

**2**  
**Baromètre sectoriel**  
Evaluations Coface du  
risque sectoriel

**+**  
Agroalimentaire  
Chimie  
Construction

**3** Energie  
**4** Métaux  
**5** Transport

**6**  
**7**  
**9**

# PANORAMA

Avril 2015

## Baromètre des risques sectoriels dans le monde

LES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE

Par les économistes du Groupe Coface



L'évolution de nos évaluations sectorielles reflète celle de l'économie mondiale depuis la fin de l'année 2014, marquée par l'appréciation du dollar face aux autres devises, la forte chute des cours du pétrole et la reprise graduelle en zone euro. Ces tendances ont des répercussions sur la plupart des secteurs que nous suivons. Ainsi, malgré la conjoncture toujours bien orientée aux Etats-Unis, nous dégradons en

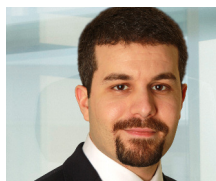
risque moyen le secteur de l'énergie en Amérique du Nord, du fait de l'affaiblissement des entreprises liées aux pétroles non conventionnels. A l'inverse, nous améliorons notre évaluation de la chimie européenne qui profite de la baisse de ses coûts de production du fait d'un pétrole moins cher, de celle de l'euro par rapport au dollar, mais aussi de perspectives d'activité qui s'améliorent trimestre après trimestre. D'autres secteurs profitent aussi de ces changements sans pour autant bénéficier d'un

reclassement. Le secteur du transport maritime voit aussi ses coûts de production réduits grâce à cette baisse du prix de l'or noir, mais le ralentissement économique en cours en Chine pèse sur la demande. Enfin, le secteur de l'automobile en Europe de l'Ouest continue son redressement, symbolisé par la hausse continue des immatriculations depuis mars 2014 en zone euro (+4,2% en février 2015 sur un an) sans que cela nous suffise pour reclasser ce secteur.

AVRIL 2015

# BAROMÈTRE SECTORIEL

## PAROLES D'ÉCONOMISTES



**Khalid AIT YAHIA**  
Économiste



**Guillaume BAQUE**  
Économiste



**Guillaume RIPPE-LASCOUT**  
Économiste

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL			
Secteurs	Amérique du Nord	Asie émergente	Europe de l'Ouest
<b>Agroalimentaire</b>	●	●	●
Automobile	●	●	●
<b>Chimie</b>	●	●	●
<b>Construction</b>	●	●	●
Distribution	●	●	●
Electronique, IT*	●	●	●
<b>Énergie</b>	●	●	●
Mécanique	●	●	●
<b>Métallurgie</b>	●	●	●
Papier-bois	●	●	●
Pharmacie	●	●	●
Services	●	●	●
Textile-habillement	●	●	●
<b>Transport</b>	●	●	●

Sources : Datastream, Coface

● Risque faible ● Risque moyen ● Risque élevé ● Risque très élevé

\* Informatique et télécom

# 1 AGROALIMENTAIRE

La baisse des prix de l'énergie entraîne un effet positif sur l'ensemble de la filière. L'indice FAO<sup>(1)</sup> des prix des produits alimentaires est tombé en février 2015 à son plus bas niveau depuis juillet 2010 (-1,9% par rapport à janvier 2015, et -14% par rapport à février 2014). Les récoltes de l'hémisphère nord, en particulier l'Union européenne et les Etats-Unis, ayant été particulièrement favorables, les stocks sont conséquents. D'où une chute des prix des céréales, de la viande et du sucre en février dernier. En revanche, les prix des huiles sont restés stables et ceux des produits laitiers ont fortement rebondi.

## Amérique du Nord

Si l'activité est restée atone en 2014 (+1% en rythme annuel), les perspectives de croissance demeurent favorables, dynamisées par la consommation des ménages elle-même portée par la baisse du chômage et celle du prix du pétrole. Premier producteur mondial de maïs, la production devrait augmenter de +3,5% en 2015 (selon l'EIU). La demande est notamment soutenue par la production d'éthanol, qui représente environ 35% du tonnage exploité et 10% des combustibles aux Etats-Unis. Si la baisse des prix du maïs permet aux industriels d'augmenter leurs marges, l'effondrement des prix du pétrole pourrait réduire l'intérêt porté à ce bio-carburant. Par ailleurs, en décembre 2014, la Chine a reconsidéré sa position sur le maïs OGM américain, dont plus d'un million de tonnes a été rejeté ces dernières années, ce qui laisse présager une

augmentation des exportations. Enfin, les prévisions de croissance de la production de soja sont maintenues à un niveau record avec une progression de +18% des volumes produits.

Le risque demeure moyen

## Asie émergente

Le chiffre d'affaires des entreprises du secteur agroalimentaire de l'Asie émergente a de nouveau augmenté en 2014 (+7% en rythme annuel), le secteur bénéficiant de la dynamique démographique et de l'enrichissement des populations. L'Inde a annoncé l'octroi d'une subvention à l'exportation pour dynamiser ses exportations de sucre, participant par la même à la chute des cours mondiaux. Du côté de la Chine, la production de maïs, dont il est le deuxième producteur mondial, est altérée par des problèmes de qualité principalement liés à l'insuffisance d'espaces de stockages. D'autre part, la baisse des cours du soja est favorable à la Chine, premier consommateur mondial, dont la demande est stimulée par la forte croissance des fermes aquacoles, qui représentent 62% des capacités installées dans le monde (88% pour l'ensemble de l'Asie, FAO).

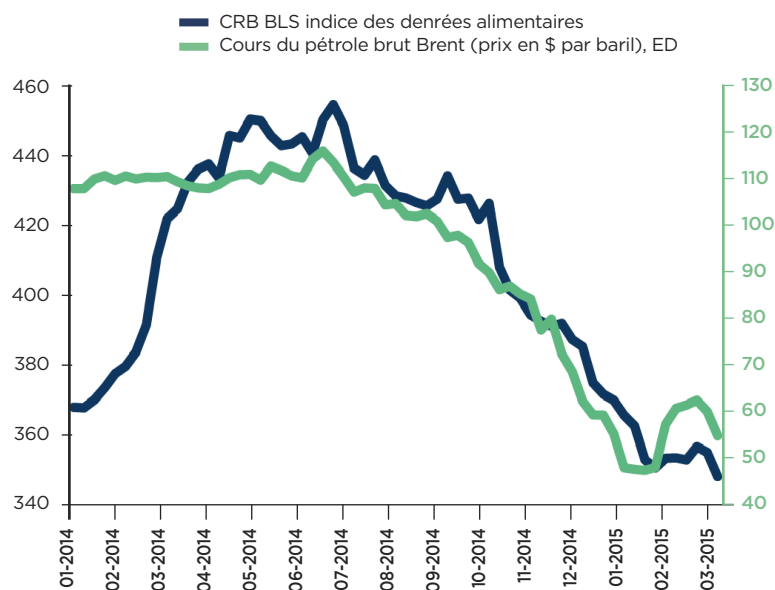
Le risque demeure moyen

## Europe de l'Ouest

Le secteur agroalimentaire est composé de quelques grandes firmes multinationales et d'une très grande majorité de petites entreprises exposées aux contractions des marges liées à la baisse des prix des matières premières agricoles. En effet, dans un contexte de demande atone en Europe de l'Ouest, la modération des prix des produits alimentaires (-0,3% en zone euro à fin février 2015 sur un an) a avant tout affecté les petits producteurs. Toutefois, la baisse concomitante des cours du baril de pétrole (-50% environ entre juin 2014 et mars 2015) a un effet favorable sur la baisse des charges des entreprises principalement en raison de la modération du prix des engrais et des coûts de fret. De surcroît, l'appréciation du dollar face à l'euro (+20% environ depuis juin 2014) favorise également les sociétés exportatrices. Les quotas laitiers, en vigueur depuis 1984 en Europe, ont conduit les producteurs à limiter leur production afin d'éviter les pénalités en cas de dépassement. Mais la libéralisation du marché associée à la fin des quotas au 1<sup>er</sup> avril 2015 devrait largement impacter le secteur. Une baisse des prix est donc attendue en Europe. Par ailleurs, si en France les prix des fruits et des légumes baissent respectivement de -5,4% et -3,5% en 2014, les conditions climatiques moins favorables en fin d'année ont entraîné l'augmentation du prix des légumes frais de +9,1% en février 2015 (sur un an).

Le risque demeure moyen

Evolution de l'indice des denrées alimentaires et des cours du pétrole brut



Sources : Commodity Research Bureau, U.S. Department of Agriculture

(1) L'indice FAO des prix des produits alimentaires mesure la variation mensuelle des cours internationaux d'un panier de denrées alimentaires.

## 2 CHIMIE

Un des secteurs qui bénéficie le plus de la chute des cours du pétrole est celui de la chimie. En effet, cette matière première est aussi bien un de ses intrants, mais lui fournit aussi de l'énergie. En particulier, les perspectives s'améliorent en Europe de l'Ouest, bien que le secteur demeure fragilisé par la situation de la construction dont le risque demeure élevé. En Asie émergente, on ne voit pas d'embellie. Notre enquête sur les délais de paiement en Chine <sup>(2)</sup> montre que la situation financière des entreprises y est difficile. En Amérique du Nord, l'appréciation du dollar face aux autres devises renchérit le prix de vente des produits américains. Les cours bas du pétrole remettent en selle les chimistes européens, bien que les producteurs américains disposent toujours d'un avantage indéniable dû à l'abondance d'hydrocarbures non conventionnels, et à la bonne tenue de l'activité.

### Amérique du Nord

La meilleure santé relative des producteurs européens pèse sur les industriels nord-américains. De plus, l'appréciation du dollar renchérit les exportations américaines, et limite leur compétitivité. Toutefois, la bonne santé du secteur automobile et une construction dynamique permettent

de soutenir l'activité de la chimie. Ainsi, l'indicateur d'activité de l'*American Chemistry Council* (ACC) était en hausse de +3% au 15 mars 2015 par rapport à la même date l'année dernière.

**Le risque demeure faible**

### Asie émergente

Notre enquête sur les délais de paiement en Chine, publiée courant mars 2014, nous indique que le secteur de la chimie a vu son activité se détériorer durant l'année 2014. Ainsi, près d'un tiers des entreprises du secteur interrogées ont vu leur délai moyen de paiement dépasser les 90 jours. Cette moyenne était de 23% en 2013 et de 17% en 2012. Le secteur souffre toujours de la mauvaise santé de l'immobilier et de la construction, l'un de ses principaux clients. La chute des cours n'offre que peu de bonnes nouvelles. En effet, elle déprécie la valeur des stocks, rognant un peu plus les marges. Mais surtout, le charbon occupe une place de choix dans le mix énergétique chinois, faisant en sorte de rendre plus compétitive l'offre des concurrents.

**Le secteur demeure en risque élevé**

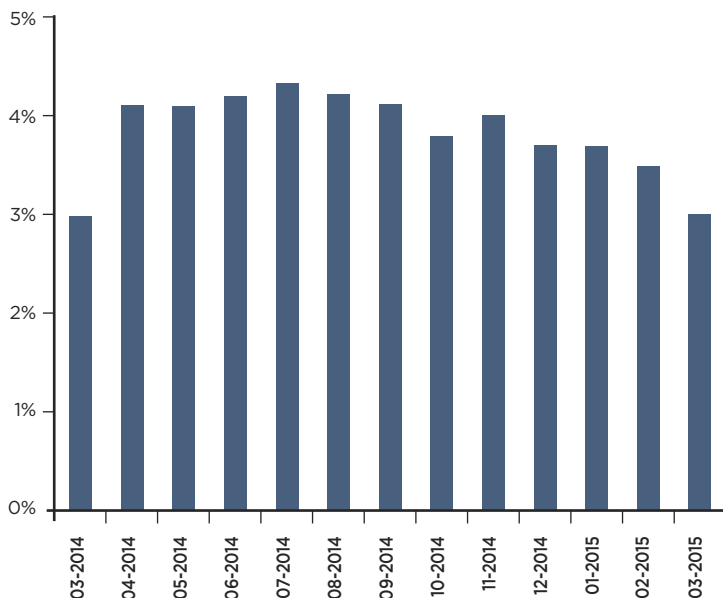
### Europe de l'Ouest

L'industrie chimique revient de loin : activité économique atone, prix élevé du brut, concurrence en provenance du Moyen-Orient et des Etats-Unis. Ainsi, l'indicateur d'activité du Conseil européen de l'industrie chimique (CEFIC) indique une hausse de seulement +0,3 % en 2014, par rapport à 2013. Les sous-secteurs les plus contributifs sont le segment de la chimie de spécialité et celui des produits à destination des consommateurs. Le prix du brut, divisé par deux depuis l'été 2014, permet toutefois de réduire l'écart de compétitivité avec les industriels américains, et de restaurer les marges (après dépréciation de la valeur des stocks). Enfin, la dépréciation de l'euro permet de redonner de l'air aux exportations chimiques européennes, réduisant encore un peu plus l'avantage compétitif des principaux concurrents.

La situation en France s'améliore sensiblement, avec une hausse des ventes en 2014 de +1,9%, selon l'Union des industries chimiques (UIC), grâce à la contribution positive du marché domestique et de l'export.

**Face à ces signaux positifs, qui devraient persister dans les trimestres à venir, nous reclassons le secteur en risque moyen**

Evolution annuelle de l'indicateur d'activité (ACC) du secteur de la chimie aux Etats-Unis



Source : American Chemistry Council

(2) Voir panorama Rocky Tung, Coface, "China payment survey, mars 2015"

### 3 CONSTRUCTION

L'appréciation du risque sectoriel demeure contrastée dans les différentes régions étudiées. En Europe de l'Ouest, des signes d'embellie apparaissent après une longue période d'asphyxie, notamment en Europe du Sud. Toutefois, des freins structurels continuent de peser sur la construction, principalement un taux de chômage et une dette des ménages toujours élevés. En Asie émergente, les signaux négatifs émanant de la Chine persistent. Enfin, en Amérique du Nord, la bonne orientation de l'économie et son dynamisme bénéficient au secteur dont l'évaluation sectorielle demeure la plus optimiste.

#### Amérique du Nord

Le secteur est resté très dynamique depuis la fin 2011. Les permis de construire continuent de croître au rythme annuel de +7,4% à fin janvier 2015. Notons que la modération du chômage (5,5% en février 2015) et celle de l'inflation (+0,2% en février 2015 par rapport à février 2014) profitent à la hausse des salaires réels. La construction reste soutenue par le secteur financier. Le crédit immobilier demeure dynamique (+3,9% à fin février 2015, glissement annuel, FED) et les créances douteuses modérées (2,3% du total des prêts en 2014, selon le FMI). Dans le même temps, le resserrement de la politique monétaire américaine attendu pour le troisième trimestre 2015 par Coface, renchérit le coût des financements immobiliers ce qui pourrait contraindre l'ensemble du secteur.

Le risque demeure moyen

#### Asie émergente

Dans cette zone, le secteur reste très dépendant de l'orientation de l'immobilier résidentiel en Chine. Dans un contexte de contrôle accru du *shadow banking*, l'investissement en immobilier s'est substantiellement réduit passant d'un rythme de croissance supérieure à +20% sur la dernière décennie à +10% en 2014<sup>(3)</sup>. Le volume des ventes de maisons neuves a chuté de -17,8% en glissement annuel au cours des deux premiers mois de 2015. Les prix de 66 des 70 villes suivies ont diminué en février 2015. Cette situation témoigne de la réactivité des promoteurs contraints d'abaisser leurs prix pour écouler leurs stocks. Le centre d'étude chinois CRIC révèle ainsi que seules deux villes sur les 23 suivies ont vu leurs stocks se réduire en décembre 2014.

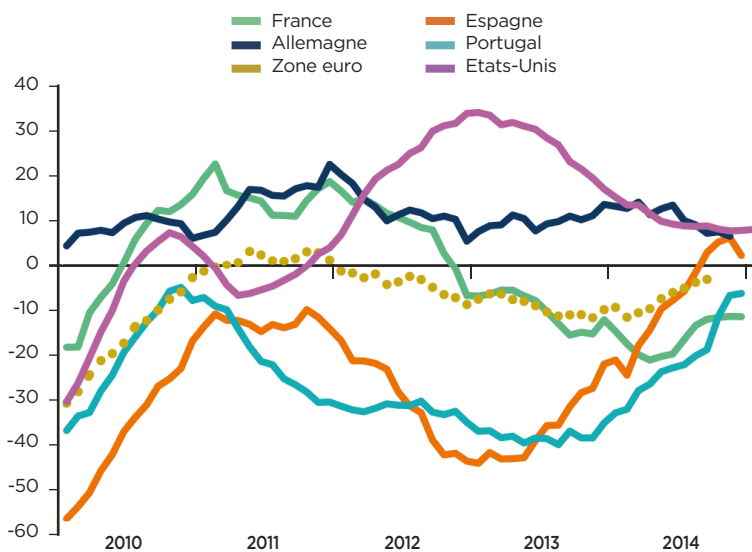
Le risque demeure élevé

#### Europe de l'Ouest

Le secteur de la construction semble avoir atteint un plus bas en Europe de l'Ouest. Le nombre de permis de construire progresse en effet en Espagne depuis le mois de septembre 2014 (glissement annuel). D'autre part, le marché allemand se stabilise, et les baisses sont moins marquées au Portugal, en France ou dans l'ensemble de la zone euro (-3% à fin octobre 2014). En effet, la baisse des taux d'emprunt profite au secteur en redynamisant la demande. A l'opposé, le taux de chômage élevé dans la région, que ce soit en France (10,4% à fin février 2015, selon l'Insee), en Espagne (23,4%) ou encore en Italie (12,6%), ainsi qu'une correction modérée des prix de l'immobilier dans l'ancien viennent contraindre le secteur. Ce contexte pèse sur les primo-accédants. En effet, les jeunes actifs sont particulièrement concernés par le chômage, avec un taux d'inactifs de 22,9% parmi les moins de 25 ans en zone euro, contre 11,2% pour l'ensemble de la population à fin janvier 2015. Enfin, dans un contexte de modération des dépenses publiques, les entreprises de travaux publics pourraient voir leur volume d'activité se réduire. C'est particulièrement le cas de la France qui, en dépit du report de deux années pour ramener en 2017 son déficit public à 3% du PIB, devra réaliser de conséquentes coupes budgétaires.

Le risque demeure élevé

Permis de construire, variations annuelles



Source : Instituts de statistiques nationaux

(3) Voir panorama Rocky Tung, Coface, "China: carrot and stick", septembre 2014

## 4 ENERGIE

Les cours du brut ont été divisés par deux depuis l'été 2014, entraînant les acteurs de l'industrie pétrolière dans la tourmente. La demande croît peu, surtout celle de la Chine, où l'économie est en phase de ralentissement. Du côté de l'offre, la surabondance de pétrole de schiste affecte d'autant les prix. Deux tendances qui augmentent le risque de crédit sur les entreprises du secteur de l'énergie. Toutefois, cet accroissement n'est pas homogène, selon que l'on se positionne en amont ou en aval de la filière. Géographiquement, presque toutes les zones sont touchées, car le prix du brut détermine la marge des producteurs, mais aussi des exploitants. Ainsi, les majors voient leur rentabilité baisser, et répercutent ces chocs sur leurs relations avec leurs sous-traitants. Ces derniers ne sont pas en reste, car ils ont à souffrir des coupes dans les investissements opérés par des majors en mal de retour sur investissement.

### Amérique du Nord

La production de pétrole de schiste ne cesse d'augmenter en Amérique du Nord. Entre juin 2014 et mars 2015, la production de brut aux États-Unis a crû de +50%, alors que les cours étaient divisés par deux, et que la demande ne peut supporter ce surplus d'offre. Aux États-Unis, les plus importantes capacités de stockage situées dans la ville de Cushing, approchent de leurs niveaux de saturation à 77% à fin mars 2015 selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE).

Les coûts d'extraction de ces pétroles non conventionnels sont élevés, variant entre 50 et 70 dollars par baril. De ce fait, les dépenses d'investissement diminuent, affectant les contractants de l'industrie pétrolière. Des licenciements et des fusions-acquisitions sont décidés, afin de dégager des synergies dans une optique de réduction de coût. Le nombre de puits de pétrole non conventionnel a chuté de -50% entre le mois d'octobre 2014, et celui de mars 2015.

*Face à cette fragilité, nous ramenons l'appréciation de ce secteur en risque moyen*

### Asie émergente

De manière générale, la baisse des cours du pétrole profite à l'Asie émergente notamment la Chine, deuxième importateur mondial, qui accroît ses stocks. Toutefois, les effets sur les principaux producteurs de pétrole que sont la Malaisie et l'Indonésie sont à relativiser en raison du poids limité de leur secteur sur l'économie (respectivement 13% et 8% du total des exportations de biens).

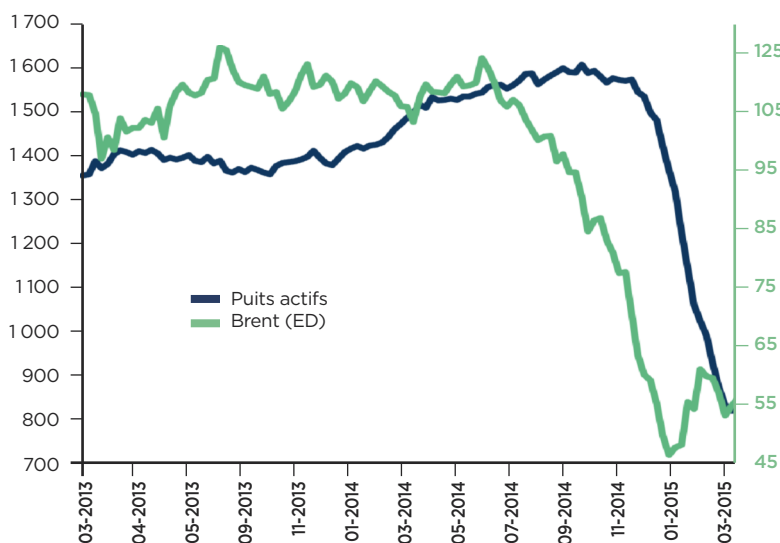
*Le risque demeure moyen*

### Europe de l'Ouest

Le baril de Brent s'échangeait à 56 dollars le 27 mars 2015, soit une chute de -50% par rapport au pic de 114 dollars de mi-juin 2014. Les majors du secteur en souffrent et les compagnies pétrolières de taille plus modestes sont particulièrement à risque, n'ayant pas de surface financière suffisante. Les sous-traitants, de leur côté, sont affectés par la conjoncture difficile du secteur en Amérique du Nord, mais leur exposition géographique leur permet de limiter les risques à ce stade. Toutefois, une situation prolongée de marges faibles dans une industrie hautement capitaliste accroît le risque de crédit. Du côté des raffineries, la baisse des cours est une aubaine, permettant de doper les marges (28 euros par tonne au second semestre 2014, contre 15 au premier). Une fois les dépréciations de stocks digérées, les marges seront mécaniquement orientées à la hausse, si les cours se maintiennent à des niveaux bas, et que la demande ne recule pas.

*Le risque demeure moyen*

Nombre de puits de pétrole en activité aux États-Unis et cours du Brent (dollars)



Sources : ICIS Pricing, Baker Hughes Oil Rigs

## 5 MÉTAUX

La reprise de l'économie mondiale demeure timide, même si une accélération se profile en 2015 pour atteindre +3,0% contre +2,8% en 2014 selon Coface. Dans ce contexte de demande atone, les principaux métaux ont donc connu une modération de leurs prix et la tendance reste globalement baissière en 2014-15. En effet, la réactivation des capacités mises en veilles et l'épuration des stocks constitués lors des années précédentes invitent à la prudence. La production mondiale d'acier a légèrement progressé en 2014 de +1,1% après une hausse de +5,8% en 2013 (*World Steel Association*). La Chine supporte l'essentiel de l'offre et de la demande d'acier (49,8% en 2014), et de la plupart des autres métaux (cuivre, aluminium, zinc, plomb). Les récents signaux négatifs liés au surinvestissement immobilier et à un affaiblissement de la croissance de sa production industrielle ont donc largement pesé sur les cours des métaux.

### Amérique du Nord

Aux États-Unis, la production d'acier a légèrement progressé en 2014 de +1,7% (*World Steel Association*). Elle reste soutenue par la bonne tenue des ventes de véhicules qui ont atteint 16,4 millions d'unités en 2014 soit une augmentation de +5,7% par rapport à 2013 (BEA, voitures, pickups et camions légers). L'utilisation de l'aluminium pour les châssis et les carrosseries progresse sensiblement en 2014 à +6,5% (troisième consommateur mondial). Mais la production est également soutenue par le secteur immobilier qui continue de croître depuis fin 2011 (+9,2% en rythme annuel à fin janvier 2015, grâce à de nouveaux appartements résidentiels) qui tire également la demande de zinc et de nickel. Toutefois, les capacités d'utilisation dans les métaux atteignent 75% en février

2015, en deçà des niveaux d'avant crise (79,5% entre 2005 et 2007), soulignant ainsi l'existence de surcapacités.

### Le risque demeure élevé

### Asie émergente

La Chine continue de tirer la demande de la zone et même celle du monde. Certes, si cette demande reste dynamique, elle croît à un rythme moins élevé que les années passées alors que dans le même temps les capacités chinoises de production ont fortement progressé. Ce contexte accentue la pression à la baisse sur le prix du minerai de fer. En revanche, la croissance du parc automobile (+ 6,9% en 2014, après une hausse de +14,2% en 2013) profite à la filière du plomb également soutenue par la production de vélos à assistance électrique dont la Chine a acquis une part de marché supérieure à 90% (*Electric Bikes Worldwide Report*). L'Indonésie, premier producteur mondial de nickel brut, a fait le choix depuis janvier 2014, de restreindre ses exportations et de favoriser la fonderie sur le territoire national afin d'augmenter les retombées économiques pour le pays, provoquant une envolée des cours. La demande s'est tournée vers d'autres fournisseurs, notamment les Philippines. Enfin, en 2015 les quotas chinois sur les exportations de terres rares ne sont pas reconduits (87% de la production mondiale en 2014) faisant suite à sa condamnation par l'OMC de mars 2014 pour des quotas depuis 2009.

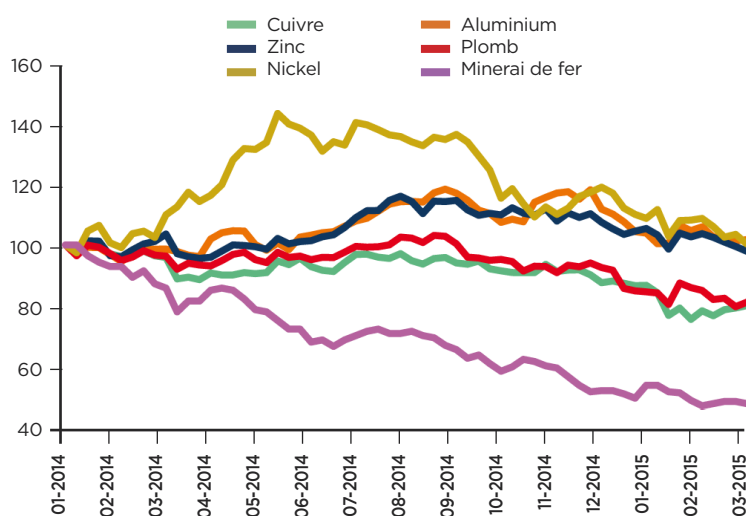
### Le risque demeure très élevé

### Europe de l'Ouest

La production européenne d'acier a progressé de +1,8% en 2014, après une baisse de -1,5% en 2013. Mais elle reste toujours inférieure de 15% à son niveau d'avant crise (2004 à 2006, Eurofer). La filière du nickel profite légèrement de cette dynamique. Notons la part croissante des importations qui progressent de +14% en 2014 (Eurofer), notamment en provenance d'Ukraine, de Turquie et de Chine, au détriment de la production européenne. La meilleure tenue du marché immobilier et surtout la reprise du secteur automobile en Europe ont supporté la demande avec notamment une augmentation de +5,7% du nombre d'immatriculations en 2014 (UE des 27, ACEA), soit la première hausse depuis 2007. Dans ce contexte, la demande en plomb, dont 80% est utilisé dans la fabrication de batteries, devrait rester stable, alors qu'une production abondante à l'échelle mondiale a pesé sur le prix de ce minerai depuis fin 2014. Dans le même temps, la substitution de l'aluminium reste très dynamique en 2014 à l'échelle mondiale (+3,5%, selon EIU) ce qui affecte la demande de zinc (-2,4% en 2014, selon EIU). Enfin, la production de cuivre (1/3 utilisé dans l'immobilier) a fortement progressé en 2014, mais témoigne davantage d'un comportement de stockage après une longue période de demande atone en Europe.

### Le risque demeure élevé

Evolution du prix des métaux, base 100 = 2014



Source : LME

## 6 TRANSPORT

L'évolution du trafic maritime, mode de transport qui achemine 80% du commerce mondial en volume selon la CNUCED<sup>(4)</sup>, reflète la conjoncture économique mondiale. Après le recul enregistré suite à la crise de 2009, on observe une reprise de la demande du trafic maritime international dès 2010. En mars 2015, le *Baltic Dry Index*<sup>(5)</sup>, l'indice des prix pour le transport maritime en vrac de matières sèches, atteint un niveau historiquement bas depuis sa création il y a trente ans. Cette baisse émane notamment du ralentissement économique chinois et du recentrage de son économie sur la demande intérieure. Dans le même temps, les offres de tonnage sont en surcapacité. Avec un grand nombre de navires en circulation, les prix se sont fortement contractés. Enfin, la taille de plus en plus grande des navires et la constitution d'alliances entre armateurs viennent compléter les politiques d'optimisation des coûts.

### Amérique du Nord

En Amérique du Nord, l'activité du secteur des transports a augmenté de +11% en rythme annuel en 2014 par rapport à 2013 avec une dette moyenne sur un total actif en baisse de -2%. L'indice LSCI des transports maritimes augmente en moyenne de +4,8% sur la zone. De plus, les transporteurs américains profitent de la reprise du fret aérien depuis avril 2014 et dont la croissance atteint 6,8% sur l'année.

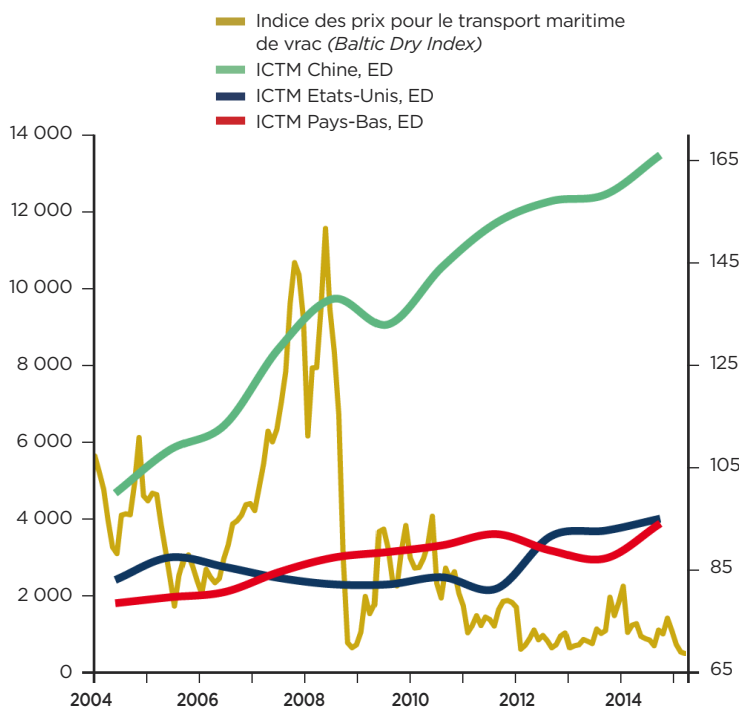
Le risque demeure faible

### Asie émergente

Sur l'ensemble du secteur des transports, le niveau de l'activité a augmenté de +4% en rythme annuel en 2014 par rapport à 2013. Concernant le transport maritime, la Chine (hors Hong-Kong) a de loin le LSCI le plus élevé en 2014 (165,05), classant le pays au premier rang mondial. La croissance de l'indice s'élève à +4,8% entre 2013 et 2014. Dans le classement mondial 2013 des quatre premiers ports à conteneur figurent trois ports chinois dont Shanghai (1<sup>er</sup> avec 33,6 millions d'EVP)<sup>(6)</sup>, Singapour (2<sup>ème</sup> avec 32,24 millions d'EVP), Shenzhen (3<sup>ème</sup> avec 23,28 millions d'EVP) et Hong Kong (4<sup>ème</sup> avec 22,35 millions d'EVP). Derrière la Chine, la Malaisie et le Vietnam ont connu une croissance de leur indice LSCI de respectivement +5,9%, +6,5% entre 2013 et 2014. En outre, ce dynamisme bénéficie aux chantiers navals chinois qui ont attiré près de 45% des commandes en 2014 (à fin septembre, Clarksons Plc) mais également à la démolition navale dont l'Inde s'octroie près du tiers du tonnage des navires démolis.

Le risque demeure moyen

Evolution de l'indice de prix pour le transport maritime de vrac (*Baltic Dry Index*) et de l'indice de connectivité des transports maritimes réguliers (ICTM)



Sources : CNUCED, Baltic Exchange

(4) CNUCED : Conférence des nations unies sur le commerce et le développement.

(5) Cet indice est établi sur une moyenne des prix pratiqués sur vingt-quatre routes mondiales et comprend notamment les minerais, le charbon, les métaux et les céréales.

(6) EVP = Equivalent vingt pieds (soit environ six mètres) est l'unité de mesure de conteneurs.



### Europe de l'Ouest

Le niveau de l'activité général<sup>(7)</sup> des entreprises du secteur transport baisse fortement (-9% en rythme annuel entre 2013 et 2014). En parallèle, les coûts pour ces entreprises baissent de -10%, permettant de limiter les effets négatifs de la contraction de l'activité. Ces réductions de coûts sont notamment liées à la forte diminution des cours du pétrole depuis juin 2014. Concernant le transport maritime en Europe de l'Ouest, les Pays-Bas ont le LSCI<sup>(8)</sup> le plus élevé en 2014 (94,15) suivi de près par l'Allemagne (93,98) et le Royaume-Uni (87,95). La croissance de cet indice (+4,7% en moyenne sur ces trois pays entre 2013 et 2014) prouve que la reprise en zone euro profite au secteur des transports. Sur le marché du transport conteneurisé, les compagnies européennes prédominent avec respectivement aux trois premières places

mondiales : le danois Maersk avec un chiffre d'affaires (CA) de 47,57 milliards de dollars US en 2014 (contre 47,39 milliards en 2013), le suisse MSC et le français CMA-CGM avec un CA de 16,7 milliards de dollars en 2014 (+5% par rapport à 2013). En outre, dans une logique d'optimisation et de recherches de synergies, deux alliances se sont formées fin 2014 dans le transport de conteneurs. D'une part, l'Ocean three qui regroupe le chinois CSCL (7<sup>ème</sup> mondial), le koweïtien UASC (18<sup>ème</sup> mondial) et le français CMA-CGM (3<sup>ème</sup> mondial). Et d'autre part, la V2 entre le danois Maersk Line (1<sup>er</sup> mondial) et le suisse MSC (2<sup>ème</sup> mondial). Enfin, la Commission européenne a prorogé le régime des consortia<sup>(9)</sup> sur ce secteur jusqu'en 2020.

Le risque demeure moyen

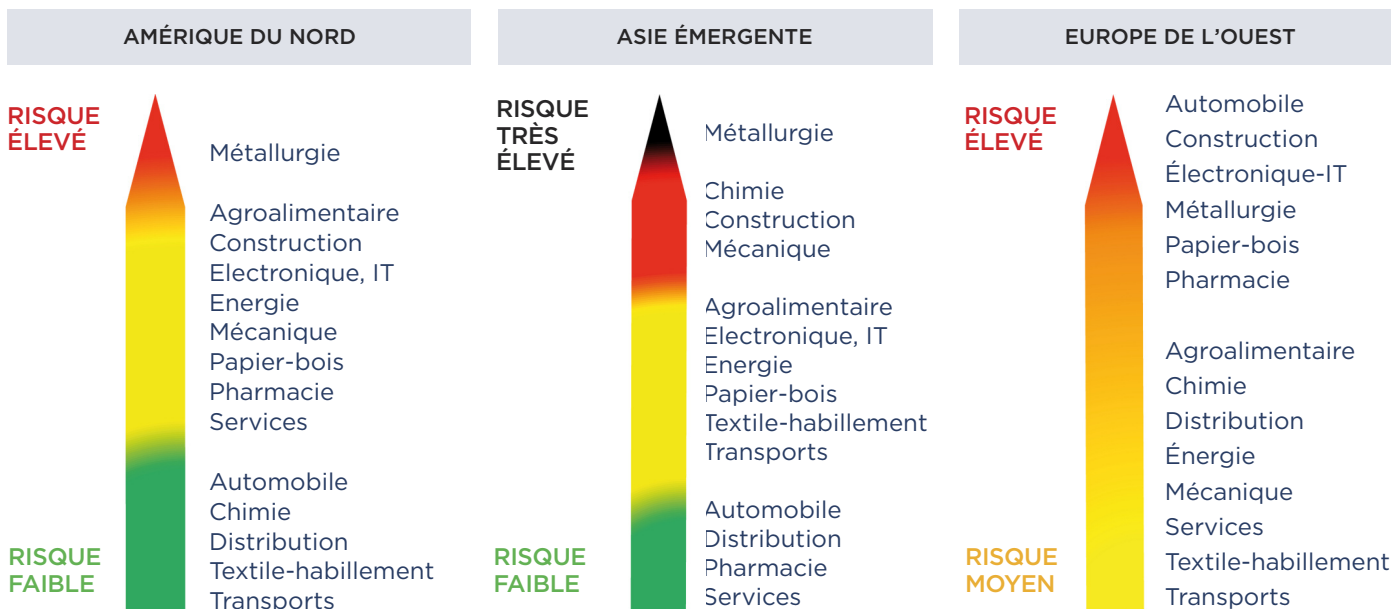
## Méthodologie d'évaluation Coface du risque sectoriel

Les évaluations Coface se fondent sur des données financières publiées par plus de 6 000 entreprises cotées, issues de trois grandes zones géographiques : l'Amérique du Nord, l'Asie émergente et l'Union européenne à 15.

Notre indicateur statistique de risque de crédit synthétise simultanément les évolutions de cinq indicateurs financiers (évolutions du chiffre d'affaires, de la profitabilité, du taux d'endettement net, du cash-flow, et de la sinistralité observée par notre réseau).

## Évaluation du risque sectoriel

Hiérarchie des secteurs



(7) Chiffres portant sur l'ensemble des entreprises du secteur des transports (terrestre, aérien et routier)

(8) L'index de connectivité des transports maritimes, de la CNUCED, le LSCI (Liner Shipping Connectivity Index) mesure la connectivité d'un pays au réseau mondial des transports maritimes réguliers selon plusieurs critères (nombre de compagnies, taille de navires utilisés, capacité des navires, services de transport locaux...). Cet indice illustre le niveau d'accès d'un pays aux marchés extérieurs (à travers le réseau des services maritimes).

(9) Consortia : depuis 1995, les armements maritimes opérant des lignes régulières de transport de conteneurs bénéficient d'une exception aux règles de la concurrence communautaire qui leur permet de se grouper pour exploiter en commun "un service de transport maritime améliorant le service offert individuellement en l'absence de consortium". Cette exemption exclut explicitement les accords tarifaires.

---

**RESERVE**

Le présent document reflète l'opinion de la direction de la recherche économique de Coface, à la date de sa rédaction et en fonction des informations disponibles ; il pourra être modifié à tout moment. Les informations, analyses et opinions qu'il contient ont été établies sur la base de multiples sources jugées fiables et sérieuses ; toutefois, Coface ne garantit en aucun cas l'exactitude, l'exhaustivité ou la réalité des données contenues dans le présent document. Les informations, analyses et opinions sont communiquées à titre d'information et ne constituent qu'un complément aux renseignements dont le lecteur dispose par ailleurs. Coface n'a aucune obligation de résultat mais une obligation de moyens et n'assumera aucune responsabilité pour les éventuelles pertes subies par le lecteur découlant de l'utilisation des informations, analyses et opinions contenues dans le présent document. Ce document ainsi que les analyses et opinions qui y sont exprimées appartiennent exclusivement à Coface ; le lecteur est autorisé à les consulter ou les reproduire à des fins d'utilisation interne uniquement sous réserve de porter la mention apparente de Coface et de ne pas altérer ou modifier les données. Toute utilisation, extraction, reproduction à des fins d'utilisation publique ou commerciale est interdite sans l'accord préalable de Coface. Le lecteur est invité à se reporter aux mentions légales présentes sur le site de Coface.

---

Photo : © Fotolia - Maquette : Les éditions stratégiques

**COFACE S.A.**

1, place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France  
[www.coface.fr](http://www.coface.fr)

