



market monitor

Des temps difficiles!
Comment faire face?

Juillet 2010

La fin du début ?

L'observation faite par Winston Churchill durant la dernière guerre, « *Maintenant, ce n'est pas la fin. Ce n'est même pas le début de la fin. Mais c'est, peut-être, la fin du début* », pourrait bien s'appliquer à la reprise économique que connaissent les pays figurant dans l'actuel numéro de notre *Market Monitor* ce mois-ci.



Le nouveau gouvernement de coalition du Royaume-Uni n'a pas perdu de temps et a entrepris une action rigoureuse en vue de réduire la dette du pays, mais il doit agir avec prudence pour éviter de compromettre une reprise encore fragile. En Australie également, un changement a eu lieu à la tête du pays, avec le départ du Premier Ministre Kevin Rudd, qui a été forcé de se retirer après un affrontement public avec l'industrie minière. Ayant réglé cette question, le nouveau Premier Ministre, Mme Julia Gillard, doit désormais s'assurer que la relance du pays ne soit pas menacée par la hausse de l'inflation.

Le Mexique a également de quoi se réjouir, vu les tendances positives qui se dégagent dans l'évolution du PIB et de la production industrielle. Mais le chômage reste un problème, comme d'ailleurs le niveau de criminalité et de violence dans le nord du pays. Le Brésil n'a sans doute pas comblé toutes les attentes en étant désigné comme pays organisateur de la Coupe du monde, mais l'économie du pays est gagnante, avec une croissance du PIB bien supérieure à celle de ses voisins. Mais l'euphorie brésilienne peut cependant se trouver atténuée par le spectre d'un relèvement des impôts.

Sur l'autre continent, la relance en Allemagne est quelque peu obscurcie par un certain nombre d'incertitudes. Alors que la faiblesse de l'euro est profitable aux exportations vers les États-Unis et la Chine, les mesures d'austérité prises dans les pays voisins de l'UE auront l'effet inverse. Par ailleurs, la faiblesse de l'euro peut aussi soutenir les exportations irlandaises vu les échanges importants de ce pays avec le Royaume-Uni et les États-Unis. Et enfin la Turquie, la croissance économique rapide que connaît ce pays sera certainement encore amplifiée durant la saison importante des vacances.

Espérons que « la fin du début » marque bientôt « le début de la fin » des maux économiques que nous connaissons.

Christophe Cherry

Country Manager Belgique - Luxembourg

Dans cette édition...

...seront traités:

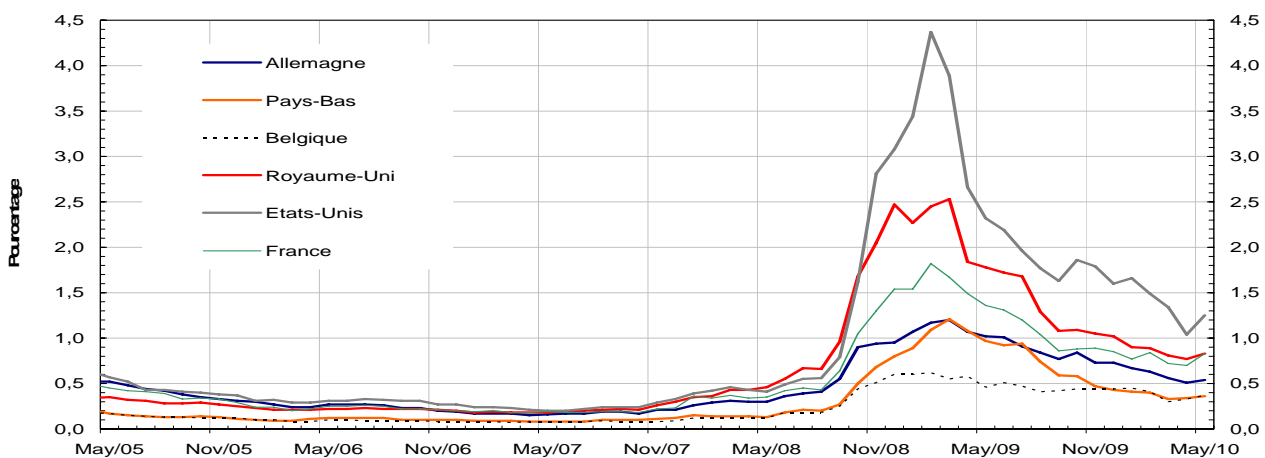
- L'Allemagne – avec un focus sur les secteurs de l'acier et de l'alimentation
- L'Irlande – avec un focus sur le secteur de la construction et de la vente au détail
- Le Royaume-Uni
- Le Mexique
- Le Brésil
- L'Australie
- La Turquie

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

En mai 2010, la tendance baissière qu'a connue durant de longs mois la moyenne de la FADP dans toutes les économies étudiées dans ce rapport, stagne actuellement. En fait, on observe même une augmentation simultanée depuis plus d'un an. C'est la conséquence de la volatilité accrue des marchés financiers, déclenchée par les doutes croissants sur les performances économiques futures: la solidité des institutions financières, le rythme de reprise aux États-Unis, les difficultés que connaissent certains pays de la zone euro (principalement d'Europe méridionale) quant à leur dette souveraine et leurs déficits budgétaires et, enfin, la crainte, et non des moindres, que la croissance de l'économie chinoise connaisse un atterrissage brutal.

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



La relance tempérée par diverses incertitudes

La relance en Allemagne s'est accélérée au cours des trois derniers mois grâce en particulier à la demande extérieure, notamment d'Asie. Selon l'Office allemand des statistiques, les exportations ont augmenté en mai de 9,2% par rapport au mois précédent et de 28,8% en glissement annuel; il s'agit de l'augmentation la plus élevée depuis mai 2000.



© Statistisches Bundesamt, Wiesbaden 2010

Le secteur des constructions mécaniques, pourtant très affecté par la crise, a enregistré une hausse des nouvelles commandes de 37% entre mars et mai, et la production industrielle de même que la construction ont connu des augmentations régulières au cours des derniers mois. Toutefois, bien que la reprise est entamée dans de nombreux secteurs durement touchés par la crise (comme l'automobile, les métaux et les transports), il faudra encore 2 à 3 ans avant que l'on ne retrouve les niveaux de chiffre d'affaires d'avant la crise.

Comme toujours, lorsque l'économie rebondit après une récession, les chiffres des faillites continuent d'augmenter dans son sillage. Selon l'Office allemand des statistiques, le nombre de faillites d'entreprises a augmenté de 6,7% en glissement annuel au premier trimestre de 2010 (8.230 cas). Les tribunaux estiment l'encours des créances échues à 8,7 milliards d'euros (contre 9,7 milliards d'euros au 1er trimestre 2008). Depuis notre dernier rapport sur l'Allemagne il y a trois mois, nous avons revu à la baisse nos prévisions en matière de faillites, et nous prévoyons à présent un accroissement d'un peu moins de 10% du nombre de faillites pour l'ensemble de 2010.

Si nous considérons les secteurs, ce sont les équipementiers de l'industrie automobile, les métaux et l'acier, le transport et les industries mécaniques qui sont en l'occurrence les principales victimes et, de plus en plus, les faillites frappent les petites PME dont les réserves financières ont été épuisées après 18 mois de crise et de reprise encore trop timide. Les faillites dans les TIC (technologies d'information et de communication) et la chimie vont probablement se stabiliser, et diminuer même dans le secteur de la construction.

En mai, l'indicateur de la Fréquence attendue des défauts de paiement (FADP) concernant les sociétés allemandes cotées en Bourse a légèrement augmenté par rapport au mois précédent, soit de 3 points de base, à 54 points (voir le graphique page 2). C'est encore sept points de base de moins qu'en février, le chiffre cité dans notre dernière analyse sur l'Allemagne.

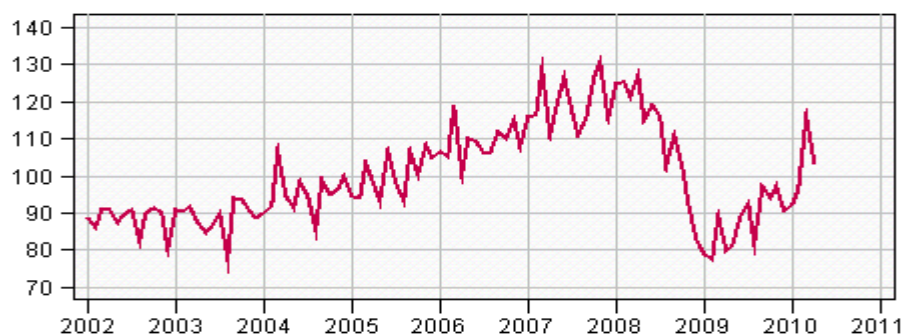
Selon l'indicateur mensuel de l'Institut IFO relatif aux contraintes de financement, les entraves au financement ont à nouveau diminué en juin, ce qui indique qu'il est devenu plus facile ces derniers mois pour les entreprises allemandes d'obtenir un crédit bancaire. Cependant, nous continuons à penser qu'il est trop tôt pour parler de rétablissement de la

situation. Il reste à voir si le volume des prêts sera suffisant pour satisfaire les demandes de financement accru résultant de la relance de l'activité économique, car de nombreuses entreprises doivent préfinancer leurs commandes (notamment dans le secteur constructions mécaniques). D'une manière générale, on ne peut exclure la subsistance de restrictions de crédit; cela est susceptible d'entraver considérablement les investissements des entreprises et, à moyen terme, la reprise économique elle-même.

La tendance future sur le plan des faillites

Les résultats de l'activité économique dans la seconde moitié de l'année devraient être un baromètre plus fiable de l'évolution future sur le plan des faillites, car la relance à laquelle nous avons assisté jusqu'à présent cette année est principalement due au réapprovisionnement des stocks, ce qui ne sera plus le cas dans les prochains mois. Si divers instituts économiques réputés ont revu à la hausse leurs prévisions de croissance pour 2010 – dans une fourchette située entre 1,7% (DIW) et 2,1% (IFO) – dans l'attente d'un nouveau rebond de l'économie, il subsiste encore quelques incertitudes à cet égard, et il existe un risque de recul de l'activité qui pourrait perturber la relance. En mai, le volume des commandes reçues dans le secteur manufacturier a diminué (voir le graphique ci-dessous), bien que la tendance générale reste positive.

Indice de volume de commandes reçues dans le secteur manufacturier, montant d'origine, 2005 = 100.



Source: Office allemand des statistiques

S'il est vrai que les secteurs fortement axés sur l'exportation, tels que l'automobile, les produits chimiques et les constructions mécaniques vont profiter de la faiblesse relative de l'euro, en particulier vers la zone dollar (États-Unis, Chine), la demande globale dans la zone euro – le principal marché d'exportation de l'Allemagne – sera probablement affaiblie par les mesures d'austérité mises en place dans plusieurs États membres. Dans le même temps, certains secteurs, comme l'informatique, qui importe ses produits de la zone dollar, sont désavantagés par la faiblesse de l'euro. Il en va de même pour les secteurs dépendants de matières premières comme l'acier et l'énergie, dont la trésorerie est affectée par l'augmentation des prix.

En outre, la reprise économique actuelle en Allemagne ne déclenchera probablement pas une reprise sensible de la consommation privée, malgré une diminution du chômage (en baisse de 0,4% en mai, à 7,7%). Selon le Bureau allemand des statistiques, le chiffre d'affaires du commerce de détail a diminué de 1,3% en glissement annuel entre janvier et avril. Si certains sous-secteurs de la construction tirent actuellement avantage des commandes publiques dans la foulée des incitants mis en place par les pouvoirs publics, ils devront faire face à plus de difficultés l'année prochaine lorsque ces programmes de soutien viendront à expiration et que les nouveaux projets publics se feront plus rares en raison de la situation financière tendue de nombreuses villes et municipalités allemandes. Cette incertitude a pour effet que pas mal d'entreprises doivent consentir des efforts considérables pour faire des prévisions fiables.



L'acier

Quels ont été les résultats du secteur de l'acier au cours des 6 derniers mois ?

Le secteur de l'acier a été l'un de ceux qui ont été le plus durement touchés par la crise économique en 2009. Très dépendant des secteurs particulièrement éprouvés de l'automobile, de la construction et des constructions mécaniques, le chiffre d'affaires de ce secteur a décliné jusqu'à un niveau qu'il n'avait plus atteint depuis cinq ans. Toutefois, le secteur a entamé une remontée dans la seconde moitié de 2009 et, entre janvier et mai de cette année, la production d'acier brut a augmenté de 67 % en glissement annuel. Néanmoins, la situation du secteur reste difficile et exposée à des risques de dégradation de ses activités en raison des augmentations considérables du prix des matières premières, des risques plus élevés sur les marchés financiers et du climat économique général encore précaire.

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

Nous avons observé une légère amélioration dans le comportement de paiement en général, et les défauts de paiement ont diminué depuis le début de l'année. Cependant, la reprise économique en cours en Allemagne n'est que partiellement reflétée dans les chiffres actuels des faillites. La première vague de faillites a touché l'industrie manufacturière en 2009, en particulier les constructions mécaniques et les équipementiers du secteur automobile. Mais, comme la relance n'a progressé que lentement ces derniers mois, une deuxième vague de défaillances a touché les prestataires de services et les négociants en acier. Les secteurs des ventes en gros de ferraille, de fer et de matériaux de recyclage ont également connu une augmentation considérable du nombre de faillites durant la première moitié de cette année.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent des produits au secteur de l'acier

Outre la taille et le nombre d'années d'activité des acheteurs, les fournisseurs devraient examiner de près le comportement de paiement et le respect des conditions de paiement convenues par leurs acheteurs. Ils devraient également inclure une clause de réserve de propriété dans leurs contrats de vente. Vu la volatilité continue du prix des matières premières (y compris de la ferraille), les entreprises sidérurgiques font encore actuellement face à un risque de liquidité non négligeable en raison des prix d'achat élevés, de pertes imprévues et de dépréciation de leurs stocks en cas de forte décreue des prix. Il convient donc de veiller à fixer des conditions contractuelles de paiement relativement courtes.

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

Après un démarrage positif dans les mois précédant l'année 2010, nous prévoyons une stabilisation persistante du secteur dans la seconde moitié de l'année, bien qu'il faille attendre 2012 ou 2013 pour retrouver les niveaux de production d'avant la crise. Le secteur sidérurgique profite actuellement d'une demande accrue de différents secteurs, tels que ceux de l'automobile et des constructions mécaniques, qui ont tous deux enregistré une forte poussée de leurs exportations durant la première moitié de 2010, et ce grâce au taux de change de l'euro face au dollar américain. Cependant, en raison de la fragilité persistante de l'économie mondiale et vu les prévisions très divergentes quant aux futurs prix de l'acier, il est difficile de prévoir quel seront le chiffre d'affaires et la rentabilité du secteur dans la seconde moitié de l'année. Autre facteur d'impact non négligeable: le marché des matières premières, et en particulier la concentration croissante de ce marché du côté des fournisseurs et l'implication du capital à risque. Ce phénomène a déjà conduit à une hausse du prix du minerai de fer et des matières connexes, et par voie de conséquence, à une augmentation des coûts de production de l'acier, qu'il sera difficile de répercuter sur les clients. C'est pourquoi la situation du secteur sidérurgique et de ses principaux acteurs doit faire l'objet d'un examen attentif.



Alimentation

Quels ont été les résultats du secteur de l'alimentation au cours des 6 derniers mois ?

Alors que le chiffre d'affaires du secteur de l'alimentation est resté stable durant la première moitié de 2010 (atteignant quelque 72,9 milliards d'euros, soit un très léger recul de 0,2 % sur un an), le chiffre d'affaires du commerce de détail a légèrement diminué (de 2,4 % entre janvier et mai 2010). La concurrence reste très active, et les pressions sur les prix sont ressenties à tous les niveaux: par les producteurs, les grossistes et détaillants. Bien que le marché intérieur stagne, les producteurs allemands de denrées alimentaires ont été en mesure d'accroître leur chiffre d'affaires en augmentant leurs exportations vers l'Europe, aidés en cela par leur réputation de respect des normes de première qualité, ce qui leur procure un avantage concurrentiel.

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

Les producteurs de denrées alimentaires sont généralement confrontés à de longs délais de paiement exigés par les détaillants en denrées alimentaires, mais des efforts sont entrepris pour uniformiser les délais de paiement tout au long de la chaîne d'approvisionnement. Cependant, le nombre et le montant des paiements en souffrance et des sinistres que nous avons reçus des clients dans ce secteur ont diminué depuis le quatrième trimestre de l'année 2009. Dans l'ensemble, la crise économique n'a eu aucun impact significatif sur le secteur.

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

Les mouvements de concentration dans le secteur ont eu pour effet de ne laisser subsister que quelques grandes entreprises sur le marché, tant dans la production alimentaire que dans la distribution. Pour les petites entreprises en particulier, les marges subissent de fortes pressions en raison de la prolongation des délais de paiement tout au long de la chaîne d'approvisionnement et des normes de qualité exigées. Il est donc nécessaire d'examiner scrupuleusement le comportement de paiement, en particulier des acheteurs de plus petite taille et des nouveaux arrivants sur le marché.

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

Les prix resteront bas à tous les stades de la production et de la distribution; les entreprises vont essayer de réaliser de nouvelles économies et d'optimiser leur structure de coûts. Relativement bien armé contre la volatilité économique, le secteur de l'alimentation devrait à nos yeux rester stable dans les prochains mois et bénéficier des possibilités offertes par les marchés d'exportation. La Coupe de la FIFA 2010 pourrait également entraîner une augmentation du chiffre d'affaires dans certains secteurs, tels que les boissons et les snacks.



De nouvelles jeunes pousses ?

On perçoit enfin quelques signes indiquant que l'Irlande est sur la voie de la relance économique. Selon l'Office national des statistiques (Central Statistics Office – CSO), le PIB a augmenté au premier trimestre de 2010 de 2,7%, alors qu'il a diminué en glissement annuel (- 0,7%). Les principales évolutions depuis le premier trimestre de 2009 sont que les investissements en capital ont diminué de 30 %, tandis que les dépenses de consommation ont baissé de 1%. Les exportations nettes ont poursuivi sur leur lancée, avec une augmentation en glissement annuel de 2.609 millions d'euros au premier trimestre de cette année.

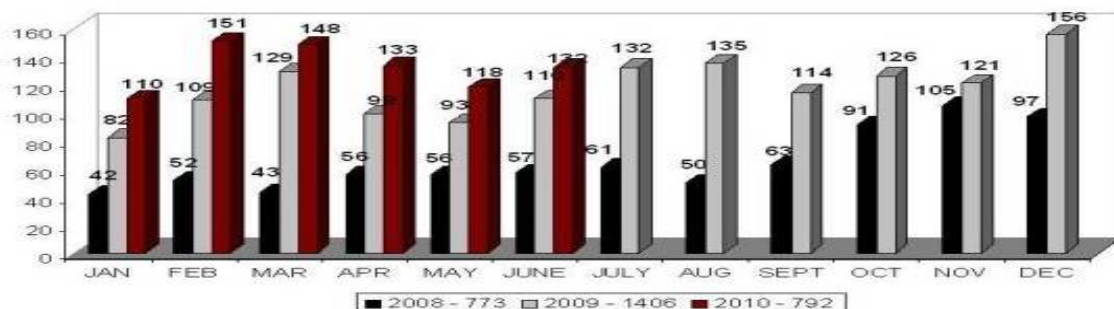
Les ventes de voitures jusqu'en juin 2010 ont atteint un chiffre légèrement inférieur à 68 000 unités, une performance appréciable, car ce chiffre dépasse de 21 000 unités celui de la même période de 2009. Mais il est évident qu'une part de cette augmentation doit être attribuée au régime de primes à la casse mis en place au début de cette année.

Toutefois, le commerce de détail en général reste sous pression, les loyers et baux étant jugés onéreux pour les détaillants vu la diminution de l'affluence de la clientèle. Hormis les ventes de voitures, les ventes au détail ont baissé de 2,9% au premier trimestre de 2010 par rapport à la même période l'an dernier. La construction, qui fut longtemps le principal pilier de l'activité économique, continue à montrer des signes de déclin (voir le détail des résultats du commerce de détail et de la construction dans le chapitre consacré à ces secteurs).

Le chômage a progressé de 5.800 unités en juin 2010, portant le nombre des sans-emploi à 444.900, soit 13,4 % de la main-d'œuvre. Bien que ces chiffres puissent être interprétés comme un recul, le taux d'augmentation observé en glissement annuel a ralenti au cours des 12 derniers mois jusqu'en juin, il est de 9 %, contre 11,1 % sur la période de 12 mois jusqu'en mai.

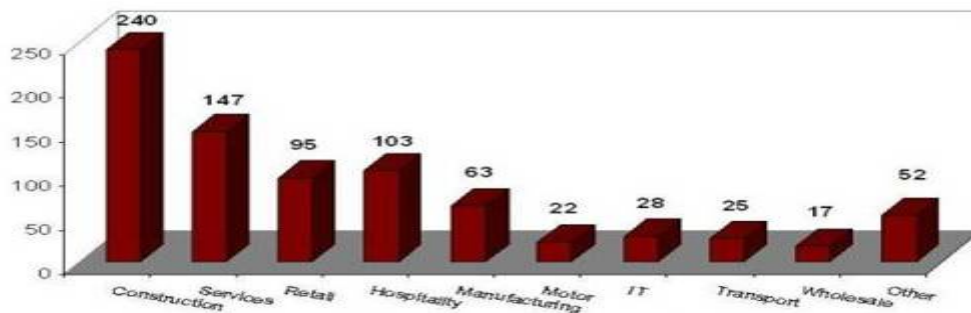
Les faillites sont toujours orientées à la hausse. Dans les six premiers mois de 2010, leur nombre a augmenté de 27 % en glissement annuel et a déjà dépassé le total de l'année 2008. Les entreprises les plus durement touchées ont été celles des secteurs de la construction, des services, de l'hôtellerie et du commerce de détail, qui représentent ensemble près de 75 % du total de cette année. La construction s'adapte à elle seule près de 30 % des défaillances (voir les graphiques ci-dessous). À noter également: l'augmentation du nombre de redressements judiciaires. Jusqu'au mois de juin, 118 entreprises ont été placées en redressement judiciaire, soit une hausse de 174 % par rapport à la même période de 2009 et pas loin du total de l'année 2008 (124). Cette constatation indique que les banques adoptent des critères de recouvrement de crédit plus stricts, dans un effort pour améliorer leur situation.

Statistiques des faillites 2008, 2009 et 2010 jusqu'à ce jour



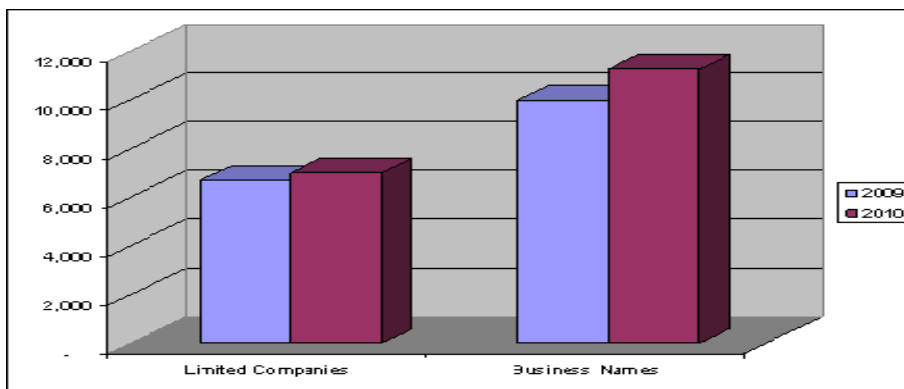
Source : insolvencyjournal.ie

Nombre de faillites par secteur en 2010



Source : insolvencyjournal.ie

En revanche, 18.200 nouvelles entités (sociétés à responsabilité limitée et raisons sociales diverses) ont été enregistrées auprès de l'Office d'immatriculation des entreprises dans les six premiers mois de l'année jusqu'en juin, soit 9,6 % de plus que les 16.599 entreprises immatriculées durant la même période l'an dernier (voir le tableau ci-dessous). Ces chiffres indiquent que les gens sont toujours disposés à investir et à lancer leur entreprise, malgré les difficultés économiques de l'Irlande.



Source: Experian

Un euro plus faible peut aider les exportations irlandaises

Pour le reste de l'année 2010, nous prévoyons une progression de la croissance du PIB, mais celle-ci sera encore accompagnée d'une légère augmentation du chômage, tandis que l'on table, par ailleurs, sur quelque 1800 cas de faillites (1406 en 2009). En mai 2010, l'indicateur de la FADP (Fréquence attendue des défauts de paiement) concernant les sociétés cotées en Bourse en Irlande s'établissait à 62 points de base, soit 205 points de moins qu'à son niveau maximum de janvier 2009. Cela dit, ce chiffre est encore 40 points de base plus élevé qu'en mai 2008, c'est-à-dire avant que la crise du crédit ne soit maîtrisée.

La demande intérieure devant rester stable dans les circonstances actuelles, la relance dépendra avant tout des exportations. La relative faiblesse de l'euro par rapport au dollar américain et à la livre sterling devrait être favorable à la balance des paiements irlandaise, car de gros volumes commerciaux - produits chimiques, services aux entreprises, technologie et alimentation en particulier - sont destinés aux États-Unis et au Royaume-Uni.



Commerce de détail

Quels ont été les résultats du commerce de détail au cours des 6 derniers mois ?

On observe certains signes d'un retour de la confiance des consommateurs d'une augmentation du niveau des dépenses, mais cette confiance est menacée par des préoccupations en matière de sécurité de l'emploi, de diminution de l'endettement personnel, de relèvement des impôts et de baisse des salaires. Jusqu'il y a peu, la TVA, moins élevée au R.-U., drainait des milliers d'acheteurs vers ce pays, privant ainsi du même coup l'économie irlandaise.

On constate qu'il y a des problèmes du commerce de détail en examinant le nombre de nouveaux centres commerciaux, qui ont été retardés ou différés jusqu'à ce que l'économie reprenne vigueur. Selon le CBRE, l'espace réservé aux centres commerciaux a augmenté de 200.000 mètres carrés en 1996 à un peu plus de 2.000.000 l'année dernière, mais cette croissance est difficilement soutenable vu le nombre de magasins existants inoccupés en raison de la défaillance des locataires et des difficultés à obtenir un financement pour lancer ou achever de nouveaux projets.

Quelle est la tendance actuelle en ce qui concerne les faillites et pourquoi ?

Les tensions au sein du secteur du commerce de détail apparaissent dans le nombre de faillites, 95 dans ce secteur jusqu'au 30 juin, qui représentent 12 % du total jusqu'à présent cette année. Des cas de faillite se présenteront encore dans un avenir prévisible, en raison du niveau des loyers facturés à la plupart des opérateurs du commerce de détail dans de nombreuses villes d'Irlande. L'expérience acquise par Atradius dans le domaine du commerce de détail en Irlande est assez contrastée: nous avons assisté à quelques faillites retentissantes cette année – 3G Mobile (distribution de téléphones), Bestseller (vêtements) et Copper Alley (vêtements pour enfants) pour n'en citer que quelques-unes. Bon nombre de ces entreprises ont mentionné le loyer comme principal obstacle à leur capacité de faire du commerce. Cependant, Bestseller s'est sorti avec succès de l'« Examinership » (processus formel de sauvetage mis en place pour promouvoir la sauvegarde des entreprises en cas d'insolvabilité) et poursuit ses activités commerciales suite à une réorganisation approuvée par le Tribunal de commerce.

À quoi doivent être particulièrement attentives les entreprises qui vendent des produits au commerce de détail ?

Les signes avant-coureurs auxquels il faut être attentif sont le ralentissement progressif des délais de paiement et les chèques portant la mention « refer to drawee » (RD – renvoi au tireur du chèque en cas de provision insuffisante).

Quelles sont les perspectives d'Atradius à court terme (6 mois) pour le secteur du commerce de détail ?

Le nombre de faillites reste élevé, et pas mal d'entreprises procèdent à des réductions d'effectifs, car l'augmentation des dépenses des consommateurs ne progresse que très lentement. Par ailleurs, l'accès au crédit bancaire est un élément clé de la survie des entreprises de ce secteur.

Toutefois, des changements se préparent concernant la base de révision des loyers; si ces mesures sont adoptées, elles devraient aider ce secteur durement éprouvé. Certains changements d'ordre fiscal intervenus dans le cadre du dernier budget du Royaume-Uni, en particulier en matière de TVA (qui est passée à 17,5 % au 1^{er} janvier 2010 et qui augmentera encore à 20 % en janvier 2011), ne feront que dissuader les milliers de consommateurs et les inciteront à aller faire leurs achats en Irlande du Nord. Ce sera tout bénéfique pour le secteur du commerce de détail irlandais.



Construction

Quels ont été les résultats du secteur de la construction au cours des 6 derniers mois ?

Le secteur de la construction continue de se contracter, et la plupart des analystes prédisent que la reprise a encore un long chemin à parcourir dans ce secteur. Selon le CSO, le volume et le montant des mises en chantier a continué à décliner au premier trimestre de 2010: de respectivement 34,1% et 34,8 %. Au cours des 24 derniers mois, nous avons vu régresser l'emploi dans ce secteur (- 123.000 unités, dont 46 % sont des pertes d'emplois enregistrées en Irlande au cours de cette période). L'indice de mai dernier des directeurs d'achats dans la construction de l'Ulster Bank a enregistré pour la 36^{ème} fois un indice inférieur au seuil de rentabilité, ce qui laisse supposer que la récession dans ce secteur dure à présent depuis 3 années complètes. Le prix des maisons a baissé de 18,9 % dans les 12 mois précédant le mois de mars 2010 et même de 24 % à Dublin au cours de la même période. À ce jour, aucun signe de reprise ne se manifeste cependant au niveau des prix.

Quelle est la tendance actuelle en matière de faillites ?

Il y a eu 240 faillites dans la construction dans les 12 mois précédant le mois de juin, ce qui représente 30 % du total annuel jusqu'à présent. Nous estimons que le recul d'activité dans ce secteur devrait se poursuivre durant le reste de cette année et en 2011.

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

Les transactions dans ce secteur présentent des risques persistants. C'est pourquoi nous recherchons activement des données financières mises à jour sur les risques que l'on nous demande d'assurer, parce que, sans ces informations, il est difficile pour nous d'évaluer la situation d'un acheteur. Les facteurs qui retiennent notre attention sont le crédit bancaire, la situation de trésorerie, la gestion des actifs, la rentabilité, les projets en cours et les flux de trésorerie.

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

Les permis de bâtir concernant les maisons et appartements au premier trimestre de 2010 sont au nombre de 5.510, soit une diminution de 61,1 % en glissement annuel. La Banque d'Irlande a estimé que les chantiers achevés en 2010 totaliseront 17.000 unités (constructions uniques), soit une chute importante par rapport au chiffre de 88.000 observé en 2006. Les nouvelles constructions ne vont pas augmenter avant que le stock de bâtiments terminés ne soit liquidé, que les banques prêtent à nouveau des fonds et que les consommateurs estiment que le marché de l'immobilier a effectivement atteint le creux de la vague. Vu les réductions des dépenses publiques, en raison du déficit budgétaire, nous observons qu'un certain nombre de travaux d'infrastructure sont mis en attente, ce qui ne fera qu'accroître les difficultés auxquelles ce secteur est confronté.



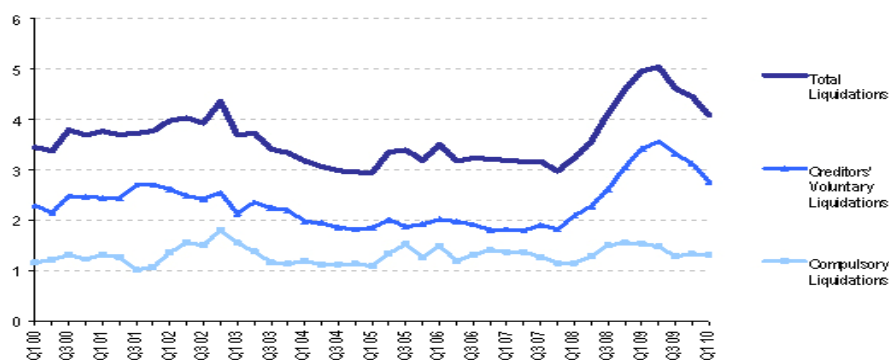
Un bon équilibre entre réduction du déficit et maintien de la croissance

Le PIB du Royaume-Uni a une nouvelle fois augmenté (+ 0,4 %) au quatrième trimestre de 2009 et de 0,3 % au premier trimestre de 2010. Ce retour à la croissance reste cependant fragile, et certains analystes pensent à présent que les prévisions en matière de croissance du PIB en 2010 (situées entre 1,2 % et 1,4 %) ont été un peu trop optimistes. Beaucoup avaient espéré que la faiblesse de la livre sterling par rapport à d'autres grandes devises aurait eu un impact positif sur les exportations, mais jusqu'à présent, cet impact se révèle plus faible que prévu. Sachant que plus de la moitié des exportations britanniques sont destinées à l'Europe et environ 17 % aux États-Unis, la reprise, encore délicate dans ces deux régions clés, limite les possibilités d'exportation. Il apparaît également que les exportateurs britanniques ont préféré sauvegarder leurs marges plutôt que de réduire leurs prix – ce qui aurait favorisé une hausse de leur chiffre d'affaires. Les chiffres de l'Office national des statistiques (Office for National Statistics - ONS) montrent que le déficit commercial est passé de 8,3 milliards de livres sterling au quatrième trimestre de l'année 2009 à 9,5 milliards de livres sterling au premier trimestre de 2010, ce qui s'explique par une stagnation des exportations et une hausse de 1,4 % des importations.

On a enregistré au premier trimestre de cette année en Angleterre et au pays de Galles 4.082 liquidations judiciaires et liquidations volontaires avec l'accord des créanciers. Bien que ce chiffre soit élevé, c'est une amélioration de 8,4 % par rapport au trimestre précédent et une diminution de 17,8 % si on le compare à celui de la même période l'an dernier (voir le graphique ci-dessous). Nous continuons à assister à des défaillances d'entreprises dans tous les grands secteurs de l'économie, mais il ne fait aucun doute que la construction, les loisirs, l'hôtellerie et les services aux entreprises ont été les plus problématiques au cours du mois de mai, et cette tendance se poursuit.

Figure 1. Company Liquidations in England & Wales

Thousands, seasonally adjusted

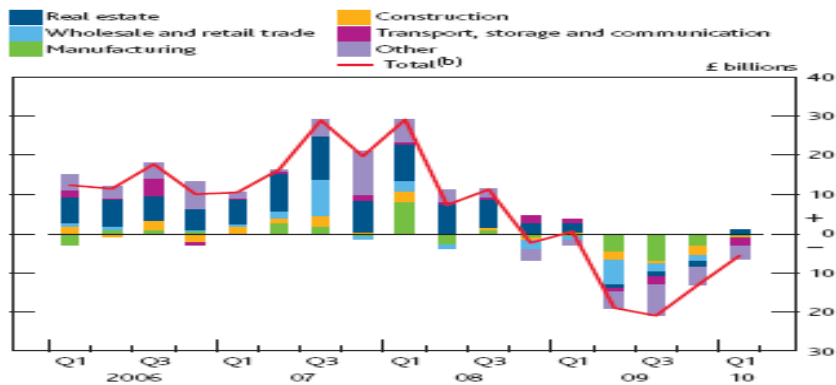


Source: Insolvency Service and Companies House

Nos rapports publiés dans les précédents numéros du *Market Monitor* ont déjà souligné le recul important de la disponibilité du crédit aux entreprises britanniques depuis le début de la crise financière. Les indicateurs dont nous disposons confirment que c'est toujours encore le cas. Les données officielles relatives au crédit émanant de l'ensemble des banques résidentes et des sociétés de crédit immobilier montrent que l'encours des crédits aux entreprises a diminué de 3,2 milliards de GBP en mars (voir le graphique ci-dessous). Les nouvelles sont à présent un peu meilleures en ce sens que diverses données laissent apparaître que les prêts syndiqués accordés aux entreprises

britanniques ont progressé à la fois dans les banques résidentes et les banques étrangères au premier trimestre de 2010. Toutefois, cette progression doit être considérée dans son contexte, car elle reste encore bien inférieure aux montants observés durant la période 2003-2007. Les prochains mois seront particulièrement intéressants, car un nombre significatif de prêts vient à échéance avant la fin de 2010. Sans aucun doute, les institutions financières examineront attentivement la situation pour s'assurer qu'ils investissent dans les dossiers les plus favorables avec un ratio risque/récompense adéquat.

Chart 1.1 Sectoral breakdown of quarterly net lending flows^(a)



Source: Banque d'Angleterre

Budget d'urgence

La nouvelle coalition gouvernementale n'a pas perdu de temps et a annoncé immédiatement son projet de réduire le déficit dans le cadre de son récent budget d'urgence. Avec un déficit public de près de 163 milliards de livres sterling et une dette publique qui devrait atteindre quelque 1.400 milliards de livres sterling, les entreprises et les consommateurs britanniques vont connaître des temps difficiles. Le Chancelier de l'Échiquier a exposé dans le détail ses projets visant à réduire le déficit budgétaire à zéro dans les six prochaines années, y compris une augmentation de la TVA de 17,5 % à 20 % à partir du 4 janvier 2011, le gel des salaires dans le secteur public, un relèvement de l'âge officiel de la retraite à 66 ans et une diminution considérable des dépenses publiques. Toutefois, certaines craintes subsistent, et l'on doute que cette combinaison de hausse des impôts et d'efficacité accrue dans le sens d'une réduction des dépenses soit suffisante pour aboutir aux résultats escomptés dans les délais annoncés. Dans ce contexte, le véritable souci est que toute action agressive visant à réduire le déficit puisse finalement pousser l'économie britannique vers le scénario tant redouté du double creux et d'un retour à la récession.

L'impact immédiat sur l'économie britannique proviendra de la décision du gouvernement de coalition de réduire les dépenses publiques. Les déclarations récentes font état de l'annulation de 12 projets totalisant 2 milliards de livres sterling, qui avaient été annoncés par le précédent gouvernement travailliste. D'autres projets à hauteur d'un total de 8,5 milliards de livres sterling ont été mis en attente et 217 projets d'un montant global d'environ 34 milliards de livres sterling, qui avaient été approuvés au cours des trois derniers mois de l'administration travailliste, sont également réexaminés. Sans aucun doute, l'annulation ou le report de contrats de cette taille auront un effet préjudiciable sur un certain nombre d'entreprises opérant dans le Royaume-Uni, avec en corollaire une incidence sur la sécurité de l'emploi et la création d'emplois.

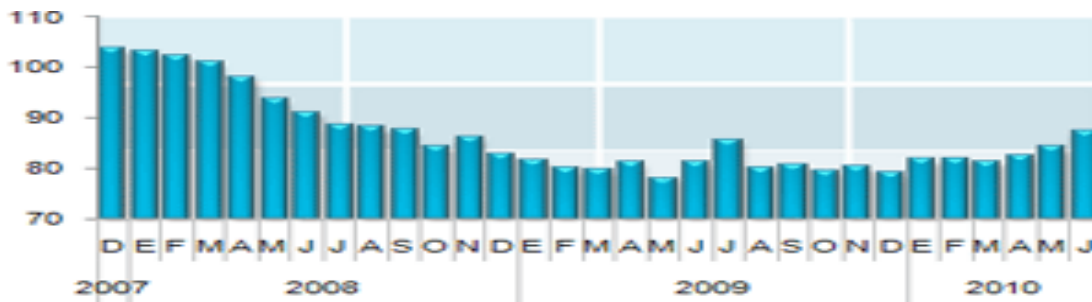
Le Royaume-Uni est sans doute sorti de récession, mais un retour à un environnement comparable à celui d'avant la récession ne semble être rien d'autre qu'une faible lueur à la fin d'un long tunnel.



L'insécurité grandissante affecte le climat des affaires dans le nord

L'économie mexicaine poursuit son chemin sur la voie de la relance. Selon l'Office mexicain des statistiques (INEGI), le PIB a augmenté de 4,3% au premier trimestre de 2010 et la production industrielle s'est accrue de 7,6% en glissement annuel au mois de mars, mais a ralenti en glissement mensuel en avril (-0,29% en chiffres corrigés des variations saisonnières). En mai, les envois de fonds en provenance des États-Unis, qui sont une source importante de devises étrangères, ont augmenté de 12% en glissement annuel pour atteindre 2.128 millions de dollars. Toutefois, au cours des 5 premiers mois de 2010, ces envois ont diminué de 4,34% (8.731 millions de dollars). En outre, le chômage a augmenté de 50% entre fin 2007 et le mois de mai de cette année, avec comme corollaire une hausse de l'économie « en noir ». Bien que ces deux facteurs aient fait baisser la demande intérieure, en juin, l'indice de confiance des consommateurs a progressé à 87,5 points, se rapprochant ainsi de son niveau de septembre 2008, pour atteindre un niveau supérieur de 7,9% par rapport à juin 2009 (voir le graphique ci-dessous).

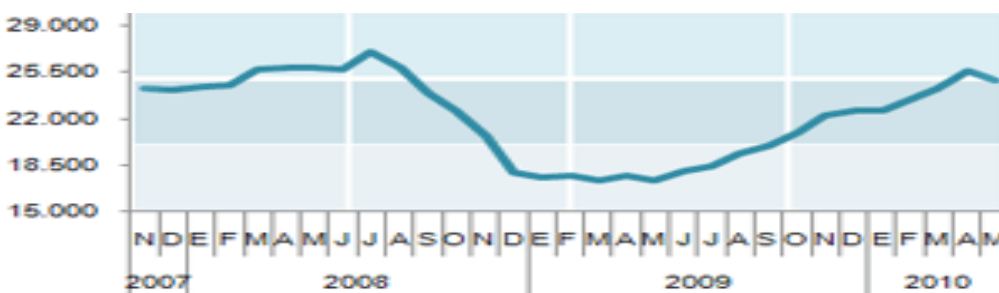
Confiance des consommateurs



Source : INEGI

Dans le nord du pays - et en particulier à Ciudad Juarez, à Culiacan et Chihuahua - la « guerre » de la drogue et la criminalité organisée, qui se traduisent par des enlèvements, des pratiques d'extorsion, le vol d'essence et de voitures, des actes de piraterie et la traite des êtres humains, ont accru le niveau de violence. L'insécurité devient un véritable problème pour les entreprises et les investisseurs, et constitue une entrave potentielle à la reprise économique, en particulier dans les villes proches de la frontière américaine. Les rackets ont provoqué selon divers rapports le départ de 10.000 entreprises de Ciudad Juarez, et, sachant que plus de 200 personnes - y compris des hommes politiques - ont été tués par leurs ravisseurs au cours des deux dernières années, nous sommes naturellement contraints d'en tenir compte lors de la souscription des risques d'entreprise dans le Nord du pays.

Exportations



Source INEGI

Signaux contrastés dans les résultats des secteurs économiques

Tous les secteurs – à l'exception des boissons et du tabac – sont en croissance en avril 2010. Toutefois, par rapport à avril 2008, seulement les secteurs des imprimeries et du papier ont progressé – de respectivement 12% et 1% - tandis que tous les autres secteurs restent bien en deçà de leur niveau de 2008. Les secteurs les moins performants sont les équipements de transport, le matériel informatique, les télécommunications et les métaux (-18%), les produits métalliques (-17%), le mobilier (-16%), le textile sauf les vêtements (-15%) et les équipements électriques (-11%).

Métaux

Après avoir connu un très net recul de la demande de fer et d'acier dans la construction, l'automobile et les industries manufacturières, ce secteur a rebondi et, entre décembre 2009 et mars de cette année, la consommation d'acier au Mexique a augmenté de 60% par rapport à la même période en 2009.

Construction

Les mises en chantiers dans la construction au Mexique ont diminué de 3,3% en glissement annuel de janvier à avril, mais l'optimisme reprend le dessus pour les mois à venir, en particulier pour le logement et les travaux d'infrastructure.

Produits chimiques

Nous restons prudents au sujet de ce secteur en raison de la volatilité des prix des matières premières impliquant des transactions en monnaies étrangères (USD / MXN), car de nombreuses entreprises de ce secteur effectuent leurs transactions en dollars américains.

Le nombre de notifications de paiement tardif et de sinistres d'assurance-crédit que nous recevons s'est stabilisé; nous évaluons chaque acheteur individuellement sur la base des informations financières les plus récentes, sauf si elles se rapportent à un groupe financièrement solide.

Transport

Ce secteur est actuellement stable, car la reprise économique a accru la demande de transport de fret. Pour 2010, nous prévoyons que les activités commerciales vont augmenter de 16,2% en glissement annuel. Les États-Unis réexaminent la possibilité de permettre le transit de camions mexicains à la frontière pour fournir les États-Unis, ce qui serait un plus pour le secteur.

Automobile

La production automobile est encore trop dépendante de la demande américaine. Certains équipementiers du secteur cherchent à diversifier leurs exportations, mais cette volonté est entravée par la situation du Mexique. L'augmentation de la demande en provenance des États-Unis a aidé le secteur, mais cette demande va probablement diminuer lorsque les mesures de soutien de ce secteur seront venues à échéance. Malgré certains incitants mis en place par le gouvernement mexicain pour augmenter la demande intérieure, les ventes de nouvelles voitures ont à peine augmenté (3,6% en mai en glissement annuel) et sont toujours de 28% inférieures à 2008. L'augmentation des importations de voitures d'occasion des États-Unis est un des principaux obstacles à la vente de nouvelles voitures.

Constructions mécaniques

La plupart des sous-secteurs ont amélioré leurs performances depuis 2009, mais celles-ci sont encore inférieures aux niveaux d'avant la crise de 2008. Les investisseurs potentiels souhaitent des niveaux plus élevés et stables en matière de production et de revenus, et peuvent également être dissuadés par un accès restreint au crédit bancaire. Les investissements en actifs immobilisés témoignent d'une évolution positive au premier trimestre de 2010, mais l'on reste encore bien en deçà des niveaux d'avant la crise, et, dans l'ensemble, les perspectives pour le secteur restent négatives.

Biens de consommation durables

En mai, le secteur du commerce de détail a enregistré une augmentation des ventes de 8,4% en glissement annuel, alors que les ventes des grands magasins augmentaient de 3,1%. Les festivités de la Fête des Mères et les achats en prévision de la Coupe du monde expliquent ces chiffres positifs, que confirme d'ailleurs la hausse des ventes de vêtements, d'équipements électroniques et d'appareils ménagers. L'augmentation de l'indice de confiance des consommateurs indique une tendance positive dans les achats de biens de consommation durables. Toutefois, les perspectives pour ce secteur sont toujours encore négatives, même si l'on pourrait retrouver l'équilibre fin 2010.

Textile

Le secteur textile mexicain pourrait s'améliorer une fois que la Chine aura diminué ses subventions à ses fabricants de produits textiles. Au premier trimestre de 2010, la fabrication de vêtements a enregistré une progression de 9,8% en glissement annuel (mais la baisse est encore de 2,7% par rapport au premier trimestre 2008), les fabricants de cuir augmentant même leur production de 16,7% en glissement annuel. Bien que ces chiffres témoignent d'améliorations, les perspectives restent négatives jusqu'à ce que nous sachions quelle sera la stratégie des entreprises de textile chinoises une fois qu'elles ne bénéficieront plus du régime actuel de subventions.

Dans l'ensemble, bien que l'on observe des signaux positifs, l'économie ne progresse que lentement, sans oublier qu'elle est fortement tributaire de l'économie américaine, qui n'est pas encore relancée comme cela avait été prévu. Nous maintenons donc une approche prudente en matière de souscription dans tous les secteurs. Pour la plupart des demandes de limites de crédit sur des acheteurs mexicains, nous avons besoin d'informations financières mises à jour ainsi que de « Pagarés » (billets à ordre) pour les importations vers le Mexique, instruments qui sont extrêmement utiles pour accélérer le processus de récupération en cas de défaut de paiement.

Nous surveillons étroitement les effets de l'ouragan récent Alex qui a atteint l'État mexicain de Nuevo León, en raison de l'importance économique de cette région. Nos clients assurés et leurs acheteurs nous fournissent des indications supplémentaires quant aux effets de l'ouragan sur l'économie.

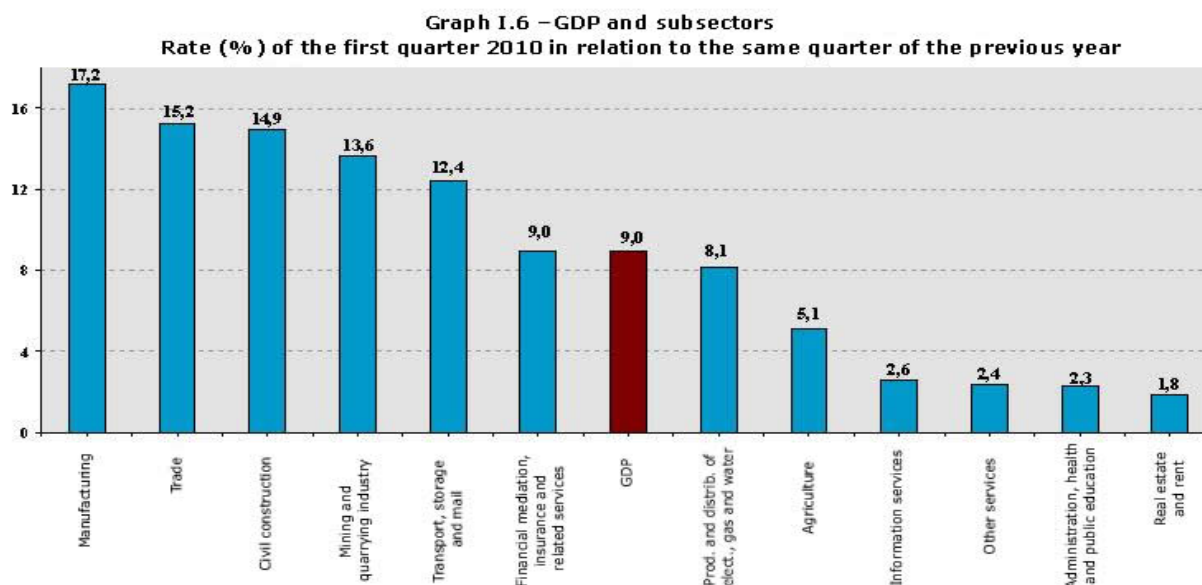


Le dynamisme de la reprise s'amplifie

L'économie du Brésil est en plein boom. Selon l'Office brésilien des statistiques (IBGE), le PIB aurait progressé au premier trimestre de 2010 de 2,7% sur le précédent trimestre et de 9% en glissement annuel - la progression la plus élevée depuis 14 ans et une hausse plus rapide que dans tous les autres pays d'Amérique latine.

Cette croissance rapide repose sur la demande intérieure et la production industrielle, qui a enregistré une hausse de 17,3% entre janvier et mai. Les avantages fiscaux accordés pour les achats de voitures, qui ont dopé les ventes de voitures dans la période qui a suivi la crise, ont été supprimés en mars, avec comme effet une augmentation des achats avant la date d'échéance de ces avantages.

Les ventes au détail ont été exceptionnelles dans leur ensemble au cours des quatre derniers mois suite à l'amélioration du marché du travail, avec la création de nombreux nouveaux emplois, à la fois temporaires et permanents. Les conditions de crédit sont restées souples et les frais de financement ont atteint un niveau historiquement bas, favorisant ainsi la consommation.



Source : IBGE

La reprise économique rapide s'est traduite dans le comportement de paiement amélioré des entreprises brésiliennes. Selon l'agence d'information Equifax, durant la période janvier-avril:

- les chèques protestés ont diminué de 18%: de 2,17 millions à 1,77 million en glissement annuel
- le nombre de chèques sans provision est en recul de 18%: de 1,86 million à 1,52 million
- le report de recouvrement par voie judiciaire a diminué de 22%: de 120 à 93, et
- les demandes de faillite ont baissé de 3% (de 520 à 504), bien que les faillites aient augmenté de 6% (de 229 à 242).

L'automobile, le caoutchouc, les produits chimiques et pétrochimiques, les soins de santé et les produits de beauté sont parmi les secteurs présentant de bons résultats en termes de paiement. Toutefois, ces derniers mois, les retards de paiement sont devenus problématiques dans le textile et le secteur de l'habillement, les constructions mécaniques, les

fabrications métalliques, les plastiques, l'informatique, la distribution de denrées alimentaires, le commerce de détail de matériaux de construction et la distribution au détail d'appareils électriques.

...mais ces taux de croissance exceptionnellement élevés ne peuvent être maintenus

Le taux de croissance élevé observé au premier trimestre de 2010 et le rythme de croissance prévu pour les trois trimestres à venir (7,4% en moyenne) ont déclenché une hausse de l'inflation, qui, selon l'indice des prix de référence fixés par le gouvernement, a atteint 5,26% pour les 12 mois jusqu'à la mi-mai, soit un niveau supérieur au taux cible de la Banque centrale, qui est de 4,5%. Alors que le ministre des Finances, Guido Mantega, a déclaré que la reprise économique avait atteint un pic, et que l'on observe déjà une légère tendance à la décline au deuxième trimestre, les marchés financiers craignent une surchauffe de l'économie.

Fin avril, la Banque centrale a donc relevé le taux d'intérêt repère SELIC (taux de prêt du jour au lendemain) de 75 points de base - à 9,5% - et de 75 points de base supplémentaires en juin - à 10,25%. C'est seulement la deuxième augmentation depuis octobre 2008, car la Banque centrale était initialement très réticente à relever les taux d'intérêt par crainte d'attirer des capitaux spéculatifs. Avant l'augmentation de juin, le taux d'intérêt réel du Brésil (c'est-à-dire après inflation) était de 4,24%, le troisième taux le plus élevé au monde après la Croatie et la Lettonie. Vu que l'économie ne semble pas en phase de ralentissement, le consensus du marché financier local est que la Banque centrale sera amenée à relever une nouvelle fois les taux d'intérêt pour renforcer activement sa politique monétaire.

Un aspect négatif de la réussite du Brésil est la forte proportion des dépenses publiques. Les dépenses du gouvernement atteignent plus de 20% du produit intérieur brut du Brésil et, après une réduction de 150.000 unités dans les années 1990, le nombre de fonctionnaires fédéraux a doublé. Autre facteur qui est loin d'arranger les choses: une grande partie des incitants mis en place l'année dernière a été destinée à soutenir l'emploi dans la fonction publique, en augmentant les pensions et les avantages sociaux, au lieu d'améliorer les infrastructures, en piteux état. Même avec l'augmentation des revenus, la hausse moyenne de 8% des dépenses publiques annuelles du gouvernement fédéral ne peut perdurer sans imposer un relèvement des impôts et une réduction des investissements.



Une révolte qui a précipité la chute du Premier ministre

L'Australie a réussi à survivre au creux de la récession mondiale grâce à une action rapide et déterminée du gouvernement et à la demande persistante en provenance d'Asie de ressources naturelles que l'Australie possède en abondance. Ces mêmes ressources naturelles ont toutefois, de l'avis de Kevin Rudd – le Premier ministre entre-temps évincé du pouvoir – permis aux sociétés minières, dont beaucoup sont détenues par des étrangers – de se remplir les poches depuis trop longtemps. C'est ce qui amené M. Rudd, dans une annonce spectaculaire faite peu avant la présentation du budget de l'État, à exposer un plan visant à introduire une taxe sur les super profits issus des ressources naturelles du pays.

De nombreux commentateurs ont estimé que la barre séparant un super bénéfice et un profit normal était placée trop bas; les propriétaires miniers étaient trop heureux d'abonder dans ce sens. S'ensuivit une lutte âpre dans la presse entre le gouvernement et certaines des plus grandes sociétés minières dans le monde. En dépit de la décision controversée de M. Rudd d'allouer 37 millions de dollars australiens de l'argent des contribuables dans une campagne publicitaire visant à contrer l'industrie minière, les compagnies minières disposaient d'un budget publicitaire encore plus important et savaient quelles sensibilités il fallait faire jouer pour obtenir l'alignement du public sur leurs positions (emplois, retraites, etc.).

L'arrière-ban saisit l'occasion de la chute de la popularité de Rudd (74 % d'opinions favorables en mars 2009 à 41 % en juin cette année) pour se révolter et, avant même d'avoir été poussé vers la sortie, M. Rudd démissionna pour être remplacé par le vice-premier ministre, Julia Gillard, qui est devenue la première Premier ministre féminin de l'histoire du pays.

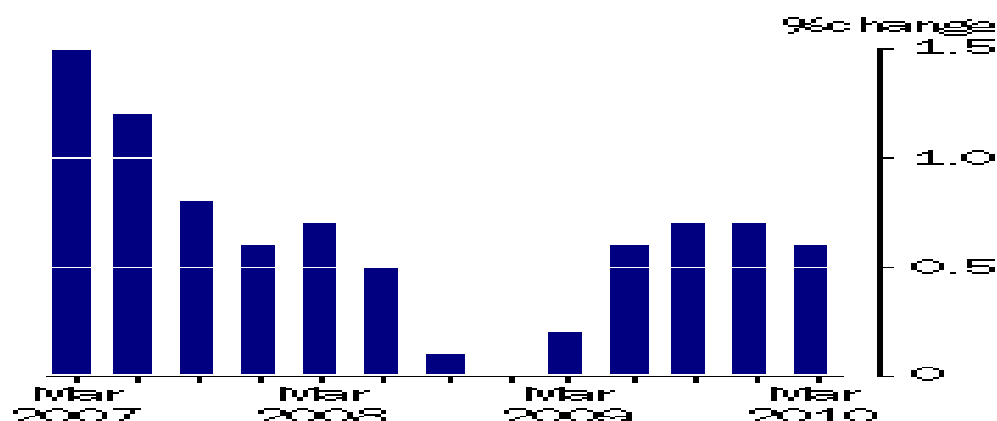
Mme Gillard a conclu un compromis avec les propriétaires miniers et leur a soumis une version édulcorée de la super taxe, ce qui permet à tous de crier victoire, bien que des détails importants de la nouvelle proposition doivent encore être précisés.

Malgré la relance économique, le secteur de la construction reste sous pression

L'économie a continué de croître au premier trimestre de 2010 (voir le graphique ci-dessous). Après une période courte, mais nettement marquée de resserrement de la politique monétaire, la Banque de réserve d'Australie a maintenu l'OCR (Official Cash rate - taux de trésorerie à très court terme propre à l'Australie et la Nouvelle-Zélande) en juin, pour le deuxième mois de suite, à 4,5 %. Les observateurs du marché estiment dans leur grande majorité que l'inflation est déjà orientée à la hausse. Cependant, les éléments déclencheurs de cette croissance sont les majorations d'impôts locaux et les augmentations de carburant, qui seront nécessairement jugulées, sans doute plus tôt que prévu, par un relèvement du taux de trésorerie précité.

Produit intérieur brut (PIB), mesure en volume – tendance – variations trimestrielles

Variation

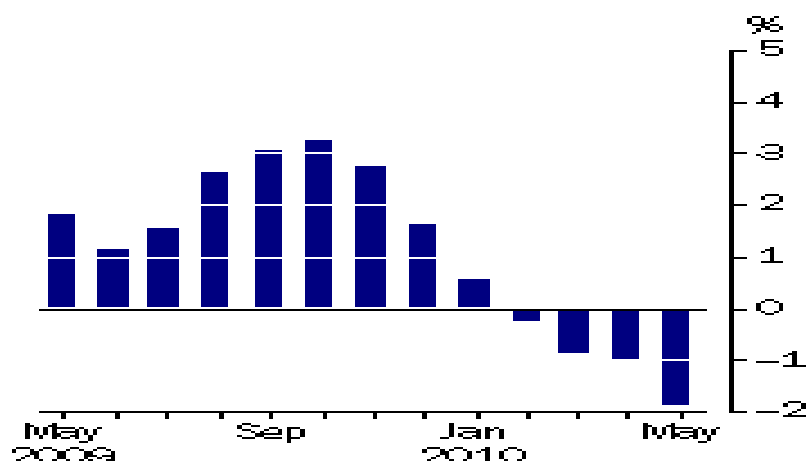


Source : Bureau australien des statistiques

Nous adoptons une position prudente au sujet du secteur de la construction en Australie. Bien que l'on observe désormais nettement des signes de reprise grâce aux mesures d'encouragement du gouvernement, à une forte immigration nette et aussi grâce à la faiblesse des taux d'intérêt, un pourcentage élevé de nos sinistres en assurance-crédit provient encore de ce secteur. En outre, il y a un risque accru, même dans une phase de relance, car les entreprises qui cherchent à relancer activement des chantiers et à lancer de nouveaux projets font encore face à des restrictions en matière de financement bancaire.

Nous continuerons à apprécier chaque cas selon ses mérites; il existe en effet toujours des risques acceptables, même dans des marchés difficiles. Quant à l'avenir, le consensus au sujet de la deuxième moitié de 2010 est que nous assisterons à une nouvelle amélioration dans le secteur de la construction en Australie et en Nouvelle-Zélande et, si c'est le cas, cela se reflétera dans nos décisions de souscription de risques.

Montant des permis de bâtir - tendance – variations mensuelles



Source : Bureau australien des statistiques



La relance est en bonne voie...

Après avoir connu un recul de 4,7% en 2009, l'économie turque a commencé à retrouver son dynamisme, comme en témoigne son taux de croissance de 11,7% au premier trimestre de 2010, selon les chiffres de l'Office turc des statistiques. Il est à noter que 7,5 points de ces 11,7% de croissance découlent des dépenses de consommation. La production industrielle a, quant à elle, augmenté depuis décembre 2009, malgré un léger ralentissement en avril. De même, l'utilisation des capacités est restée stable, à environ 73% au deuxième trimestre de 2010, soit une progression sensible par rapport aux 65% du premier trimestre.

Les finances publiques ont diminué en 2009 à la suite de la baisse des recettes fiscales, des subventions et dépenses publiques mises en place pour redynamiser l'économie. Toutefois, dans les cinq premiers mois de 2010, tandis que les dépenses publiques augmentaient de 5%, les revenus ont progressé de 19%, grâce principalement aux recettes fiscales issues de la taxe sur les importations et la consommation privée. Malgré ces signes positifs de forte reprise, en particulier l'augmentation de la demande intérieure, le déficit croissant du compte courant constitue une préoccupation majeure, comme d'ailleurs le chômage, qui, bien qu'en diminution, s'élevait encore à 13,7% au mois de mars.

Le secteur bancaire se porte bien, grâce à divers facteurs: un taux élevé d'adéquation des fonds propres (plus de 18%), une saine rentabilité et un portefeuille de crédit transparent qui n'inclut pas de produits hypothécaires. Néanmoins, les prêts improductifs restent à un niveau élevé (4,5% en juin), malgré une baisse de 41% des chèques sans provision et des traites protestées durant les cinq premiers mois de l'année.

Presque tous les secteurs ont bénéficié de la reprise économique au cours des 6 derniers mois. Toutefois, certains secteurs sortent du lot en raison d'un taux élevé de crédits improductifs: notamment le textile, le papier, l'édition, l'électroménager, les matières plastiques, les produits chimiques et le commerce de gros. Nous avons assisté durant la première moitié de 2010 à une hausse des défauts de paiement dans le transport, l'alimentation, l'électronique, les produits chimiques et le secteur des biens durables de consommation. Le textile, l'électronique, les produits chimiques et l'automobile représentent un risque relativement plus élevé, car ces secteurs sont dépendants des exportations, environ 60% de ces exportations étant destinées aux marchés de l'UE, où la demande est actuellement assez faible.

...et se poursuivra selon toute probabilité

En fait, les problèmes économiques de certains pays de la zone euro – le plus grand marché d'exportation de la Turquie – sont préoccupants, tout comme le niveau important des emprunts externes de la Turquie, qui sont susceptibles d'affecter la note de crédit du pays.

D'autre part, la baisse du chômage devrait se poursuivre en raison de la relance économique et de facteurs saisonniers – en particulier le tourisme, la construction et l'agriculture. La hausse récente de la confiance des consommateurs et l'utilisation des capacités de production indiquent que la consommation et les dépenses d'investissement ont fortement contribué à la croissance au deuxième trimestre de 2010. Au troisième trimestre, le léger ralentissement de la production industrielle sera un facteur clé, mais d'une manière générale, le PIB devrait progresser d'environ 5% pour l'ensemble de 2010.

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.