.

D'après l'INSEE, le nombre de faillites d'entreprise a augmenté de 7,1% d'une année sur l'autre en 2009 (voir graphique ci-dessous).

Défaillances d'entreprises en date de jugement – Données CVS-CJO *



* Données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables

Source : BODACC, traitement Insee

* Le Baromètre Atradius des pratiques de paiement peut être téléchargé à l'adresse: www.atradius.be

Au 1eT 2010, les faillites ont diminué de 0,5% d'une année sur l'autre. Les nouvelles et les petites entreprises (moins de 10 salariés / chiffre d'affaires inférieur à 500 000 euros) sont principalement affectées, tandis que le nombre d'échecs dans le segment des moyennes et grandes entreprises a diminué.

Cette tendance positive pourrait s'expliquer par une amélioration générale de la trésorerie des entreprises françaises, associée à une restauration des marges et du bénéfice d'exploitation. En effet, il semble que la trésorerie des entreprises soit proche de sa moyenne à long terme (même niveau qu'au 1eT 2008).

L'OCDE a récemment révisé ses prévisions de croissance du PIB français en 2010 en tablant sur une hausse de 1,7% (le FMI avait révisé son chiffre en la matière en le portant à 1,5% en avril). Les investissements réalisés par les entreprises resteront faibles, avec une hausse escomptée de 2,6% seulement en 2010. La principale incertitude concerne la consommation privée, qui pourrait rester sous pression à cause de la diminution des subventions publiques, des mesures d'austérité (augmentations d'impôts) et d'un taux de chômage plus élevé, autant de facteurs qui réduisent le pouvoir d'achat des consommateurs. La consommation privée devrait tout de même enregistrer une légère croissance en 2010.



Produits chimiques

Quels ont été les résultats du secteur des produits chimiques au cours des six derniers mois?

Pour l'ensemble de l'année 2009, le chiffre d'affaires du secteur des produits chimiques enregistre une chute marquée de 8% (-9,7% en volume) reflétant des conditions de marché déprimées associées à une pression extrême sur les prix. Mais depuis le deuxième semestre de 2009 la situation s'est améliorée progressivement, soutenue en partie par un rebond de la demande étrangère et du marché de l'automobile, qui a permis une hausse des prix.

Quelle est la tendance actuelle en matière de retards de paiement, de défauts de paiement et de faillites et quelles sont les raisons de cette tendance?

Le secteur des produits chimiques a fait preuve d'une bonne résilience à la crise et le nombre de faillites est resté inférieur à la moyenne en 2009. Depuis la fin de 2009, les faillites dans ce secteur diminuent constamment.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent des produits dans le secteur des produits chimiques?

Elles devraient veiller particulièrement à la capacité de leurs acheteurs à protéger leurs marges contre toute augmentation potentielle des prix des matières premières et, à leur tour, à leur capacité d'imposer des augmentations de prix à leurs clients. Par conséquent, la prudence est de rigueur si les entreprises chimiques dépendent de grands clients et/ou de secteurs autonomes (comme l'automobile).

À la suite de la crise récente, des concurrents supplémentaires, principalement asiatiques, sont apparus sur le marché mondial des produits chimiques. Dans ce contexte, la capacité d'innover est un facteur clé de réussite.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme (6 mois) pour le secteur des produits chimiques?

Au cours des cinq premiers mois de 2010, les chiffres de la production se sont améliorés constamment et les produits chimiques ont été le secteur le plus dynamique du secteur manufacturier. Le niveau des stocks est considéré comme très bas. Globalement, les commandes ont augmenté, surtout les commandes provenant de l'étranger. La production devrait connaître une augmentation de 5,5% en volume en 2010 et le secteur devrait avoir complètement surmonté la crise en 2011.



Bâtiment et construction

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

Le premier trimestre 2010 fait à nouveau apparaître une érosion dans les secteurs du bâtiment, de la construction et des travaux publics, ainsi qu'un déclin de la production et un faible nombre de nouvelles commandes. Selon l'INSEE, le chiffre d'affaires du secteur de la construction a diminué de 2,1% au cours du précédent trimestre et de 5,5% d'une année sur l'autre.

Quelle est la tendance actuelle en matière de retards de paiement, de défauts de paiement et de faillites et quelles sont les raisons de cette tendance?

D'une part, nous avons observé en 2010 une amélioration du comportement de paiement par rapport à l'hiver 2009. D'autre part, à l'inverse de la tendance générale à la baisse des faillites en France, le taux de faillite du secteur a continué à augmenter de 2,5% d'une année sur l'autre au premier trimestre 2010, affectant 5 000 entreprises de construction, selon Altares.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent des produits dans le secteur de la construction?

Les vendeurs devraient être attentifs à la taille et à l'âge de l'entreprise acheteuse, car la plupart des faillites concernent des entreprises employant moins de 3 personnes et existant depuis moins de 3 ans. Les sous-secteurs, comme le logement individuel et la finition, restent extrêmement sensibles.

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

En mai 2010, le secteur du bâtiment et de la construction ont à nouveau enregistré une contraction de leur activité, mais dans une mesure moindre que le mois précédent. Les commandes représentent 6,3 mois de pleine activité, ce qui reste nettement en-dessous de la moyenne et des conditions normales d'activité du secteur. Le climat des affaires s'est légèrement amélioré (voir graphique ci-dessous). Toutefois, les prévisions à court terme restent pessimistes à cause du faible niveau des commandes et de la pression sur les prix.

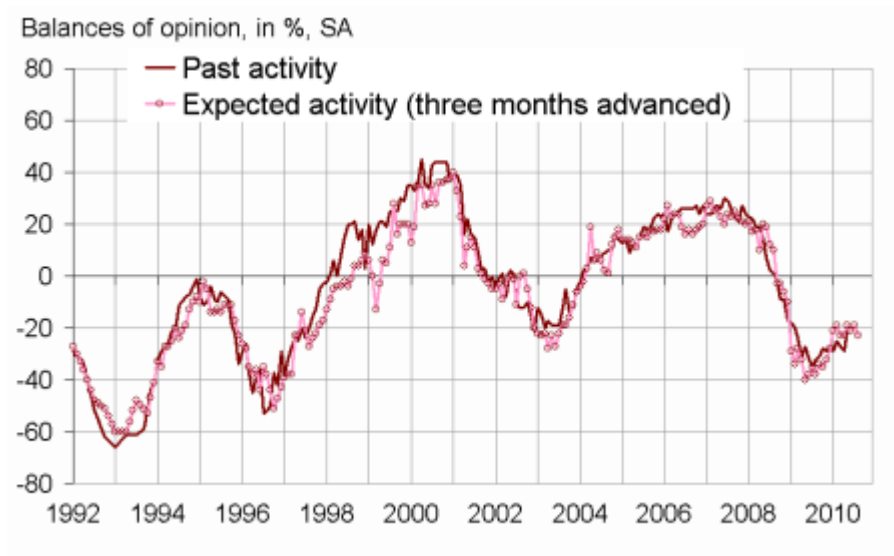
Indicateur synthétique du climat commercial dans le secteur de la construction



Source: INSEE



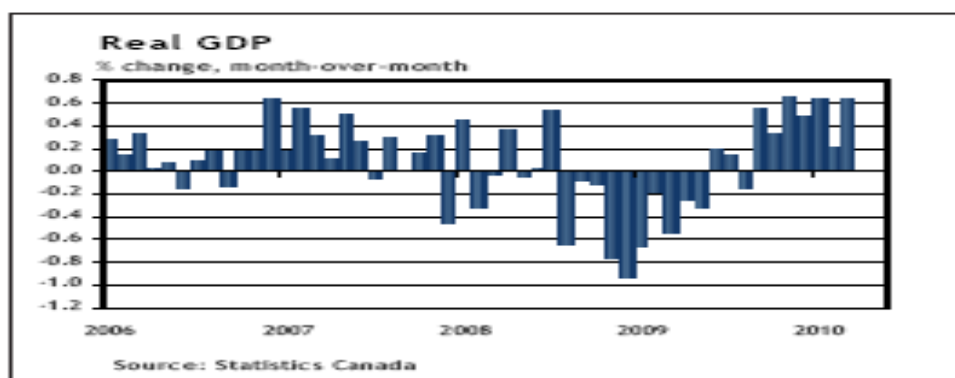
Tendance d'activité dans le secteur de la construction



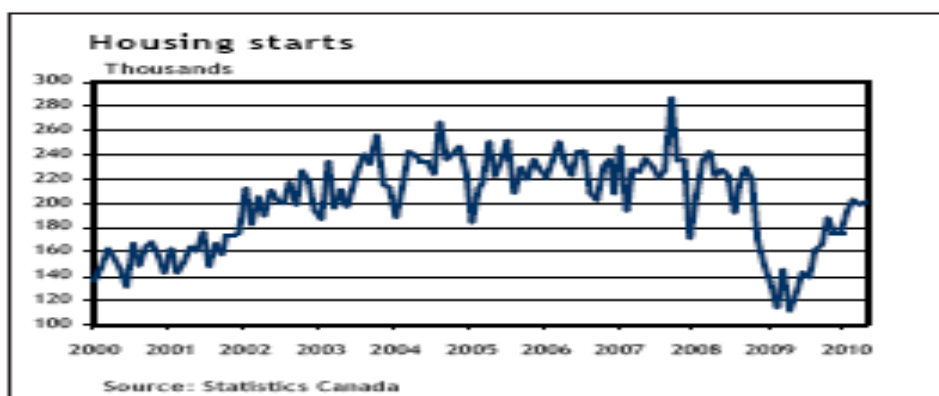


Un taux de croissance du PIB jamais vu depuis dix ans et une reprise tirée par la consommation

La croissance de l'économie canadienne, qui continue à être tirée par les dépenses des ménages, a été plus rapide qu'attendu au premier trimestre 2010. Le PIB affiche une hausse de 6,1% d'une année sur l'autre, ce qui représente la plus forte augmentation depuis le dernier trimestre 1999 (voir graphique ci-dessous). Ce chiffre marque le troisième trimestre de croissance économique décisive au Canada, après trois trimestres consécutifs de contraction.



L'agence Statistics Canada rapporte que les dépenses de consommation de biens et services ont augmenté de 1,1% au 1^{er} T 2010, contre un gain de 1% au trimestre précédent. Les dépenses des ménages en biens semi-durables ont enregistré une avance, notamment l'habillement, la chaussure et les accessoires. Les achats de voitures neuves ont augmenté, mais à un rythme beaucoup moins soutenu qu'aux trois précédents trimestres. L'investissement dans le secteur résidentiel a connu une hausse de 5,4%, soit la quatrième hausse mensuelle d'affilée, tandis que la construction de logements neufs faisait un bond de 11% et que les activités de rénovation enregistraient un développement de 6,3%. Les secteurs de la construction, de l'ameublement et des matériaux de construction ont été soutenus par des prix élevés.



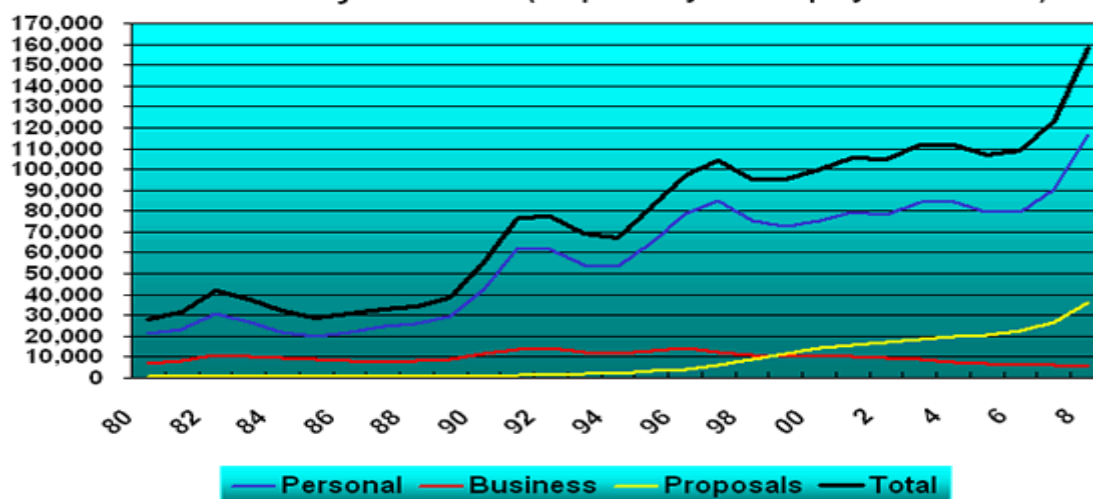
Tirées par les biens et matériaux industriels et les produits pour automobiles, les exportations ont augmenté de 2,9%, enregistrant ainsi la troisième hausse trimestrielle consécutive après cinq trimestres de déclin. Les importations ont connu une hausse de 3,4%, également à cause des biens et matériaux industriels et produits pour automobiles, ainsi que des machines et équipements.



Les faillites personnelles et d'entreprises au Canada (qui incluent les faillites proprement dites et les propositions concordataires) ont augmenté en février 2010 par rapport au mois précédent (hausse de 8,2% des faillites et de 13,4% des propositions concordataires par rapport à janvier 2010); toutefois, d'une année sur l'autre les résultats font état d'une amélioration manifeste prouvant de manière convaincante que la reprise a pris pied au Canada. Les cas d'insolvabilité ont décliné de 6,7% d'une année sur l'autre en février 2010. Les cas d'insolvabilité de consommateurs ont diminué de 5,7%, tandis que les faillites personnelles chutaient de 16%. Les cas d'insolvabilité d'entreprises ont diminué de 25,6% et les faillites d'entreprises de 27%.

Au cours de la période de 12 mois se terminant le 28 février 2010, les cas d'insolvabilité d'entreprises ont diminué de 11,6% par rapport à la période de 12 mois se terminant le 28 février 2009. Une réduction des cas d'insolvabilité dans les secteurs de l'agriculture, de la foresterie, de la pêche et de la chasse, des transports et de l'entreposage, de la construction, du commerce de gros, ainsi que dans les secteurs de l'information et de la culture a contribué à cette diminution.

Canadian Bankruptcies and Proposals, 1980-2009.
Source: Industry Canada. (Prepared by BankruptcyCanada.com)



En avril 2010, l'indicateur FADP (Fréquence attendue des défauts de paiements) des entreprises cotées au Canada a chuté à nouveau par rapport au mois précédent, poursuivant ainsi un déclin de 14 mois pour terminer 333 points plus bas que son pic de février 2010. La médiane canadienne FADP se situe désormais à 104 points de base.

Comme les statistiques sur l'insolvabilité sont un indicateur tardif, le déclin des cas d'insolvabilité des entreprises au 4^e T 2009 et au 1^e T 2010 représentent une indication de l'amélioration des tendances du cycle de paiement dans la plupart des secteurs commerciaux, depuis la mi-2008. Vu l'amélioration globale de l'économie canadienne, pour le prochain trimestre on escompte que les défauts de paiement au Canada vont continuer à diminuer.

Ceci dit, tous les secteurs ne partagent pas cette tendance à l'amélioration. Les secteurs de la construction et des transports, en particulier, affichent des statistiques de cycle de paiement nettement moins satisfaisantes. En effet, les entreprises de ces secteurs connaissent de nombreux litiges de paiement avec leurs clients du fait d'une mentalité incitant chacun à «payer seulement après avoir été payé», une pratique qui provoque des problèmes de récupération des créances tout le long de la chaîne d'approvisionnement.

La Banque du Canada revoit à la hausse ses prévisions de croissance du pays

L'amélioration des perspectives économique et la croissance élevée au 1^e T 2010a conduit la Banque du Canada à réviser à la hausse ses prévisions pour 2010 en les portant de 2,9% à 3,7%. En conséquence, la Banque a relevé de 1,7% à 1,9% ses prévisions relatives à l'inflation de base. Même en excluant l'impact temporaire de l'harmonisation de la taxe sur les ventes en Ontario et en Colombie britannique, les prévisions affichées en matière d'inflation ont également été gonflées de manière à refléter la hausse des prix de l'énergie.

La Banque a également changé sa politique de taux en avril en supprimant l'incitant économique que constituait son engagement conditionnel à fixer un taux d'intérêt faible (le taux courant en avril 2009 avait été fixé à 0,25%), signalant ainsi que la nécessité de cette mesure extraordinaire n'est désormais plus de mise. Comme les nombreuses spéculations à ce sujet le laissaient entendre, la Banque du Canada a relevé son taux directeur début juin. Le Canada est la première économie industrialisée membre du G7 à procéder ainsi en 2010. Cette hausse de 0,25% à 0,5% est une réaction à deux trimestres de croissance extraordinairement vigoureuse. La Banque a fait savoir que d'autres hausses de taux sont envisagées et qu'elle prévoit de mettre en œuvre une politique d'augmentations régulière et progressive des taux, mais elle a également déclaré que ses prochaines décisions restent absolument impossibles à prévoir. Elle a mis en garde les investisseurs quant à la permanence de l'incertitude due aux problèmes budgétaires de la zone euro et de l'inégalité de la reprise mondiale.



Métaux: Sous-secteur de l'acier et du fer

Performances du sous-secteur de l'acier et du fer au cours des six derniers mois

Pendant la crise économique mondiale (2008-2009), la demande d'acier s'est réduite spectaculairement, entraînant une surcapacité et une pression à la baisse sur les prix; les entreprises ont réagi en réduisant les niveaux des stocks. Au 1^{er} T 2010, la demande a commencé à repartir, les prix se sont raffermis et la production a commencé à augmenter: les chiffres de production pour mars 2010 traduisent des augmentations en pourcentage à deux chiffres.

Steel primary forms and pig iron — Production and shipments of steel, primary forms, monthly

	Production		Shipments	
	2009	2010	2009	2010
	metric tonnes			
March				
Steel, primary forms (carbon and alloy including continuous cast steel)				
Electric furnace	308,023	495,077	x	x
Basic oxygen furnace	429,462	640,682	x	x
Steel, primary forms - Total	737,485	1,135,759	67,772	292,442
Included in "Steel primary forms total" above				
Continuous cast steel	730,079	1,120,057	x	281,048

Source : Canadian Steel Producers Association

Tendance actuelle en matière de retards de paiement, défauts de paiement et de faillites et raisons de cette tendance

Les entreprises de ce sous-secteur se sont efforcées de renouveler leurs stocks anciens et à prix élevés; elles ont exercé une pression importante sur leurs fournisseurs pour obtenir une renégociation des contrats de fourniture en cours et essayer de les ajuster à la réalité actuelle du marché. Malgré ce fait, aucune augmentation des cas d'insolvabilité n'a été constatée.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent des produits au sous-secteur de l'acier et du fer?

Les entreprises qui vendent des biens à ce sous-secteur doivent chercher à savoir si leurs clients ont bien géré la rotation et la valorisation de leurs stocks pendant la récession, car la défaillance et l'insolvabilité restent une possibilité. En outre, si la fourniture est effectuée dans le cadre d'un contrat de fourniture conclu avant 2010, il existe un risque potentiel de dénonciation du contrat pour défaillance.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme (6 mois) pour le sous-secteur de l'acier et du fer?

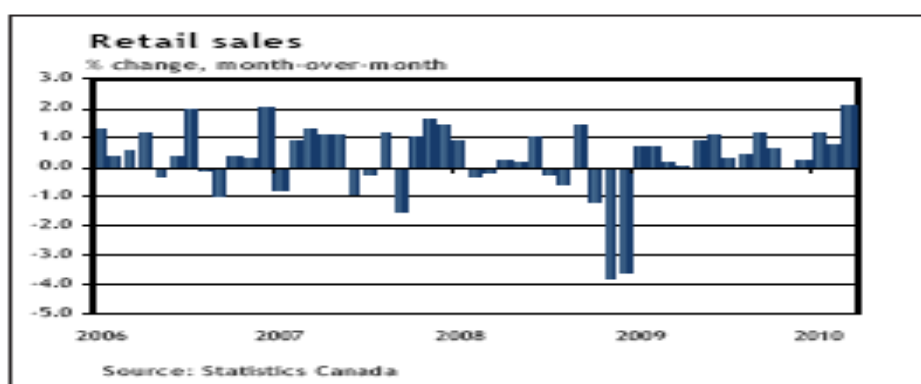
Les perspectives à court terme pour le sous-secteur de l'acier et du fer sont bonnes à très bonnes. Considérant le rebond de l'économie mondiale, la demande d'acier et de fer va continuer à augmenter, ce qui devrait soutenir/améliorer les récents gains sur les prix.



Secteur des biens de consommation durables: sous-secteur de la vente au détail

Performances du sous-secteur de la vente au détail au cours des six derniers mois

Après le déclin des trois premiers trimestres de 2009, la vente au détail s'est redressée au 4^e T 2009, affichant une croissance de 2,3%. En s'appuyant sur ce redressement, les résultats du 1^e T 2010 se traduisent par une croissance vigoureuse de 7,8%. Mais ce niveau de croissance ne pourra pas être maintenu. Le consensus est que la vente au détail devrait inverser son déclin annualisé de 3% en 2009, avec une croissance de 2,9% en 2010. Si la reprise économique mondiale se confirme et que les taux d'intérêt se maintiennent dans une fourchette gérable (taux pivot ne dépassant pas 2,5%), alors le taux de croissance prévu pour 2010 sera probablement révisé à la hausse.



Tendance actuelle en matière de retards de paiement, défauts de paiement et de faillites et raisons de cette tendance

Il n'y a pas eu d'augmentation significative des défauts de paiement ni des faillites dans ce sous-secteur. Les seules données significatives en matière de défauts de paiement concernent les segments de spécialité de la vente au détail (boutiques indépendantes d'habillement et de chaussures), ceci étant probablement dû à une sous-capitalisation lors de leur création.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent des produits au sous-secteur de la vente au détail?

Les entreprises qui vendent des biens à ce sous-secteur doivent prêter une attention spéciale aux conditions de vente contractuelles et veiller à ce que toutes les conditions convenues soient conformes aux normes du secteur. Plus le délai de paiement est long, plus l'éventualité d'un défaut de paiement ou l'occurrence de questions de déduction/rapprochement sont probables.

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme (6 mois) pour le sous-secteur de la vente au détail?

Les perspectives à court terme pour le sous-secteur de la vente au détail sont excellentes. Tant que la confiance des consommateurs perdure et que le taux de chômage reste stable d'une année sur l'autre, le commerce de détail devrait continuer à engranger des bénéfices.



Amélioration des performances de l'électronique grand public, des produits chimiques et de l'alimentation

Selon l'ISTAT, l'Office italien de statistiques, le PIB de l'Italie a augmenté de 0,5% au 1^e T 2010 par rapport au précédent trimestre et de 0,6% d'une année sur l'autre. Cette augmentation est à attribuer aux gains en PIB des secteurs de l'agriculture, de l'industrie et des services. L'indice corrigé des variations saisonnières de la production industrielle a augmenté de 3,1% d'une année sur l'autre (pour mars, une augmentation de 6,4% a été enregistrée). Malgré ces bonnes nouvelles, le problème de la dette publique s'est aggravé et a continué à se creuser (3,1% d'une année sur l'autre en mars 2010). La dette publique italienne ne pourra que se creuser davantage au cours de l'année du fait de la contribution de l'Italie au prêt d'urgence de la zone euro accordé à la Grèce en faillite (18,4% du total). Sur la base de la tendance actuelle, l'ISTAT s'attend à une croissance du PIB de 0,6% en 2010. Le Fonds Monétaire International et l'UE prévoient pour leur part une hausse de 0,8% cette année.

Performance par secteur pour les trois premiers mois de 2010:

Électronique grand public: Selon GFK, le chiffre d'affaires a augmenté de 2% d'une année sur l'autre au 1^e T 2010, avec d'excellents chiffres de ventes d'équipements de bureau (10,8%) et de matériel audio et vidéo (6,9%). En revanche, le chiffre d'affaires des technologies de l'information a diminué de 2,4%, celui des téléphones mobiles de 2,3%, et celui de la photographie de 10,9%.

L'habillement: la tendance négative qui a prévalu au cours des deux dernières années s'est confirmée; le chiffre d'affaires a décliné de 3,5% et la production de 15% au 1^e T 2010 (pour l'ensemble de 2009, le chiffre d'affaires a décliné de 14,5% et la production de 19,8%). D'après l'ISTAT, les exportations de produits d'habillement ont diminué de 10,7% et les importations de 11,3%, et dans ce secteur l'emploi continue à se contracter. Un retour au niveau d'avant la crise n'est pas prévisible pour le moment.

Produits chimiques: Selon l'ISTAT, la tendance en matière de commandes est positive (7,4% d'une année sur l'autre) et la production s'est accrue de 14,5% grâce aux activités de reconstitution des stocks par les acheteurs après une période de faible niveau d'achat de matières premières. L'annonce d'augmentations des prix pour le prochain mois a accéléré ce processus. Par conséquent, la croissance va ralentir au deuxième semestre de l'année: pour l'ensemble de 2010 les prévisions tablent sur une hausse d'environ 7% (peintures et vernis 10%, produits en plastique 9% et secteur des gaz médicaux 7,5%). Les exportations de produits chimiques devraient augmenter de 4%.

L'alimentation a enregistré une légère augmentation en valeur de la production par rapport au trimestre précédent (+0,6%), avec des signaux positifs venant de la demande des consommateurs. L'ISTAT fait état d'une augmentation de 3,3% des ventes de produits alimentaires d'une année sur l'autre. Selon l'institut pour l'alimentation et l'agriculture ISMEA, l'indice de confiance du secteur a augmenté de 2,3% au 4^e T 2010, grâce à la réalisation de prévisions positives. Après avoir enregistré une performance négative en 2009, le secteur de l'agriculture a montré quelques signaux

légèrement positifs, affichant une hausse de 3% de sa valeur ajoutée au 1^e T 2010 par rapport au trimestre précédent. Les prix sont restés stables sur la période.

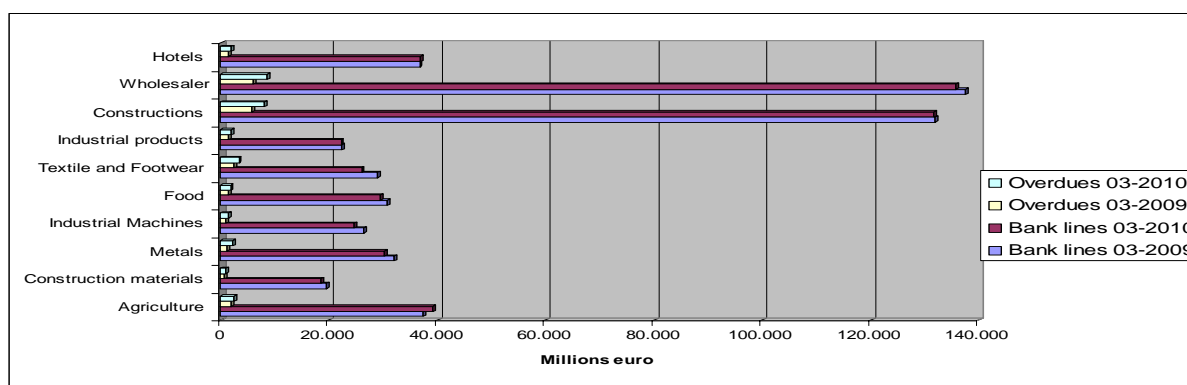
Transport: Le marché italien du transport de marchandises reste extrêmement fragmenté. En 2009 les faillites de sociétés de transport ont augmenté de 18% d'une année sur l'autre. Le comportement de paiement dans le secteur s'est détérioré.

Augmentation des découverts bancaires

En mars 2010, le montant des lignes de crédit accordées par les banques aux entreprises italiennes s'élevait à 937 milliards d'euros, contre 955 milliards d'euros en mars 2009 (-1,8%). De nombreuses entreprises ont toujours des difficultés à obtenir des prêts afin de développer leurs activités. Parallèlement, les découverts en banque ont augmenté de 44% d'une année sur l'autre, atteignant la valeur la plus élevée de ces 15 derniers mois. Actuellement une part de 4,8% de l'exposition des banques est constituée de découverts, contre 3,6% l'an dernier.

Les secteurs spécifiques les plus importants en termes de volumes de financement bancaire sont la construction et la vente en gros. Tous deux enregistrent également le montant le plus élevé de découverts. En termes de ratio de performance (ratio entre financement bancaire et découverts), les résultats les moins bons en mars 2010 sont ceux affichés par le textile et la chaussure (13%), les produits industriels (9%) et la métallurgie (8%). Si l'on examine la tendance des découverts sur les 12 derniers mois, on constate que la métallurgie est le secteur le moins performant, avec une augmentation des découverts de 78%, suivi par les produits industriels avec 67%. En revanche, l'agriculture a enregistré une augmentation de 24% seulement (voir le graphique ci-dessous).

	Bank lines 03-2009	Bank lines 03-2010	Overdues 03-2009	Overdues 03-2010	Overdues/lines 2009	Overdues/lines 2010
Agriculture	37.375	39.190	2057	2549	6%	7%
Construction materials	19.595	18.512	640	980	3%	5%
Metals	31.986	30.352	1283	2287	4%	8%
Industrial Machines	26.413	24.591	947	1472	4%	6%
Food	30.692	29.465	1482	1825	5%	6%
Textile and Footwear	28.985	26.036	2455	3371	8%	13%
Industrial products	22.245	22.223	1430	1934	6%	9%
Constructions	131.831	131.757	5795	8027	4%	6%
Wholesaler	137.575	135.682	6143	8690	4%	6%
Hotels	36.729	36.813	1367	1967	4%	5%



Source: Banque d'Italie

D'après le dernier Baromètre Atradius des pratiques de paiement*, la durée moyenne de paiement dans le pays était de 72 jours, soit un retard moyen de 12 jours au-delà de la date d'échéance. Une enquête d'évaluation a classé le comportement de paiement domestique de quelque 31% d'entreprises italiennes comme "correct", et 35% comme "médiocre". Parmi les pays européens étudiés, l'Italie s'avère être le pays dont l'évaluation du comportement de paiement domestique est la plus négative. Les entreprises du secteur du bâtiment et de la construction et le secteur de la vente au détail sont les plus mauvais payeurs de tous les secteurs. Toutefois, 67% des personnes interrogées en Italie évaluent le comportement de paiement étranger comme "bon" à "excellent".

* Le Baromètre Atradius des pratiques de paiement peut être téléchargé à l'adresse www.atradius.be

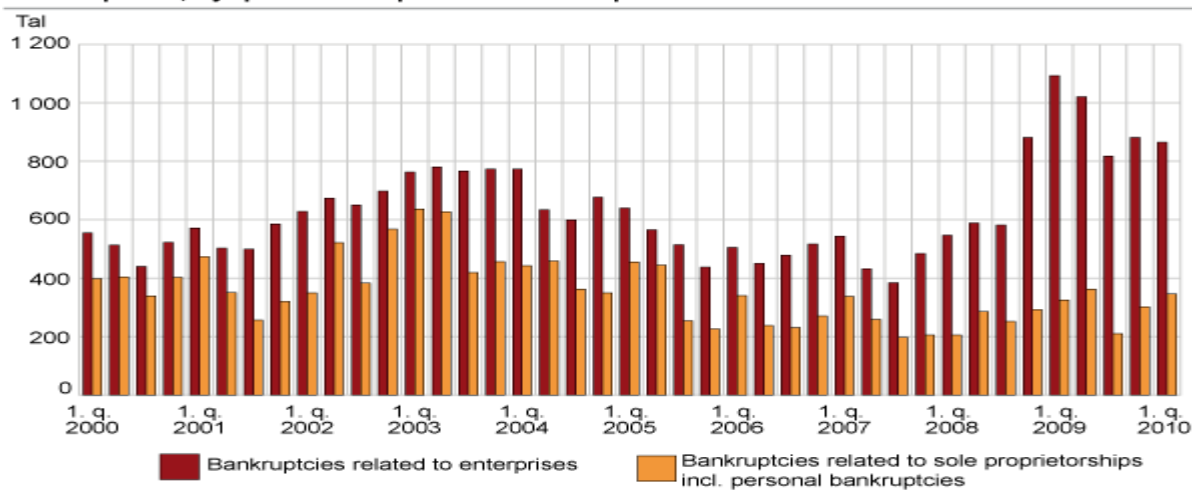


Une diminution de 15% des faillites dans Q1 de 2010

Selon Statistics Norway, le PIB a augmenté de 0,1% au 1^{er} T 2010 en Norvège continentale. La production de certains secteurs de l'industrie manufacturière a diminué et le déclin marqué de la construction a eu un impact important. En revanche, le commerce de gros et la vente au détail en sont à leur quatrième trimestre consécutif de hausse, tandis que la consommation des ménages est restée stable. Le chômage a augmenté de 0,1%, mais avec un taux de 3,5% son niveau est encore faible par comparaison avec d'autres pays.

Après le nombre record de faillites enregistré en 2009, la tendance s'est retournée en 2010. D'après Statistics Norway, le nombre de faillites était de 1 211 au 1^{er} T 2010, soit une diminution de 15% d'une année sur l'autre (voir le graphique ci-dessous). 865 faillites ont affecté des entreprises (à l'exclusion des entreprises unipersonnelles). Une entreprise sur trois était active dans les secteurs du commerce de gros et de la vente au détail. Dans le groupe des faillites personnelles/entreprises unipersonnelles, plus d'un tiers des cas étaient liés au secteur de la construction.

Bankruptcies, by quarter. 1st quarter 2000-1st quarter 2010



Source: Statistics Norway

Globalement, les faillites devraient diminuer de 10% en 2010. Toutefois, le secteur de la construction et les activités associées devraient encore enregistrer un nombre élevé de faillites dans les prochains mois, car ce domaine a été durement touché par les intempéries cet hiver et, même si les carnets de commandes se sont améliorés entre temps, pour de nombreuses petites et moyennes entreprises cette période sans cash-flow suffisant est devenue trop longue. Par ailleurs, de grands projets prévus n'ont pas encore démarré (dont certains bénéficient du programme de soutien du gouvernement). Mais ce sont principalement les grandes entreprises qui bénéficient de ces programmes, et elles ont déjà enregistré de bons chiffres en 2009 et également au premier trimestre de 2010.

En avril 2010, l'indicateur FADP (Fréquence attendue des défauts de paiement) des entreprises cotées en Norvège se situait à 75 points de base, soit 244 points plus bas que lors de son pic de mars 2010. Cependant, il était encore 50 points de base plus élevé qu'en juin 2008, c'est-à-dire avant le début de la crise du crédit.

Les secteurs frappés par la crise montrent des signes de redressement

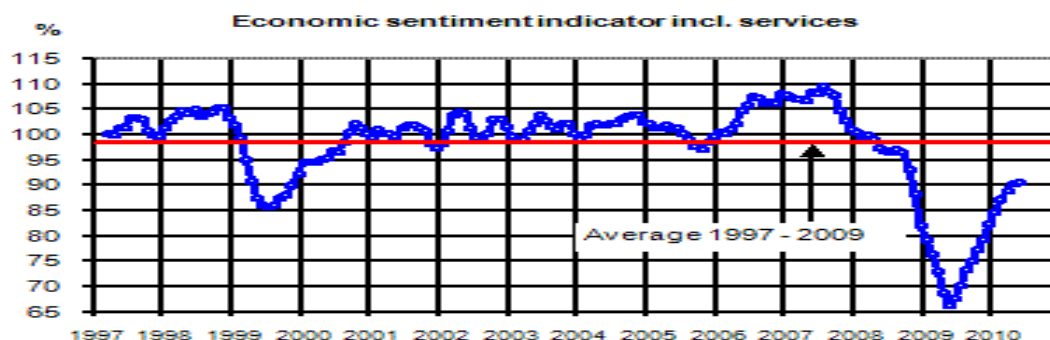
Le secteur de la construction navale est entré dans la crise économique avec des carnets de commande bien remplis, mais les annulations de commandes et l'absence de nouvelles affaires a bouleversé complètement la situation. Très fortement sollicité, le gouvernement a décidé fin avril d'octroyer au secteur un nouveau paquet de soutien avec une capacité de garantie accrue, des facilités de crédit améliorées, de nouvelles commandes de l'État et certaines autres subventions. Le secteur du papier continue à se débattre contre les surcapacités (mondiales) et les pressions sur les prix. Après avoir connu une diminution drastique des prix et un niveau record de faillites en 2009, le secteur de la métallurgie semble désormais en bonne voie. Certains acteurs majeurs pourraient même présenter pour le premier trimestre 2010 des chiffres supérieurs aux prévisions budgétaires et aux attentes des analystes. L'important secteur de l'élevage du saumon continue à profiter de l'épidémie virale affectant le saumon au Chili.

Le Fonds Monétaire International prévoit une croissance du PIB de 1,1% en 2010 après un déclin de 1,6% l'an dernier, les secteurs frappés par la crise montrant des signes de redressement. La future évolution des prix du pétrole et du taux de change de la couronne norvégienne est difficile à prévoir du fait des nouvelles incertitudes provoquées par la crise de l'euro, mais ces deux facteurs auront une influence déterminante sur les performances économiques de la Norvège dans les prochains mois.



Vigueur de la reprise après une grave récession

L'économie slovaque rebondit après la profonde récession économique de l'an dernier: le PIB a fait un saut de 4,6% d'une année sur l'autre au premier trimestre de 2010. D'après l'Office des statistiques de la République de Slovaquie, la production industrielle enregistre globalement une augmentation de 13,1% par rapport au 1^{er}T 2009 (où elle avait plongé de 22%). Après avoir connu une forte régression l'an dernier, la production automobile a augmenté de 49,8% d'une année sur l'autre, la construction de machines et d'équipements de 49,9% et les produits chimiques de 35,9%. Les exportations de biens ont affiché une hausse de 16,9% pour les trois premiers mois, après avoir chuté de 19,9% pour l'ensemble de 2009 (les importations ont même décliné de 23,6%). L'indice de confiance économique a repris 24,2 points depuis son record historique de baisse de la mi-2009, mais il est encore 8% au-dessous de sa moyenne à long terme (voir graphique ci-dessous). Mais le chômage a atteint le taux de 12,5% en avril 2010 (contre 10,9% en avril 2009), freinant la demande des consommateurs.



Source: Office des statistiques de la République de Slovaquie

L'octroi de prêt aux entreprises reste une question délicate, les banques étant toujours réticentes à accorder de nouveaux crédits. Les prêts aux entreprises ont diminué de 4,2% d'une année sur l'autre au 1^{er}T 2010, tandis que les taux d'intérêt à toutes les échéances déclinaient légèrement.

Selon Creditreform, les faillites ont augmenté de 54,6% d'une année sur l'autre en 2009. Cette année, le nombre d'entreprises en cessation de paiement devrait décroître d'environ 10%. Les secteurs à risque restent la construction (à cause de la faiblesse de la demande du secteur privé), le textile (déclin de la demande et prix bas dus à la concurrence), le papier (la hausse des prix des intrants est susceptible de créer des difficultés à l'avenir), le commerce de détail (diminution des ventes d'appareils ménagers, d'alimentation et de boissons à cause de l'augmentation du chômage) et, malgré une certaine amélioration récente, les transports et la logistique.

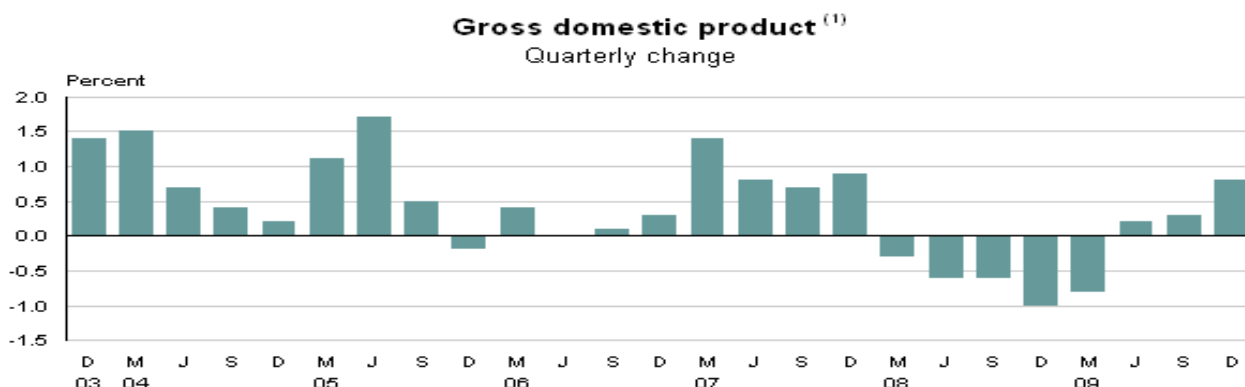
La plus forte croissance de la zone euro

Le FMI a révisé à la hausse sa prévision de croissance pour la Slovaquie en la portant à 4,1% pour 2010, (après un déclin de 4,7% en 2009), ce qui en fait la croissance la plus forte de tous les pays membres de la zone euro cette année. Jusqu'ici la Slovaquie n'a pas été affectée par la récente crise de l'euro. Le 18 mai 2010, l'agence Fitch a confirmé la notation de la Slovaquie, avec des perspectives stables. Des difficultés pourraient surgir si les problèmes monétaires se propageaient à l'économie des grands États membres de l'UE, car la Slovaquie dépend fortement de ses exportations vers ces pays.



Un budget responsable ouvre la voie à une reprise soutenue

Selon Statistics New Zealand, la reprise économique a pris de l'élan au dernier trimestre 2009. Le PIB a gagné 0,8% sur le précédent trimestre (voir graphique ci-dessous). Après sept trimestres de déclin, le secteur manufacturier affiche un rebond de 4,5%. Cependant, le PIB par habitant reste encore 4% en-dessous de son niveau de 2007 et il faudra attendre 2011 pour qu'il regagne le terrain perdu.



(1) Seasonally adjusted chain-volume series expressed in 1995/96 prices.

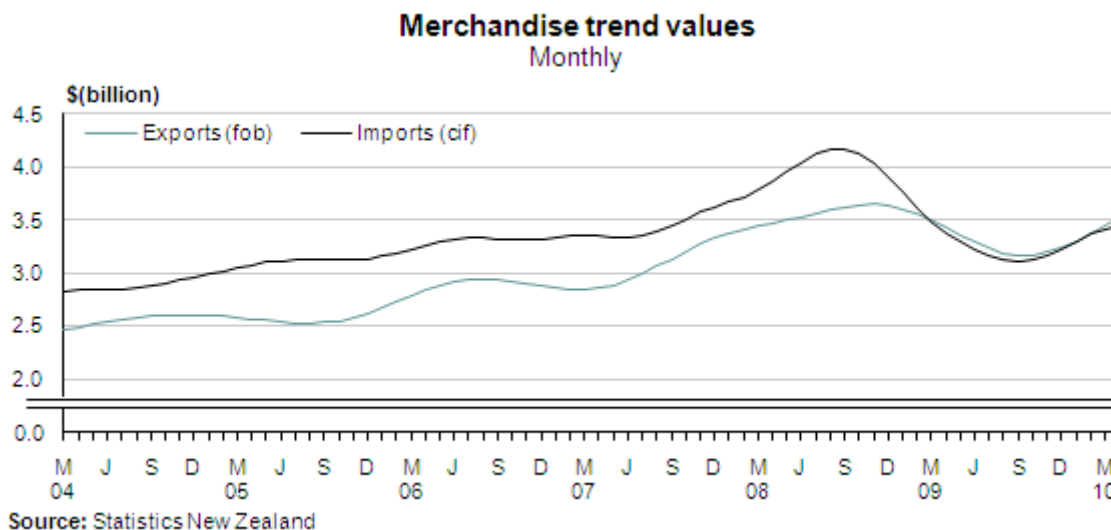
Source: Statistics New Zealand

En mai 2010, le gouvernement néo-zélandais a adopté son budget le plus important depuis une décennie, en vue de profiter des signes avant-coureurs d'une reprise constatés fin 2009 et de les transformer en un tremplin durable pour une prospérité à long terme. Afin de stimuler l'activité des entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés sera réduit de 2% pour passer à 28%, tandis que la taxe sur les biens et services (la GST) sera relevée pour compenser le manque à gagner de l'État. Le ministère des finances prévoit que ces changements fiscaux apportés au budget feront croître le PIB de 0,4% par an jusqu'en 2014 et de 0,5% les trois années suivantes.

L'horizon se dégage pour le secteur de la construction

Comme la plupart des marchés, le secteur de la construction d'habitations a connu un déclin spectaculaire en 2009; mais le taux de croissance naturelle de la population néo-zélandaise exige la construction d'environ 18 000 nouveaux logements par an. Toutefois, en 2009, 14 400 nouvelles habitations seulement ont été construites et ceci à un moment où une poussée du flux migratoire net signifie que davantage de logements sont nécessaires pour combler cette nouvelle demande. Ces deux facteurs vont se combiner pour stimuler le secteur, comme le prouve le bond de 57% d'une année sur l'autre des permis de construire délivrés au 1^e T 2010. Ce retournement favorable de la situation du secteur de la construction va probablement se prolonger pendant deux ans malgré un resserrement anticipé de la politique monétaire de la Reserve Bank.

Les exportations ont augmenté de 9% d'une année sur l'autre en avril 2010, principalement grâce aux produits alimentaires et au bois et produits du bois. Alors qu'elle déclinait depuis 10 mois, la tendance en valeur des exportations affiche une hausse de 10,9% depuis septembre 2009, (voir graphique ci-dessous).



En 2009, les dépenses d'investissement des entreprises ont diminué de 11%, mais avec la reprise économique mondiale amorcée en 2010, l'utilisation de la capacité de production excède actuellement la moyenne à long terme. Quand ce déséquilibre se produit, il est généralement suivi d'une augmentation des investissements des entreprises.

La Reserve Bank prévoit une croissance d'environ 3% en 2010 et de 3,5% en 2011 avant une stabilisation autour de 3% en 2012-2014. Ces prévisions de croissance sont basées sur un nouveau sursaut des exportations tirées par la reprise de l'économie mondiale. Toutefois, l'actuel déficit de la balance des paiements courants, s'il a diminué pour représenter 7,9% du PIB en 2009, ne devrait pas passer en territoire positif pendant les 3 prochaines années. Malgré la chute du PIB pendant la crise et les dépenses publiques de relance, la dette souveraine devrait atteindre son plus haut en 2015 à seulement 27,4% avant que le budget ne redevienne excédentaire.

Atradius Tous droits réservés

Bien que nous nous soyons assurés que les informations contenues dans ce document sont issues de sources fiables, Atradius ne pourra en aucun cas être tenu responsable d'erreurs, d'omissions contenues dans ce document ou de résultats qui seraient obtenus à partir de ces informations. Les informations contenues dans ce document sont données à titre indicatif sans garantie d'exhaustivité et de pertinence quant à leur utilisation et leur interprétation directe ou indirecte. En aucun cas, Atradius ses partenaires, ses filiales ou sociétés liées et ses salariés ne pourront être tenus pour responsables de décisions ou actions prises sur la base de ces informations ni d'aucun inconvénient ou dommage qui pourraient intervenir suite à ces décisions ou actions.

Atradius
Avenue Prince de Liège, 74
5100 Namur

Meir, 30
2000 Antwerpen

www.atradius.be