

BAROMÈTRE RISQUES PAYS & SECTORIELS

SPÉCIAL
COLLOQUE
RISQUE PAYS
COFACE 2020

Par les
économistes
du Groupe
Coface

Le commerce mondial face aux changements politiques et environnementaux

6
CHANGEMENTS
D'ÉVALUATIONS
RISQUES PAYS

9
CHANGEMENTS
D'ÉVALUATIONS
RISQUES SECTORIELS

Selon Global Trade Alert, le nombre total de mesures protectionnistes mises en œuvre dans le monde a dépassé les 1 000 en 2018 et 2019, soit environ 40 % de plus que les trois années précédentes. Cela dit, « seulement » 23 % de toutes les mesures protectionnistes prises entre le 1^{er} janvier 2017 et le 15 novembre 2019 ont été prises par les États-Unis ou la Chine. Par conséquent, le protectionnisme n'est pas l'apanage des deux plus grandes économies du monde et l'accord dit « de première phase » visant à mettre fin à la guerre commerciale entre celles-ci ne suffira probablement pas à mettre fin aux incertitudes liées aux tensions commerciales, qui ont réduit la croissance du PIB mondial d'environ 3/4 de point de pourcentage en 2019 (**Graphique 2**). Dès lors, Coface prévoit la poursuite du ralentissement économique mondial en 2020, avec une croissance du PIB mondial attendue à 2,4 %, contre 2,5 % l'année précédente. Coface prévoit que la croissance du commerce mondial restera faible cette année (+0,8 % seulement en volume), après une baisse de 0,3 % au troisième trimestre 2019 en glissement annuel, soit le rythme le plus lent depuis la grande crise de 2008-2009. Les économies orientées vers l'exportation comme l'Allemagne (0,5 % de croissance du PIB seulement en 2020), sont durement touchées par la contraction du commerce mondial. Son atonie devrait continuer à impacter négativement les produits très intégrés dans la chaîne économique mondiale, comme ceux

des secteurs automobile ou métallurgique. La métallurgie, notamment la sidérurgie, est souvent considérée comme un baromètre de l'activité mondiale, en raison de son implication dans plusieurs activités industrielles, notamment la construction, l'automobile et les biens de consommation tels que les appareils électroménagers. Elle enregistre le plus grand nombre de déclassements d'évaluation des risques sectoriels ce trimestre (5 sur 22, voir à partir de la p.9). Le ralentissement économique mondial devrait également continuer à générer une dichotomie entre les secteurs manufacturiers, qui connaissent de sérieuses difficultés, et les services, plus résistants, notamment dans les grandes économies, comme celle des États-Unis. Coface prévoit un ralentissement économique important dans ce pays, avec une croissance du PIB prévue à 1,3 % en 2020, contre 2,3 % l'année précédente, dans un contexte où les effets de la réduction importante de l'impôt sur les sociétés (de 35 % à 21 %) mise en place par l'administration Trump en 2017 s'estompent, et où les entreprises sont préoccupées par les incertitudes liées aux tensions commerciales. L'économie chinoise devrait également continuer à ralentir, avec une croissance du PIB de 5,8 % en 2020, contre 6,1 % en 2019, toujours affectée par les incertitudes commerciales ainsi que par les défis liés au rééquilibrage en cours de son économie vers une économie plutôt axée sur la consommation que sur les exportations et les investissements.

Dans ce contexte, les faillites d'entreprises devraient augmenter de 2 % en 2020 au niveau mondial (comme en 2019) et dans la majorité des pays pour lesquels ces prévisions sont établies (21 pays sur 26) et dans toutes les régions considérées (voir **Graphique 1 p. 4**).

Dans cet environnement délicat et volatile où les économies sont confrontées à des vents contraires, quatre évaluations de pays sont abaissées (Colombie, Chili, Burkina Faso et Guinée), tandis que six sont haussées (Turquie, Sénégal, Madagascar, Népal, Maldives et Paraguay).

Il convient de noter que les petites économies ayant un niveau de revenu par habitant faible, moins intégrées dans le commerce mondial, sont relativement moins exposées aux évolutions mentionnées ci-dessus. En dépit de leur vulnérabilité, elles ont bénéficié de meilleures politiques macroéconomiques nationales, comme le montrent les évaluations du risque pays de Madagascar ou des Maldives, qui sont passées de D à C (voir p.6) et, dans une moindre mesure, du Sénégal (de B à A4), dont l'économie devrait bénéficier de meilleures perspectives grâce aux récentes découvertes de pétrole et de gaz, alliées à une croissance solide depuis 2014 et une stabilité politique bien établie (voir p.7)

Les tensions protectionnistes devraient se poursuivre en 2020 malgré la signature d'un « accord de trêve » entre les États-Unis et la Chine...

En janvier 2020, les États-Unis et la Chine ont signé l'accord dit de « première phase » pour suspendre la guerre commerciale déclenchée début 2018 par l'administration américaine. L'accord comprend principalement un engagement de la Chine à acheter pour 200 milliards de dollars de produits américains (en particulier des produits agricoles) d'ici 2021. Coface ne prévoit pas que cet « accord de trêve » mettra fin aux tensions commerciales cette année, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, l'accord ne s'attaque pas à certaines des principales sources de tension, notamment l'utilisation par la Chine de subventions industrielles. En outre, dans cette phase, la majeure partie des droits de douane restent en place, avec les effets négatifs qu'ils ont eu sur l'économie mondiale, comme indiqué précédemment. Ils continueront d'avoir des répercussions importantes sur les deux économies, particulièrement l'automobile, les TIC et l'agroalimentaire¹ ainsi que leurs tendances globales. Par ailleurs, l'Union européenne (UE) craint notamment que cet accord, qui exclut de facto les entreprises européennes, ne soit pas conforme aux règles de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) sur certains points, ouvrant ainsi la voie à des

recours de l'UE auprès de l'OMC. De plus, comme détaillé précédemment, « seulement » 23 % de toutes les mesures protectionnistes prises entre le 1^{er} janvier 2017 et le 15 novembre 2019 ont été prises par les États-Unis ou la Chine. Par conséquent, l'environnement protectionniste mondial n'est pas uniquement le fait des deux plus grandes économies du monde. La volonté de nombreux pays émergents de protéger un grand nombre de leurs industries, fragilisées par la concurrence internationale, continuera à les rendre prudents quant à l'ouverture au commerce. Dans ce contexte, malgré la volonté d'autres pays de contrebalancer les effets de la guerre commerciale sino-américaine en signant de nouveaux accords commerciaux, le volume des échanges internationaux de marchandises a été inférieur à celui de l'année précédente en 2019, comme indiqué précédemment, pour la première fois en dix ans. Enfin, les tensions commerciales entre les États-Unis et l'Europe persistent, l'administration américaine menaçant d'imposer des droits de douane au secteur automobile de l'UE. La persistance de certaines préoccupations de l'administration américaine, telles que le déficit commercial des États-Unis avec l'Allemagne² (voir **graphique 3 p. 4**) et les droits de douane américains mis en place l'année dernière à l'égard des secteurs agroalimentaires de l'UE sont toujours d'actualité.

...ce qui continue d'alimenter la volatilité des cours des matières premières, notamment du pétrole, dans un contexte de recrudescence des tensions géopolitiques

Les incertitudes liées à l'environnement protectionniste contribuent à la volatilité des cours des matières premières, notamment de l'agroalimentaire, des métaux et du pétrole. En outre, le regain de tensions géopolitiques au Moyen-Orient a exercé une pression à la hausse sur les prix du pétrole avec, notamment, l'escalade entre les États-Unis et l'Iran au début de 2020, suite à la décision de l'administration Trump d'ordonner l'élimination du général iranien Soleimani le 3 janvier, de peur qu'il ne prépare une attaque contre les intérêts américains dans la région. En représailles, l'Iran a lancé des missiles sur deux bases aériennes irakiennes abritant des forces américaines cinq jours plus tard. Bien que l'escalade ait cessé, Coface s'attend à ce que les relations entre les deux pays restent tendues mais que cela ne dégénère pas en conflit ouvert à l'approche des élections présidentielles de novembre prochain aux États-Unis. Coface prévoit un prix du pétrole à 60 dollars américains par baril en moyenne en 2020, en baisse par rapport à la moyenne de 64 dollars en 2019, dans un contexte de forte volatilité, avec des oscillations autour de cette valeur tout au long de l'année. Cela est dû au fait que le ralentissement économique mondial devrait entretenir une croissance plus faible de la demande mondiale de pétrole brut, qui exercera une pression à la baisse sur les prix, malgré la décision des

¹ Voir Publications Economiques de Coface, 'Global outlook for the agri-food sector within a protectionist environment', E.Madelénat, P.Krause, S.N'Sondé, October 2019. <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Secteur-agro-alimentaire-queles-sont-les-perspectives-dans-une-economie-mondiale-marquee-par-des-tensions-protectionnistes>

² Voir Publications Economiques de Coface, Article Baromètre T2 2019, Les tensions commerciales reviennent sur le devant de la scène par les économistes du groupe Coface, Juillet 2019. <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Les-tensions-commerciales-reviennent-sur-le-devant-de-la-scene-Barometre-risques-pays-et-sectoriels>

pays producteurs de pétrole de l'OPEP+ de réduire encore l'offre de pétrole de 1,7 million de barils par jour (m b/j) en décembre 2019, en hausse par rapport à la réduction de 1,2 m b/j en vigueur au préalable. La détérioration de l'activité manufacturière mondiale mentionnée précédemment et la baisse des volumes de fret ont pesé sur l'utilisation des combustibles fossiles liquides. En conséquence, la croissance de la demande de pétrole est tombée à une moyenne de seulement 0,65 m b/j au cours de la période de 12 mois se terminant en novembre 2019, la plus faible depuis le début de 2012. Conformément au scénario économique mondial de Coface, le ralentissement de la croissance, notamment en Chine et en Inde, principaux moteurs de la demande supplémentaire, continuera à peser sur la consommation mondiale en 2020.

Au niveau actuel et attendu des prix du pétrole, les entreprises du secteur de l'énergie ont du mal à dégager des marges confortables, dans un contexte où elles sont déjà fortement endettées et doivent réaliser des investissements importants, notamment pour se conformer aux réglementations environnementales telle IMO 2020³ mise en place par l'Organisation Maritime Internationale (IMO) et, entrée en vigueur au début de 2020, qui contraint notamment les raffineurs à revoir leurs procédés, afin de produire du carburant contenant moins de soufre. Les grandes compagnies pétrolières et gazières mondiales « majors » étant principalement des compagnies européennes et américaines, le déclassement de l'énergie aux États-Unis de « risque moyen » à « risque élevé » (voir p 15) ce trimestre illustre bien les difficultés des entreprises du secteur.

Des tensions sociales accrues dans toutes les régions du monde

La fin de l'année dernière a été marquée par plusieurs « foyers » de tensions sociales dans le monde, avec des niveaux d'intensité différents, reflétant la montée du risque politique que Coface a anticipée selon les derniers résultats de son indice de risque politique⁴ 2019, dont la fragilité sociale est une composante analysée. Le Liban a connu des semaines de protestations, qui ont conduit à la démission du gouvernement et à une grave crise politique dans le pays. En Amérique latine, la Colombie et le Chili par exemple, ont été traversés par des tensions sociales. Au Chili, une augmentation des tarifs des transports publics décidée par le gouvernement a déclenché des grèves massives, révélant le profond mécontentement populaire face aux grandes inégalités de revenus du pays, qui ont eu un

impact négatif sur son économie. Les deux évaluations du risque pays susmentionnées ont été déclassées, de A3 à A4 pour le Chili et de A4 à B pour la Colombie (voir p.6). Les raisons invoquées par les populations pour manifester leur mécontentement social varient d'un pays à l'autre, allant des revendications de pouvoir d'achat aux contestations institutionnelles et/ou aux préoccupations environnementales. La situation de Hong Kong en Asie, ou de la France en Europe, qui vient de connaître la plus longue grève des transports publics depuis les années 1980(en nombre de jours) sur fond de protestations contre une réforme des retraites, sont le reflet de la diversité des situations.

L'évolution du secteur de la construction illustre un cycle économique inhabituel

Afin de soutenir l'activité économique mondiale pendant le cycle de ralentissement, les principales banques centrales à la fois des économies avancées et des grandes économies émergentes ont mené en 2020 des politiques monétaires accommodantes, avec, notamment, des réductions des taux d'intérêts⁵. Les effets sont déjà visibles dans notre évaluation du risque pays pour la Turquie, que nous faisons passer de C à B selon notre baromètre T4 2019 (voir p. 7). En outre, un secteur qui bénéficie fortement de ces mesures est le secteur de la construction dans nos évaluations des risques sectoriels. Il enregistre le plus grand nombre de reclassements (4 sur 8 au total). Aux États-Unis, le coût des prêts immobiliers est inférieur à la tendance historique, après trois baisses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine en 2019, ce dont les ménages bénéficient avec, en plus, des salaires toujours en hausse (voir graphique 5 p. 5), dans un contexte de marché du travail toujours dynamique dans le pays.

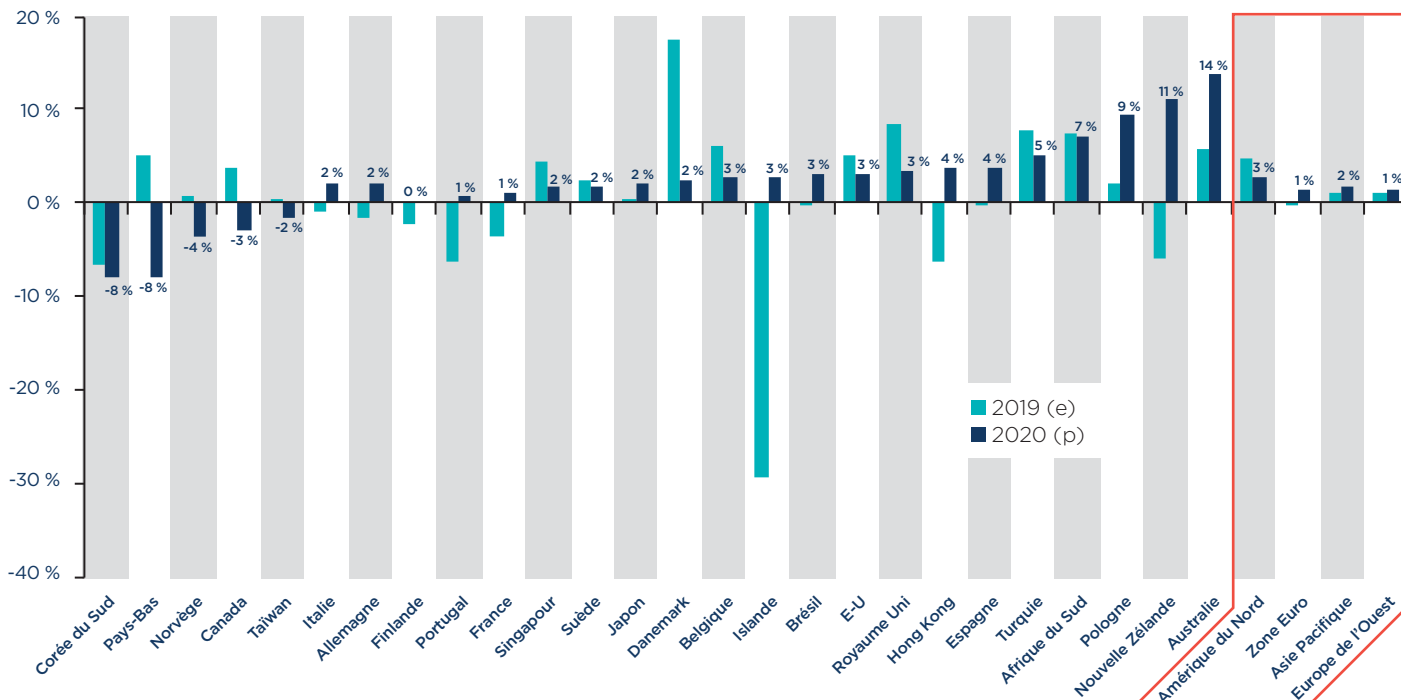
Malgré des difficultés persistantes, dues à un niveau d'endettement encore élevé des ménages et des entreprises au niveau mondial ainsi qu'au ralentissement du cycle économique, le secteur de la construction devrait également bénéficier de vastes plans publics d'amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments, afin de répondre aux préoccupations croissantes des citoyens. Un exemple de ce plan est celui de l'UE visant à atteindre la « neutralité carbone dans le secteur de la construction » d'ici 2050. La construction étant généralement un secteur procyclique, les développements mentionnés ci-dessus illustrent le caractère atypique du cycle économique mondial que nous devrions traverser cette année.

3 Depuis le 1^{er} janvier 2020, au titre d'IMO 2020, la limite de la teneur en soufre du fuel-oil utilisé à bord des navires exploités en dehors des zones de contrôle des émissions ECA (ces zones ECA appliquaient déjà des normes en la matière plus restrictive qu'IMO 2020), a été abaissé à 0,5% m/m (masse par masse). IMO 2020 remplace donc la norme consistant à fixer limite de la teneur en soufre à 3,5 %, qui était précédemment en vigueur. Cette mesure devrait donc entraîner une réduction significative des émissions d'oxydes de soufre (SOx) provenant des navires. IMO s'attend à ce que cette mesure ait un impact positif sur l'environnement et la santé humaine, et plus particulièrement pour celle des populations vivant à proximité des ports et des côtes. Voir également : [http://www.imo.org/en/OurWork/Environment/PollutionPrevention/AirPollution/Pages/Emission-Control-Areas-\(ECAs\)-designated-under-regulation-13-of-MARPOL-Annex-VI-\(NOx-emission-control\).aspx](http://www.imo.org/en/OurWork/Environment/PollutionPrevention/AirPollution/Pages/Emission-Control-Areas-(ECAs)-designated-under-regulation-13-of-MARPOL-Annex-VI-(NOx-emission-control).aspx) / <http://www.imo.org/en/mediacentre/hottopics/pages/sulphur-2020.aspx>

4 Voir Publications Economiques de Coface, Article Baromètre T2 2019, Juillet 2019 par les économistes du groupe Coface, Trade Tensions Return to the Forefront of the Global Economy, chart 4 p.5. <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Trade-tensionsreturn-to-the-forefront-of-the-global-economy-Country-and-Sectors-risks-Barometer-and-Coface-Political-Risk-Model-video>, Janvier 2020: <https://twitter.com/coface/status/>

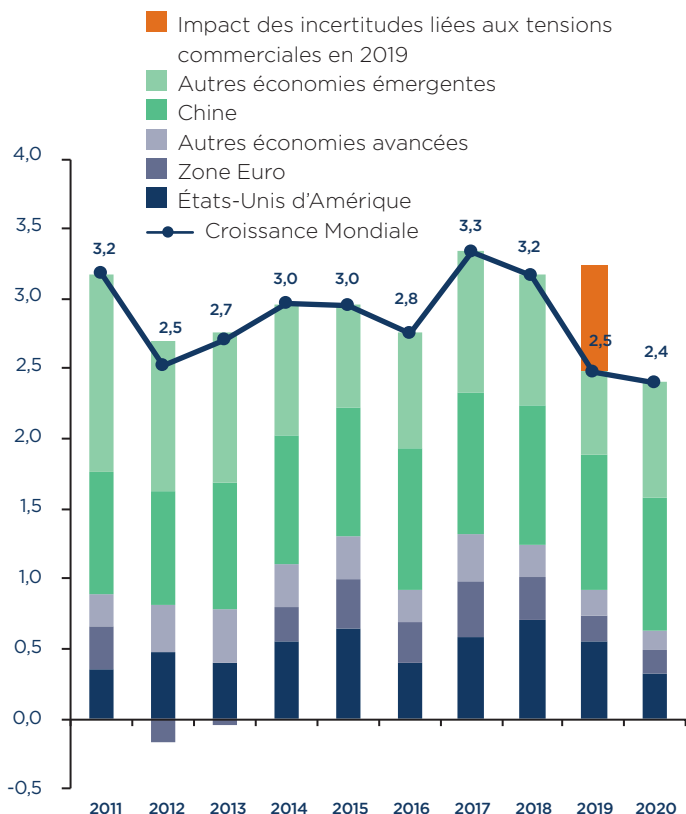
5 Voir Publications Economiques de Coface, Article Baromètre T3 2019 par les économistes du groupe Coface, Octobre 2019, Économie mondiale en 2020 : ralentissement généralisé malgré l'action des banques centrales. <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Economie-mondiale-en-2020-ralentissement-generalise-malgre-l-action-des-banques-centrales>

Graphique 1 :
Évolution annuelle des défaillances d'entreprises par pays
(en %)



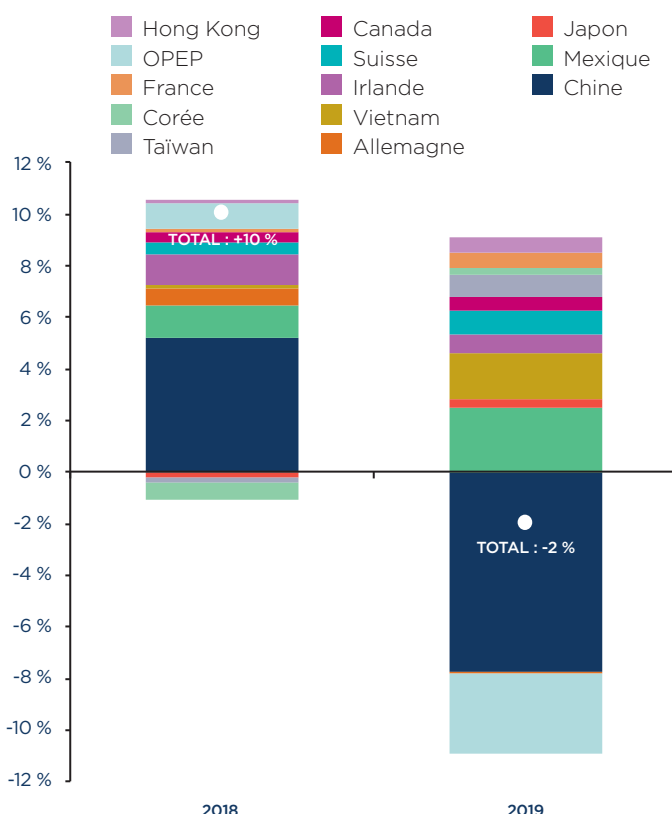
Source : Coface, données nationales (e: estimation/ p: prévision)

Graphique 2 :
Économie mondiale et impact
des incertitudes commerciales
(évolution annuelle du PIB en %)



Source : Coface, FMI, VoxEU.org

Graphique 3 :
Contribution des pays au déficit
commercial américain



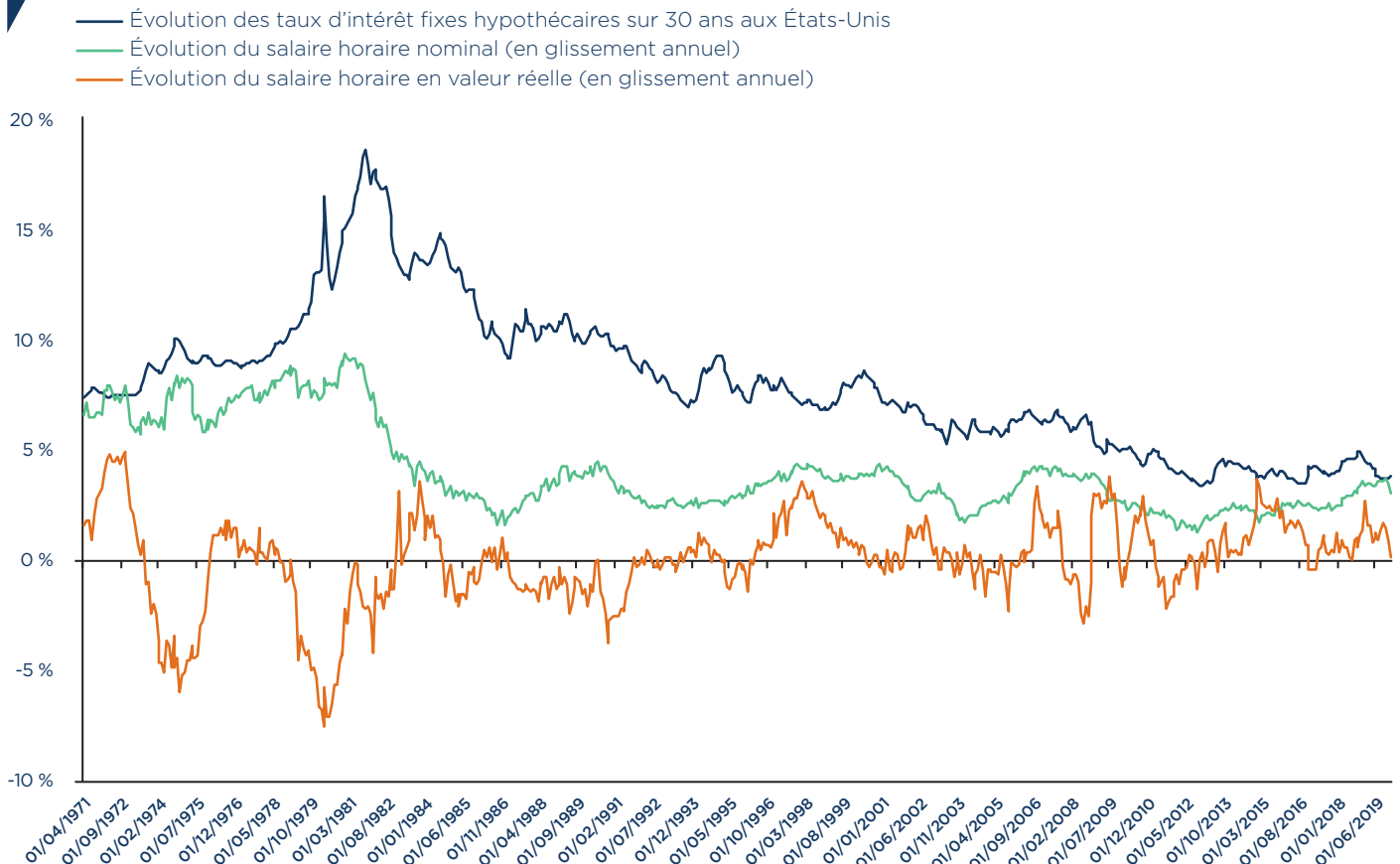
Source : US Census Bureau

Graphique 4 :
Cours du pétrole
 (dollars par baril)



Sources : ICE, NYMEX, Coface (WTI : West Texas Intermediate)

Graphique 5 :
Évolution du coût des prêts immobiliers et des salaires aux US



Source : US Bureau of Labour Statistics & Federal Reserve Bank of St. Louis

Changements d'évaluations risques pays

| PAYS | | Ancienne évaluation | | Nouvelle évaluation |
|--------------|---|---------------------|---|---------------------|
| MADAGASCAR |  | D | ↗ | C |
| MALDIVES |  | D | ↗ | C |
| NEPAL |  | D | ↗ | C |
| PARAGUAY |  | C | ↗ | B |
| SÉNÉGAL |  | B | ↗ | A4 |
| TURQUIE |  | C | ↗ | B |
| BURKINA FASO |  | C | ↘ | D |
| CHILI |  | A3 | ↘ | A4 |
| COLOMBIE |  | A4 | ↘ | B |
| GUINÉE |  | C | ↘ | D |

RISQUE
D'IMPAYÉS
DES
ENTREPRISES

A1

Très faible

A2

Peu élevé

A3

Satisfaisant

A4

Convenable

B

Assez élevé

C

Élevé

D

Très élevé

E

Extrême



Reclassement



Déclassement

Madagascar ↗

(Reclassement de D à C)

- La croissance économique devrait demeurer forte en 2019 (5,0 %) et en 2020 (5,2 %), grâce à l'agriculture et aux investissements publics.
- L'investissement privé devrait également rebondir après les élections de 2018 (présidentielles) et 2019 (législatives, municipales).
- Si l'investissement public devrait contribuer à creuser le déficit budgétaire et le déficit de la balance courante, ce qui entraînerait une accumulation de la dette publique, le risque de surendettement reste très limité compte tenu du faible niveau d'endettement (moins de 40 % du PIB) et du fait qu'il est essentiellement à des conditions concessionnelles.

Maldives ↗

(Reclassement de D à C)

- La croissance économique a été solide en 2019 (6,5 %) et devrait rester élevée en 2020 (6,0 %) malgré un ralentissement.
- Les Maldives demeurent un pays très lourdement dépendant du tourisme. Cependant, le pays a connu une relative diversification de la provenance des touristes. En effet, le nombre de touristes en provenance d'Inde a doublé au premier semestre 2019 et les touristes chinois

ont grandement contribué aux arrivées sur la période ; alors que jusqu'à récemment les touristes provenaient principalement d'Europe.

- Un nouveau gouvernement a été démocratiquement élu en septembre 2018 ; après avoir obtenu une majorité de 74 % au parlement en avril 2019, le gouvernement de Mohamed Solih a de solides bases pour agir. Des réformes concernant l'état de droit, les libertés de la presse et la diversification économique sont prévues. Bien que les secteurs de la construction et du tourisme demeurent au cœur de la politique gouvernementale, un changement d'orientation en faveur des PME et de l'agriculture a été annoncé. Le gouvernement cherche aussi à se rapprocher de l'Inde, ce qui devrait contribuer à contrebalancer l'influence de la Chine sur les Maldives et d'accéder à de nouvelles sources de financement, essentielles pour assurer la soutenabilité de la dette.
- Bien que le déficit public ait augmenté en 2019, le gouvernement a réussi à attirer le soutien de nouveaux créanciers bilatéraux (e.g. l'Inde), et met en place un fond souverain visant à gérer la dette de court terme. En outre, les déficits courants sont en réduction (de -25,3 % en 2018 à -15,7 % en 2020).

Népal ↗

(Reclassement de D à C)

- La croissance est restée dynamique en 2019 et devrait atteindre 7 %, portée par les travaux de reconstruction consécutifs au tremblement de terre de 2015 ainsi que par l'augmentation des envois de fonds des expatriés, qui bénéficie à la demande intérieure.
- Le Népal a diversifié son économie et la part des services s'est progressivement accrue au fil du temps grâce à l'augmentation du nombre de touristes. La transformation politique devrait soutenir les investissements étrangers directs dans le secteur manufacturier à l'avenir. Le Népal bénéficiera également d'investissements plus importants de la part de la Chine et de l'Inde, car les deux pays ont tout intérêt à y développer les infrastructures.
- Le pays reste exposé à des conditions climatiques défavorables. En outre, les déficits jumeaux de la balance courante et le déficit budgétaire rendent le pays plus vulnérable à un changement d'opinion des investisseurs.

Paraguay ↗

(Reclassement de C à B)

- Le pays a adopté une approche prudente à l'égard de ses finances publiques depuis des années. La dette publique s'élevait à 22,6 % du PIB en octobre 2019.
- Le déficit budgétaire devrait s'accroître à l'avenir, le gouvernement tentant de stimuler l'économie par des investissements dans l'infrastructure. Néanmoins, il devrait rester à un faible niveau. La chambre basse a donné son approbation finale à un projet de loi qui porte à 3 % pour cette année le plafond actuel de 1,5 % du PIB sur le déficit budgétaire fixé dans la Loi de Responsabilité Fiscale (LRF) de 2013. Alors que l'économie est entrée en récession au deuxième trimestre, le gouvernement dirigé par le président Benítez a proposé de modifier la LRF pour permettre le doublement du plafond du déficit en cas d'urgence nationale et/ou de crise économique nationale ou internationale.
- Le déficit de la balance des opérations courantes, estimé à 0,1 % du PIB en fin d'année, devrait être facilement couvert par un IDE attendu de 1 % du PIB. Les réserves internationales de 8 milliards de dollars (environ 20 % du PIB) couvrent environ 7 mois d'importations.
- Bien que le PIB ait chuté au premier semestre 2019, il se redresse actuellement et devrait croître de 0,2 % en 2019 et de 4 % en 2020. L'activité économique a progressé de 2,7 % au troisième trimestre de 2019, inversant des baisses de 2,9 % et de 3,4 % aux premier et deuxième trimestres de l'année. L'activité devrait être tirée par l'augmentation de la production agricole et hydroélectrique, et les dépenses d'infrastructure soutenant l'emploi dans la construction. L'activité dans les secteurs de l'agriculture et de l'hydroélectricité a chuté respectivement de 11,6 % et 12 % au premier semestre 2019 en raison d'une sécheresse majeure, mais devrait augmenter avec la normalisation des précipitations en 2020. Le faible taux d'inflation (1,9 % sur un an) a également permis à la banque centrale de réduire les taux d'intérêt (4 % en novembre 2019, contre 5,25 % à fin 2018).

Sénégal ↗

(Reclassement de B à A4)

- Le pays a enregistré de solides performances de croissance depuis 2014, soutenues par la mise en œuvre du Plan Emergent Sénégal. Le PIB devrait continuer à croître à un rythme supérieur à 6,0 % en 2019 (6,1 %) et en 2020 (6,5 %).
- Les perspectives de développement pétrolier et gazier, dont la production commerciale pourrait débuter respectivement en 2021 et 2022, attireront les investissements privés.
- En dépit de tensions sociales persistantes, la stabilité politique n'a pas été éprouvée par les élections présidentielles de février 2019.

Turquie ↗

(Reclassement de C à B)

- La Turquie connaît un processus de rééquilibrage macroéconomique. Le déficit des comptes courants du pays est proche de zéro, l'inflation a chuté de près de 12 % par rapport à un pic de 25 % en 2018, ce qui a permis à la banque centrale de réduire ses taux de 24 % à 11,25 % entre septembre 2018 et janvier 2020. La baisse des taux d'intérêt devrait soutenir la demande intérieure, ce qui permettrait à l'expansion économique de se poursuivre en 2020. La prévision de Coface pour l'économie turque est de 3 % pour 2020, contre une estimation de 0,2 % l'an dernier. La lire a été moins volatile récemment, ce qui contribue à rétablir la confiance des entreprises et des consommateurs, mais ce processus est très lent. Les risques de dévaluation de la monnaie en cas de tensions géopolitiques persistent.

Burkina Faso ↘

(Déclassement de C à D)

- La situation en matière de sécurité s'est aggravée au cours des derniers trimestres, en raison de l'activité accrue des insurrections terroristes islamistes et des milices organisées en fonction de différents groupes ethniques.
- Les attaques contre les mines d'or ont augmenté en fréquence, comme l'ont démontré les attaques contre un convoi à destination de la mine de Bongou en novembre (40 morts), menaçant un secteur qui contribue à plus de 10 % au PIB.
- Le secteur agricole est également exposé à la crise sécuritaire avec près de 500 000 personnes qui ont dû fuir à cause des violences.

Chili ↘

(Déclassement de A3 à A4)

- L'activité s'est fortement ralentie depuis octobre 2019, date à laquelle les troubles sociaux ont éclaté dans le pays. On estime que le PIB a augmenté de 1 % en 2019, contre 4 % en 2018. Le fort impact inattendu sur l'activité devrait également se traduire par une détérioration de l'expérience de paiement.
- Le PIB devrait rester faible à moyen terme. Le relâchement du marché du travail, les retombées attendues de la dépréciation des devises sur l'inflation et la forte baisse de la confiance des consommateurs maintiendront la consommation des ménages à des niveaux bas. Parallèlement, l'incertitude politique et la confiance historiquement faible des chefs d'entreprise auront également un effet négatif sur les investissements fixes bruts. Dans un contexte

où le président Piñera avait une côte de popularité de 10 % en janvier 2020, selon le dernier sondage réalisé par la société chilienne de sondage Cadem. Il s'agit d'un taux d'approbation historiquement bas. De plus, le niveau de désapprobation de la population à son égard a atteint 82 %, après trois mois de manifestations qui ont secoué le pays.

- L'assouplissement attendu de la politique budgétaire (lié au paquet budgétaire de 5,5 milliards de dollars et aux éventuels changements de la nouvelle constitution à rédiger) représente un risque pour la trajectoire d'évaluation souveraine. Le gouvernement a formellement renoncé à réduire le solde structurel à 1 % en 2022 (le déficit révisé pour 2020 est maintenant à 3 % du PIB, contre 1,7 % estimé précédemment). En outre, les responsables politiques estiment que la dette se stabilisera à environ 38 % du PIB d'ici 2024, ce qui représente une hausse par rapport aux 30 % prévus auparavant.

Colombie ↘

(Déclassement de A4 à B)

- Le pays accuse d'importants déficits jumeaux, ce qui le rend vulnérable à une récession mondiale. Le déséquilibre de la balance extérieure s'est creusé pour atteindre 4,5 % du PIB au troisième trimestre 2019, contre 4 % en 2018, la demande intérieure s'étant renforcée et les exportations de pétrole et de charbon ayant diminué. Les investissements nets directs couvrent environ les deux tiers du déficit. Enfin, des réserves internationales d'environ 53 milliards de dollars (17 % du PIB), couvrent 12 mois d'importations.
- La dette brute de l'ensemble des administrations publiques (qui comprend l'administration centrale et les administrations locales) a également augmenté au cours de la dernière décennie, passant de 35 % du PIB en 2009 à 55 % en 2019. L'essentiel de la hausse est imputable à l'augmentation des avoirs des non-résidents (notamment des non-banques), dont le taux de participation est passé de 38 % de la dette totale en 2009 à 44 % en 2019. Parallèlement, si l'on tient compte de la dette de l'administration centrale (qui représente environ 91 % de la dette brute des administrations publiques), la part de la dette en devises est passée de 28 % (2009) à 33 % (2019), tandis que la dette en monnaie locale détenue par les non-résidents passait de 6 % (2009) à 28 % (2019).
- En outre, le sort désormais incertain de la réforme fiscale représente un risque supplémentaire. Réforme fiscale : à la mi-octobre 2019, la Cour constitutionnelle a jugé que la loi de financement de 2018 ne remplissait pas une partie des étapes procédurales requises et qu'elle deviendrait caduque dès le début de 2020. De cette façon, le gouvernement a dû renvoyer le projet de loi au Congrès (pour conserver la source de revenus prévue). Bien que le projet de loi ait été approuvé au début de décembre 2019 après un premier débat au sein de l'assemblée législative (il sera maintenant adopté en séance plénière), il est entré dans le collimateur du Comité national de grève, qui a demandé au gouvernement de le retirer de la séance du Congrès. Il reste à voir comment le président Duque parviendra à surmonter les importants défis susmentionnés afin de faire adopter cette loi fiscale.

- Des troubles sociaux ont éclaté le 20 novembre 2019. Dans l'ensemble, le point commun des manifestants est l'insatisfaction à l'égard du gouvernement en place (selon l'enquête de décembre 2019 menée par la société de conseil Datexco, l'image positive du président Duque au sein de la population n'est que de 23 %). Certains citoyens sont descendus dans la rue pour protester contre l'échec du gouvernement de droite du président Ivan Duque (parti du Centre démocratique) à respecter ses promesses d'augmentation des ressources pour l'éducation publique, la faible mise en œuvre de l'accord de paix avec les FARC, les réformes du travail et des pensions envisagées (pas encore présentées), la réforme fiscale et le meurtre des leader sociaux.

Guinée ↘

(Déclassement de C à D)

- Le ralentissement de la demande chinoise expose les exportations de bauxite du pays.
- Des tensions liées à l'élection présidentielle prévue pour octobre 2020 ont éclaté, après que le président Alpha Condé a lancé une consultation ouvrant la voie à une réforme constitutionnelle qui l'autoriserait à se présenter à un troisième mandat.
- La crise politique guinéenne menace l'appui international sur lequel le pays compte pour financer les projets d'infrastructure dans le cadre du Plan national de développement.

Changements d'évaluations risques sectoriels

ÉVALUATION SECTORIELLE DES RÉGIONS

| | Asie-Pacifique | Europe centrale et de l'Est | Amérique latine | M. Orient & Turquie | Amérique du nord | Europe de l'Ouest |
|---------------------|----------------|-----------------------------|-----------------|---------------------|------------------|-------------------|
| Agroalimentaire | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Automobile | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Chimie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Construction | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Énergie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| TIC* | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Métallurgie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Papier | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Pharmaceutique | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Distribution | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Textile-Habillement | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Transport | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Bois | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

RÉGION ASIE-PACIFIQUE

| | Asie-Pacifique | Australie | Chine | Inde | Japon | Corée du Sud |
|---------------------|----------------|-----------|-------|------|-------|--------------|
| Agroalimentaire | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Automobile | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Chimie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Construction | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Énergie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| TIC* | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Métallurgie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Papier | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Pharmaceutique | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Distribution | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Textile-Habillement | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Transport | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Bois | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- ▲ Risque faible
- ▲ Risque moyen
- ▲ Risque élevé
- ▲ Risque très élevé
- ▲ Reclassement
- ▲ Déclassement

AUSTRALIE

Pharmaceutique ↘

(Risque faible à Risque moyen)

- Les ratios de rentabilité sont restés en territoire négatif, tandis que le ratio d'endettement s'est redressé, la R&D jouant un rôle crucial, c'est-à-dire qu'elle constitue un élément critique pour les performances du secteur pharmaceutique.
- En 2016, 17 types de médicaments ont été retirés du système australien de remboursement des médicaments, dont le Panadol, l'aspirine, les suppléments de fer/folic, les électrolytes et les laxatifs. D'autres médicaments comprennent des médicaments contre le reflux, les allergies cutanées, les antiacides, les bandelettes d'analyse d'urine et les injections de vitamine B12. Ceci fait suite à la volonté du gouvernement de réduire la facture des dépenses médicales, qui équivaut à 10 % du PIB en Australie, et les économies devraient atteindre environ 87 millions de dollars par an. Des mesures semblables sont possibles puisque le gouvernement actuel prévoit dégager un excédent budgétaire pour la première fois en 2020 et que l'assurance-maladie est un important centre de coûts. Des niveaux élevés d'endettement des ménages peuvent limiter les dépenses privées, et cela comprend des produits comme les médicaments non essentiels au cas où ceux-ci ne seraient pas subventionnés par l'État.
- Cela dit, la démographie et les niveaux de revenus élevés des ménages soutiennent l'activité des entreprises du secteur à long terme. L'industrie pharmaceutique est estimée à 25 milliards de dollars américains. L'Australie est le plus grand exportateur de codéine et de thébaïne au monde et dispose d'une main-d'œuvre pharmaceutique qualifiée et importante, avec une voie de mise sur le marché définie par l'organisme fédéral Therapeutic Goods Administration (TGA), qui administre les certificats de bonnes pratiques de fabrication (BPF).

INDE

Chimie ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- La baisse de la demande devrait entraîner une baisse de la production et une baisse de la rentabilité des fabricants. La croissance du PIB de l'Inde s'est considérablement ralentie pour s'établir à 4,7 % au cours du trimestre se terminant en septembre 2019, à cause d'une baisse dans le secteur de la fabrication, la production industrielle se contractant pour un troisième mois consécutif à -3,9 % en octobre, par rapport à la même période de l'année précédente. Bien que la production chimique n'ait pas enregistré une baisse aussi marquée que celle d'autres secteurs, la faiblesse d'autres industries finira par rattraper celle du secteur chimique, qui est procyclique par nature. C'est particulièrement vrai pour les secteurs de l'automobile et de la construction, qui constituent la principale source de demande finale de produits chimiques.
- La rentabilité peut également être affectée par une offre plus élevée. Le gouvernement a identifié que le secteur chimique est un secteur clé pour l'Inde et que l'expansion des capacités d'ici 2025 devrait se traduire par un marché de 300 milliards de dollars américains, contre 160 milliards actuellement. À long terme, cela peut aider l'Inde à gagner une plus grande part

du marché mondial. Toutefois, l'augmentation de l'offre et la baisse de la demande exerceront une pression sur les prix et la rentabilité à court terme.

- Le gouvernement a annoncé son intention d'assurer la robustesse du marché par la mise en œuvre d'une nouvelle politique sur le secteur afin de renforcer la production nationale et de freiner les importations. En novembre 2019, le gouvernement a révélé qu'un plus grand nombre de 72 produits chimiques et pétrochimiques feraient l'objet d'une certification obligatoire en 2020, afin de réduire la dépendance excessive à l'égard des importations. La soude caustique a été le premier produit chimique couvert par cette certification en avril 2018, entraînant de graves perturbations dans la chaîne d'approvisionnement.

JAPON

Distribution ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur du commerce de détail à l'échelle mondiale est aux prises avec une demande plus faible, et le Japon ne fait pas exception à la règle. La faiblesse de la demande extérieure due aux incertitudes entourant la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et à la contraction de l'activité manufacturière a eu des répercussions négatives sur le sentiment intérieur, qui reste faible. En outre, la contraction des exportations a affaibli l'activité manufacturière, ce qui a des répercussions sur la consommation, les ménages se préparant à une hausse potentielle du chômage. Bien que nous nous attendions à ce que les chiffres du chômage augmentent au Japon, le taux de chômage restera faible par rapport aux autres pays de l'OCDE, inférieur à 3 %, en raison de la démographie.
- En plus des pressions existantes, le Japon a mis en œuvre une hausse de 2 % de la taxe de vente en octobre 2018. Les consommateurs japonais sont aux prises avec la déflation et la stagnation de la croissance des salaires depuis des décennies, ce qui les rend extrêmement sensibles aux variations de prix. La taxe de vente n'est pas incluse dans les prix figurant sur les étiquettes, de sorte que le fait que le nouveau taux de 10 % soit plus facile à calculer peut également avoir un impact sur la psychologie du consommateur, le sentiment restant faible en raison de l'aggravation de la situation macroéconomique mondiale. En octobre, les ventes au détail ont chuté le plus depuis la hausse de la taxe de vente de 2015, atteignant -7,1 % sur douze mois. La consommation intérieure a connu deux trimestres consécutifs de croissance négative à la suite de la hausse de la taxe de vente en 2015. Nous prévoyons que ce sera également le cas pendant le début d'année, même si la contraction sera moins prononcée qu'en 2015 grâce aux mesures préventives qui ont été mises en place (par exemple, certaines transactions en ligne et certains biens de base sont exonérés de taxes plus élevées).
- La demande intérieure devrait se redresser à nouveau au second semestre 2020, en raison de l'augmentation des arrivées de touristes et de la coïncidence avec les Jeux olympiques de Tokyo 2020.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

-  Risque faible
-  Risque moyen
-  Risque élevé
-  Risque très élevé
-  Reclassement
-  Déclassement



Décryptage de
L'ÉCONOMIE MONDIALE
4^e trimestre 2019

coface
FOR TRADE

Retrouvez toutes nos publications
sur www.coface.com

Suivez-nous sur  

162 PAYS PASSÉS À LA LOUPE

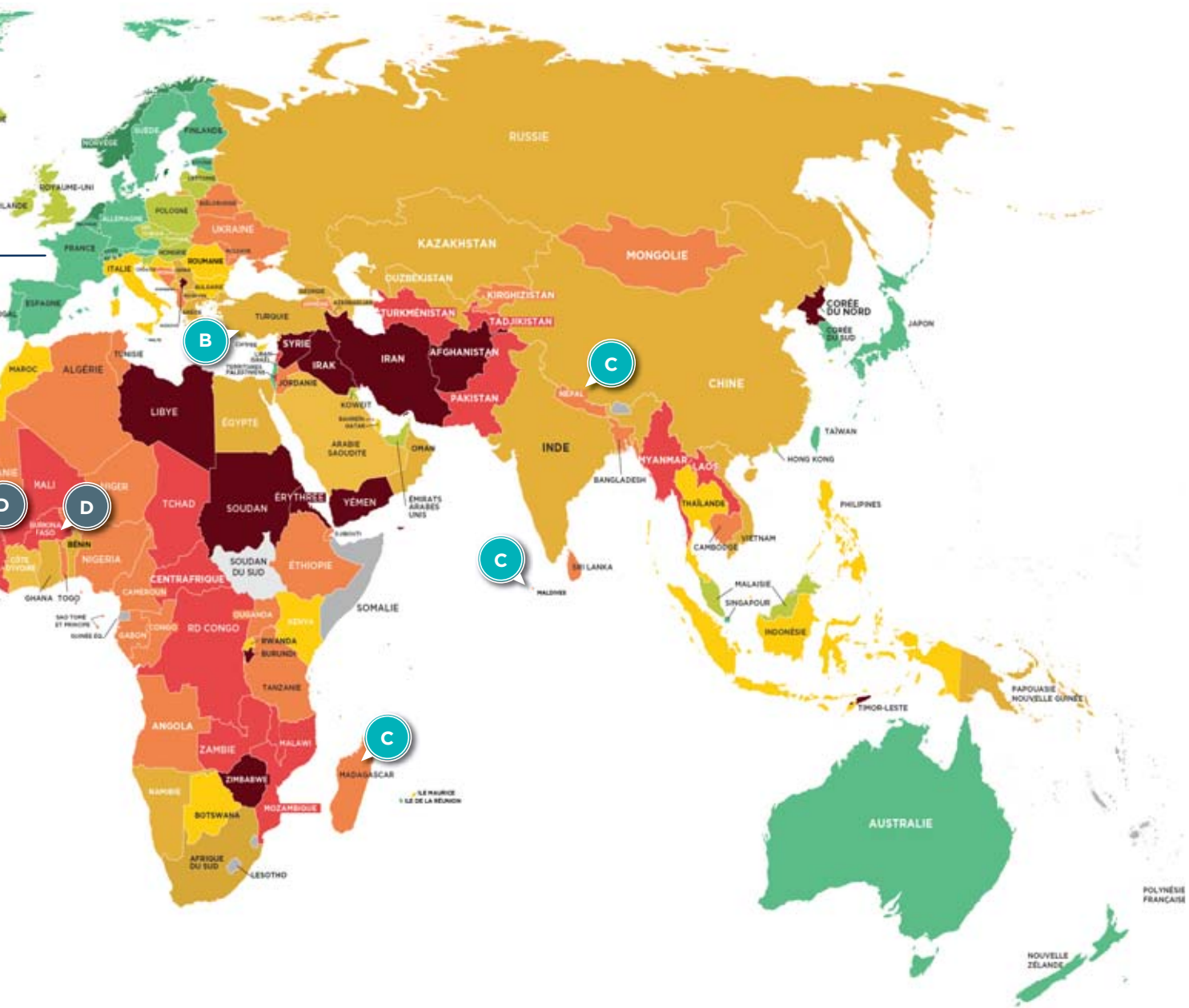
UNE MÉTHODOLOGIE UNIQUE

- Une expertise macroéconomique en matière d'appréciation des risques pays
- L'appréhension de l'environnement des affaires
- Les données microéconomiques à travers 70 ans d'expérience en matière de paiement

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES



ÉVALUATIONS PAYS



ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL

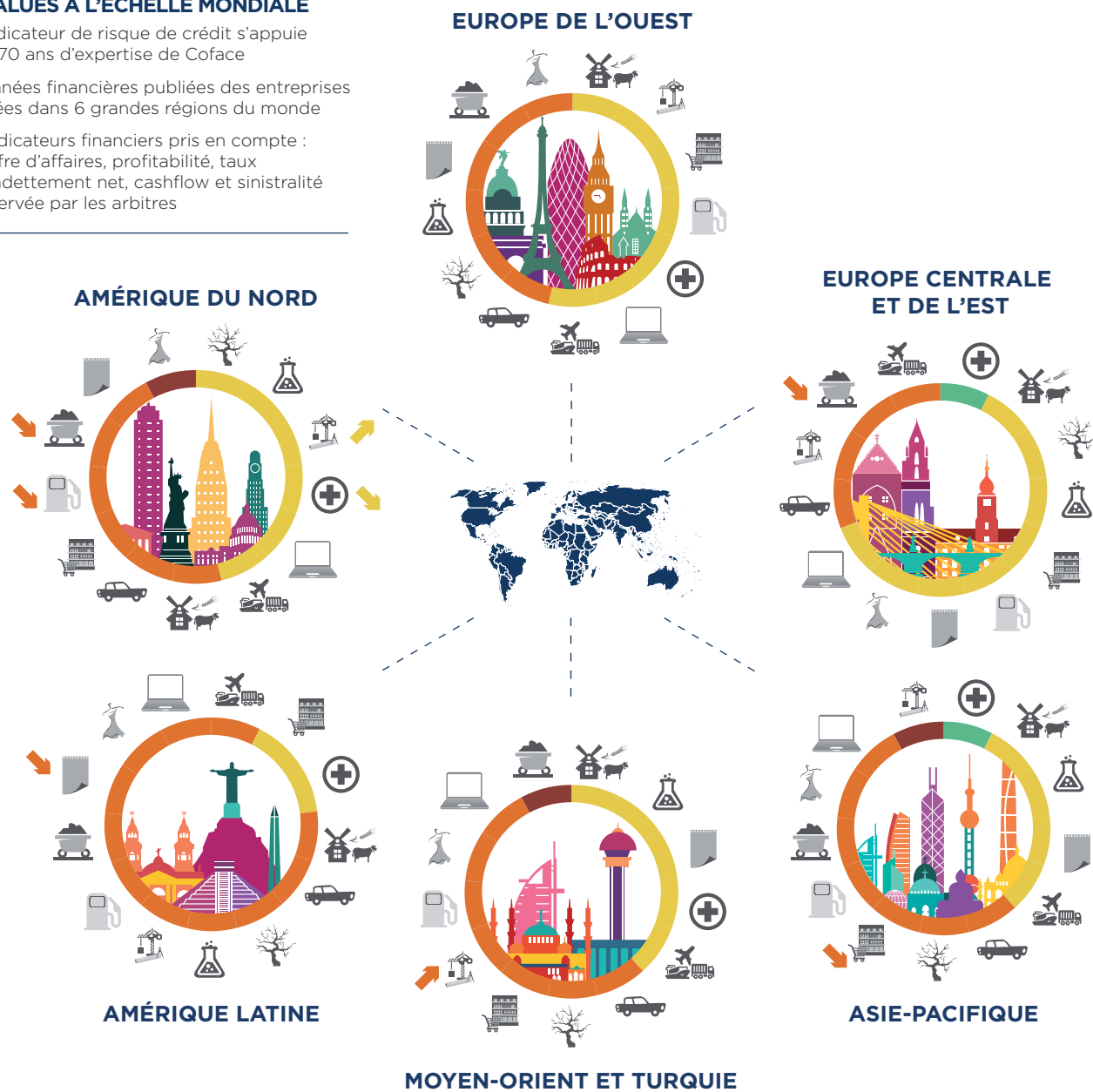
4^e trimestre 2019

13 SECTEURS MAJEURS ÉVALUÉS À L'ÉCHELLE MONDIALE

L'indicateur de risque de crédit s'appuie sur 70 ans d'expertise de Coface

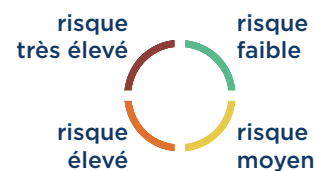
Données financières publiées des entreprises cotées dans 6 grandes régions du monde

5 indicateurs financiers pris en compte : chiffre d'affaires, profitabilité, taux d'endettement net, cashflow et sinistralité observée par les arbitres



| | | | |
|-----------------|--------------|---------------------|---|
| agroalimentaire | distribution | textile-habillement | Amélioration du risque Déterioration du risque |
| automobile | énergie | TIC* | |
| bois | métallurgie | transports | |
| chimie | papier | | |
| construction | pharmacie | | |

* Technologies de l'Information et de la Communication



RÉGION EUROPE CENTRALE ET DE L'EST

| | Europe centrale et de l'Est | Tchéquie | Pologne | Roumanie |
|---------------------|-----------------------------|----------|---------|----------|
| Agroalimentaire | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Automobile | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Chimie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Construction | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Énergie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| TIC* | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Métallurgie | ▲ ↓ ▲ | ▲ | ▲ ↓ ▲ | ▲ |
| Papier | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Pharmaceutique | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Distribution | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Textile-Habillement | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Transport | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Bois | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

POLOGNE

Métaux ↓

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les perspectives du secteur des métaux se détériorent en raison de la baisse de la demande des secteurs de l'automobile et en partie de la construction.
- Le secteur souffre des prix élevés des matières premières, des coûts croissants des émissions de CO₂ et des importations attractives pour les prix en provenance de producteurs non européens qui ne sont pas soumis à une réglementation européenne stricte.
- Le secteur des métaux en Pologne souffre de surcapacités. L'un des plus grands producteurs a récemment annoncé qu'il devait suspendre sa production dans la plus grande usine jusqu'à un avenir indéterminé.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- ▲ Risque faible
- ▲ Risque moyen
- ▲ Risque élevé
- ▲ Risque très élevé
- ▲ Reclassement
- ▲ Déclassement

RÉGION AMÉRIQUE LATINE

| | Amérique latine | Argentine | Brésil | Chili | Mexique |
|---------------------|-----------------|-----------|--------|-------|---------|
| Agroalimentaire | | | | | |
| Automobile | | | | | |
| Chimie | | | | | |
| Construction | | | | | |
| Énergie | | | | | |
| TIC* | | | | | |
| Métallurgie | | | | | |
| Papier | | | | | |
| Pharmaceutique | | | | | |
| Distribution | | | | | |
| Textile-Habillement | | | | | |
| Transport | | | | | |
| Bois | | | | | |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

BRÉSIL

Construction

(Risque élevé à Risque moyen)

- L'amélioration de la construction a été tirée par le secteur immobilier, ce qui a compensé la faible performance du secteur des infrastructures en raison de la faiblesse des investissements publics.
- Selon le CBIC (un organisme public qui s'occupe des questions de construction dans le pays), au cours des trois premiers trimestres de 2019, le volume desancements immobiliers a atteint 82 mille unités, ce qui représente une augmentation de 17 % en glissement annuel. Cette évolution s'accompagne d'une hausse de 10 % des ventes (94 000 unités au total), tandis que le temps d'écoulement des stocks continue de se réduire pour atteindre 11,6 mois en 12 mois (12,8 au T3 2018).
- D'ici 2020, la performance continuera d'être tirée par l'auto-construction et les rénovations, mais les segments résidentiels et autres devraient croître. Les travaux d'infrastructure devraient maintenir un rythme de reprise lent.
- Selon les données de l'association du secteur de la construction pour l'État de Sao Paulo Sinduscon, la production du secteur aurait augmenté de 2 % en 2019 YOY, mettant fin à une série de chutes entre 2014 et 2018, lorsque la production du secteur s'est rétractée de 30 %. Le nombre de personnes travaillant dans la construction a augmenté de 1,59 % au cours des dix premiers mois de l'année 2019. Fin octobre 2019, le secteur employait 2,41 millions de travailleurs. Pour 2020, les projections indiquent une croissance de la production du secteur de la construction de 3 % supérieure à celle de 2019.

Papier

(Risque moyen à Risque élevé)

- Selon l'Institut national de la statistique (IBGE), la production de papier, de pâte à papier et de produits papetiers a chuté de 3,1 % en

glissement annuel au cours des 12 derniers mois jusqu'en octobre 2019.

- Le scénario mondial de stocks élevés et de ralentissement de l'activité économique a eu un impact négatif sur le secteur. Ainsi, les pressions sur les prix de la pâte, provenant principalement de la Chine et de l'Europe, ont fait baisser les prix à l'exportation, limitant les marges des producteurs de pâte.
- De janvier à novembre 2019, les exportations de pâte à papier ont chuté de 5,5 % en glissement annuel, principalement en raison de la baisse des prix moyens des exportations au cours de la période (-7,8 % en glissement annuel).

CHILI

Automobile

(Risque moyen à Risque élevé)

- Au milieu de la tension sociale dans le pays, la vente de véhicules neufs a chuté de 27,6 % en novembre, avec un total de 24 272 unités (contre -24,5 % au 19 octobre), ce qui correspond à son plus bas niveau depuis février 2017, selon les chiffres de l'Association nationale automobile du Chili (ANAC). Après le résultat de novembre, 341 788 nouvelles unités ont été vendues au cours des onze premiers mois de 2019, soit une baisse de 10,5 % par rapport à la même période de l'année précédente.
- Bien que la performance du secteur se soit rapidement détériorée depuis le début des manifestations le 18 octobre 2019, il est important de noter qu'elle était déjà en baisse avant (-7 % entre janvier et septembre 2019). L'association de l'industrie automobile chilienne ANAC prévoit maintenant des ventes de près de 367 000 véhicules pour 2019, en baisse par rapport aux 388 000 véhicules estimés quelques jours avant les manifestations. Le chiffre d'affaires sera donc inférieur de 12 % cette année par rapport à 2018.

RISQUE
D'IMPAYÉS
DES
ENTREPRISES

| | |
|--|-------------------|
| | Risque faible |
| | Risque moyen |
| | Risque élevé |
| | Risque très élevé |
| | Reclassement |
| | Déclassement |

- Bien qu'une partie de la contraction devrait être transitoire, un affaiblissement attendu du marché du travail (taux de chômage actuellement à 7 %) et une baisse de la confiance des consommateurs à des niveaux historiquement bas en novembre (28,3 points en novembre, en baisse de 17 points en douze mois et bien en dessous du seuil neutre) impliqueront probablement des données de consommation faibles au cours des prochains mois.

Papier ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les entreprises chiliennes du secteur de la pâte à papier ont été touchées par la baisse des prix internationaux et ne s'attendent pas à une remontée des prix, ce qui reflète un scénario international négatif depuis fin 2018.
- La production de cellulose, de papier et d'imprimantes a diminué de 0,3 % en glissement annuel au troisième trimestre 2019, après -2,7 % au deuxième trimestre et 0,9 % au premier trimestre 2019.
- De plus, les exportations ont chuté de 22 % en glissement annuel entre janvier et novembre 2019.

Distribution ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Secteur fortement touché par les troubles sociaux qui sévissent dans le pays depuis la mi-octobre 2019.
- Les ventes au détail (y compris les ventes de voitures) ont diminué de 12,1 % en octobre 2019 (-1,1 % en septembre).
- Bien qu'une partie de la contraction devrait être transitoire, un affaiblissement attendu du marché du travail (taux de chômage actuel de 7 %) et une baisse de la confiance des consommateurs à des niveaux historiquement bas en novembre (28,3 points en novembre, en baisse de 17 points en douze mois et bien en dessous du seuil neutre) impliqueront probablement une consommation faible au cours des prochains mois (2005).

Transport ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le secteur a été fortement touché par les protestations actuelles. Selon l'institut national de statistiques (INE), la circulation des véhicules a chuté jusqu'à 62 % sur les routes interurbaines certains jours après le déclenchement des manifestations sociales le 18 octobre 2019. En octobre, le trafic a baissé de 9,9 % par rapport au même mois en 2018. Ce résultat marque le plus bas niveau observé en 15 mois. Les routes interurbaines qui relient la région de Santiago ont connu une baisse de 12 % du trafic en octobre 2019. Les concessionnaires routiers confirment qu'entre 40 et 50 postes de péage ont été vandalisés mais que malgré cela, les autoroutes sont restées ouvertes.
- De plus, en raison des dommages causés par les récentes manifestations sociales et les émeutes, le service du métro doit faire face à des coûts plus élevés pour réparer son infrastructure. L'entreprise publique doit investir 380 millions de dollars pour relancer ses services. En plus de ce coût plus élevé, l'entreprise a connu une baisse de 50 % de la demande pour ses services au cours du dernier mois en raison de la crise sociale, qui a affecté les revenus de l'entreprise.
- Enfin, selon les chiffres fournis par la Civil Aviation Authority of Chile (JAC), le nombre de passagers voyageant sur les lignes aériennes a chuté de 6 % en glissement annuel en octobre 2019.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

-  Risque faible
-  Risque moyen
-  Risque élevé
-  Risque très élevé
-  Reclassement
-  Déclassement

RÉGION M. ORIENT & TURQUIE

| | M. Orient & Turquie | Israël | Arabie saoudite | Turquie | Émirats Arabes Unis |
|---------------------|---------------------|--------|-----------------|---------|---------------------|
| Agroalimentaire | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Automobile | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Chimie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Construction | ▲▲▲ | ▲ | ▲ | ▲▲▲ | ▲ |
| Énergie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| TIC* | ▲ | ▲ | ▲ | ▲▲▲ | ▲ |
| Métallurgie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Papier | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Pharmaceutique | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Distribution | ▲ | ▲ | ▲ | ▲▲▲ | ▲ |
| Textile-Habillement | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Transport | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Bois | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

TURQUIE

Distribution ▲

(Risque très élevé à Risque élevé)

- Les ventes au détail ont augmenté par rapport à l'année précédente en septembre et octobre, après avoir diminué pendant 12 mois consécutifs. La hausse des salaires (5 % en termes réels sur un an au T3 2019 contre -4 % un an plus tôt) et la baisse des taux d'intérêt (12,5 % en octobre, contre 22,5 % en janvier 2019) vont soutenir la consommation des ménages.

Construction ▲

(Risque très élevé à Risque élevé)

- Le secteur devrait bénéficier de la politique monétaire accommodante de la Banque de Turquie.

TIC ▲

(Risque très élevé à Risque élevé)

- La stabilisation de la livre turque et les mesures de relance du gouvernement devraient bénéficier à soutenir la demande des ménages pour ce type de produit d'importation.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- ▲ Risque faible
- ▲ Risque moyen
- ▲ Risque élevé
- ▲ Risque très élevé
- ▲ Reclassement
- ▲ Déclassement

RÉGION AMÉRIQUE DU NORD

| | Amérique du nord | Canada | États-Unis |
|---------------------|------------------|--------|------------|
| Agroalimentaire | ▲ | ▲ | ▲ |
| Automobile | ▲ | ▲ | ▲ |
| Chimie | ▲ | ▲ | ▲ |
| Construction | ▲▲▲ | ▲ | ▲▲▲ |
| Énergie | ▲▲▲ | ▲ | ▲▲▲ |
| TIC* | ▲ | ▲ | ▲ |
| Métallurgie | ▲▲▲ | ▲ | ▲▲▲ |
| Papier | ▲ | ▲ | ▲ |
| Pharmaceutique | ▲▲▲ | ▲ | ▲▲▲ |
| Distribution | ▲ | ▲ | ▲ |
| Textile-Habillement | ▲ | ▲▲▲ | ▲ |
| Transport | ▲ | ▲ | ▲ |
| Bois | ▲ | ▲▲▲ | ▲ |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

CANADA

Textile-Habillement ↘

(Risque élevé à Risque très élevé)

- La production de vêtements a stagné (0 % sur un an au T3 2019) et la production textile s'est contractée (-4 %). En outre, la production textile est nettement inférieure à son niveau d'avant la crise (-30 % par rapport à 2007). Du côté de la demande, les ventes des magasins de vêtements et d'accessoires vestimentaires ont continué de ralentir, passant de +1,6 % à +0,9 % en glissement annuel au troisième trimestre 2019 (+6 % au troisième trimestre 2018, un ralentissement constant depuis lors).

Bois ↘

(Risque élevé à Risque très élevé)

- La production de bois a encore reculé : -8,3 % sur un an au troisième trimestre 2019 (après déjà -7,6 % au deuxième trimestre). L'industrie est aux prises avec de nombreuses fermetures de scieries et mises à pied en raison des droits de douane américains sur le bois d'œuvre (21 %), de la baisse des prix attribuable à la baisse de la demande internationale et des problèmes d'approvisionnement au Canada liés aux incendies de forêt et aux infestations parasitaires. Le groupe spécial de cinq membres de l'ALENA, composé de représentants canadiens et américains, affirme qu'il n'y a aucune preuve que l'industrie canadienne du bois d'œuvre résineux a causé du tort aux producteurs américains.

ÉTATS-UNIS

Construction ↗

(Risque élevé à Risque moyen)

- Le secteur semble rebondir depuis août, en raison de trois baisses consécutives des taux d'intérêt de la Fed entre juillet et octobre 2019. Les permis de bâtir et les mises en chantier ont augmenté respectivement de 14 % et 9 % en octobre 2019 (en rythme annualisé). La construction résidentielle a renoué avec une croissance positive au troisième trimestre (+1,2 % par rapport au trimestre précédent), après six trimestres consécutifs de baisse. Les principales ombres sur l'Office sont les tarifs punitifs sur l'acier (25 %) et l'aluminium (10 %) et sur les importations de bois d'œuvre canadien (20 %) qui ont augmenté les coûts de production dans le secteur. Selon le rapport de novembre 2019 de l'ISM : « L'activité est toujours en hausse dans tous les domaines, mais surtout dans la construction commerciale. »

Énergie ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- La tendance est négative : la production d'énergie a continué de ralentir, passant de +3,9 % en glissement annuel au deuxième trimestre de 2019 à +1,3 % sur trois mois en octobre (après +9 % en 2018). Alors que la croissance de l'énergie primaire s'est ralentie mais est restée résistante (de +10 % au T2 à +5 % en glissement annuel), la production de combustibles convertis est en baisse (-3 %) et les forages pétroliers et gaziers sont en baisse (-14 % en glissement annuel après -3 % au T2). La volatilité des prix du pétrole influe sur les nouvelles décisions de forage dans un contexte difficile. Selon le rapport de novembre 2019 de l'ISM : « Le ralentissement des affaires nous oblige à revoir nos dépenses d'investissement pour 2020-21. »

Métaux ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les métaux de première transformation (-1,5 % sur un an en octobre 2019, après +0,4 % au deuxième trimestre) et les produits métalliques ouvrés (-0,1 % sur un an, après +1,6 %) ont diminué, dans un contexte très difficile de baisse des prix et de demande de l'industrie automobile. Dans un rapport de l'ISM de novembre 2019, les entreprises de l'industrie des produits métalliques manufacturés ont indiqué que le carnet de commandes continuait à se réduire en dessous de leurs prévisions. Le mois suivant, leurs inquiétudes se sont renforcées lorsqu'elles ont signalé que les grosses commandes à l'exportation prévues ne se sont pas concrétisées, si bien que la production américaine prévue a diminué. L'impact positif des droits de douane sur l'acier (25 %) et l'aluminium (10 %) afin de protéger l'industrie sidérurgique américaine s'estompé.

Pharmaceutique ↘

(Risque faible à Risque moyen)

- La production pharmaceutique a progressé lentement au cours du trimestre clôturé en octobre 2019 (+0,9 % en glissement annuel après +0,3 % au deuxième trimestre). Par ailleurs, du côté de la demande, les ventes des pharmacies et drogueries ont ralenti au troisième trimestre 2019 (de +4 % au deuxième trimestre à +2,1 % en glissement annuel). Début décembre dernier, le président de la Commission sénatoriale des finances et démocrate de haut rang a dévoilé une version remaniée de son projet de loi bipartite sur le prix des médicaments, qui est appuyé par le président Donald Trump. Il modifierait le régime d'assurance-maladie en ajoutant un montant maximal à la charge des bénéficiaires et en plafonnant l'augmentation du prix des médicaments au taux d'inflation, entre autres mesures.

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

-  Risque faible
-  Risque moyen
-  Risque élevé
-  Risque très élevé
-  Reclassement
-  Déclassement

RÉGION EUROPE DE L'OUEST

| | Europe de l'Ouest | Autriche | France | Allemagne | Italie | Pays-Bas (les) | Espagne | Suisse | Royaume-Uni |
|---------------------|-------------------|----------|--------|-----------|--------|----------------|---------|--------|-------------|
| Agroalimentaire | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Automobile | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Chimie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Construction | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Énergie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| TIC* | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Métallurgie | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Papier | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Pharmaceutique | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Distribution | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Textile-Habillement | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Transport | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |
| Bois | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ | ▲ |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES



AUTRICHE

Métaux ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les perspectives du secteur des métaux se détériorent en raison de la baisse de la demande du secteur automobile, en particulier du fait que le secteur automobile autrichien est largement intégré à celui de l'Allemagne.
- La pression exercée par les mesures de protectionnisme constitue un risque.

Transport ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le ralentissement mondial et l'affaiblissement de l'activité économique du principal partenaire commercial de l'Allemagne ont commencé à affecter le secteur autrichien des transports.
- Le secteur a une forte exposition en Allemagne et fournit des services de transport au secteur automobile, tous deux souffrant du ralentissement.

ITALIE

Construction ↗

(Risque très élevé à Risque élevé)

- Bien que ce secteur demeure dans une situation difficile, il y a eu un léger rebond par rapport à la récession de 2019. La croissance a été de courte durée au deuxième trimestre, puis modeste mais soutenue pendant le reste de l'année. Précaires, mais pas autant que ces derniers temps.

Métaux ↘

(Risque élevé à Risque très élevé)

- Le secteur subit l'impact des tarifs et le ralentissement du secteur automobile, avec des dégradations soutenues et fortes de la confiance et de la production. Le récent conflit entre ArcelorMittal et le gouvernement au sujet de la prise de contrôle de la plus grande aciérie du pays peut poser des problèmes durables du côté de l'offre.

Textile-Habillement ↘

(Risque élevé à Risque très élevé)

- Le secteur montre un repli marqué sur les deux derniers trimestres, avec des contractions interannuelles de l'ordre de 6 % mois après mois.
- La confiance et les attentes sur les commandes sont au plus bas depuis la fin de la crise de la Zone Euro, l'endettement s'est envolé sur les deux dernières années et la rentabilité ne cesse de s'éroder.

PAYS-BAS

Métaux ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Le sentiment dans le secteur des métaux a diminué au cours des derniers mois, passant de 5,4 points en mars 2019 à -0,5 point en novembre. Cette baisse s'explique principalement par le sous-indicateur de l'activité attendue, qui a baissé dans la zone négative.
- Les « données dures » pour le secteur des métaux confirment ce point de vue avec un taux de croissance annuel négatif de la production depuis avril 2019 (la dernière valeur est septembre). Le taux d'utilisation de la capacité de production de métaux communs a encore baissé au quatrième trimestre pour s'établir à 74,9 %, soit le niveau le plus bas depuis le troisième trimestre de 2010. L'utilisation des capacités de production des produits métalliques a également diminué au quatrième trimestre.
- Les exportations d'acier sidérurgique ont des taux de croissance annuels négatifs depuis mai, tandis que les taux de croissance annuels des ventes de produits métalliques manufacturés sont demeurés volatils. La baisse de l'activité commerciale mondiale, en particulier dans le domaine des biens d'investissement, et un nouvel effet contagieux du secteur automobile sur le secteur néerlandais des métaux, devraient freiner la croissance des exportations dans ce secteur au cours des prochains mois.

Papier ↗

(Risque élevé à Risque moyen)

- Le sentiment des producteurs de l'industrie du papier et de l'emballage s'est redressé, passant d'un faible niveau de 0,5 point en été 2019 à un niveau plus positif de 6,5 points en novembre. Le sous-indicateur des entrées de commandes et des stocks de produits finis a atteint des niveaux à deux chiffres en septembre/octobre. L'indicateur de l'activité attendue est devenu positif en octobre et s'est maintenu en novembre.
- Le taux de croissance annuel de la production a été négatif au T2 2019 et s'y est maintenu au T3, mais n'est pas loin dans le territoire négatif. Toutefois, l'utilisation de la capacité dans le secteur a augmenté au quatrième trimestre pour atteindre sa valeur la plus élevée en trois ans et laisse entrevoir une forte reprise jusqu'à la fin de l'année.
- Alors que les taux de croissance annuels des ventes de produits de papier sont très volatils sur le marché intérieur et sur le marché extérieur depuis cet été, la demande devrait rester forte, car le marché de la vente en ligne est en

croissance constante cette année avec des taux de croissance à deux chiffres. Étant donné que la consommation privée devrait rester la principale colonne de croissance économique l'année prochaine, la demande de produits en ligne devrait encore augmenter.

- Le nombre de défaillances dans la production de papier et d'emballages a chuté de 18 % entre janvier et novembre de cette année par rapport à la même période de l'année dernière.

SUISSE

Bois ↘

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les propriétaires forestiers ont bénéficié de l'impact d'un automne plus frais qui a stoppé le développement du scolyte. Néanmoins, les prix ont baissé en raison de la qualité inférieure du bois et d'un « effet de volume » qui a obligé à abattre davantage de bois. Ceci dans un contexte où les propriétaires forestiers commencent à peine à se remettre des difficultés liées à la baisse de la demande chinoise.

AUTRES PAYS

| | Russie | Afrique du Sud |
|---------------------|--------|----------------|
| Agroalimentaire | | |
| Automobile | | |
| Chimie | | |
| Construction | | |
| Énergie | | |
| TIC* | | |
| Métallurgie | | |
| Papier | | |
| Pharmaceutique | | |
| Distribution | | |
| Textile-Habillement | | |
| Transport | | |
| Bois | | |

* Technologies de l'information et de la communication
Source : Coface

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

- Risque faible
- Risque moyen
- Risque élevé
- Risque très élevé
- Reclassement
- Déclassement

RUSSIE

Automobile

(Risque moyen à Risque élevé)

- Les immatriculations et la production diminuent en raison de l'érosion du revenu disponible réel des ménages. Par ailleurs, les constructeurs seront confrontés à l'augmentation prévue du prélèvement de l'écotaxe (jusqu'à 2 %) et à la suppression annoncée de la restitution des droits à l'importation sur les composants des véhicules automobiles. Les autorités veulent augmenter le contenu local, puisque 60 % des composants sont actuellement importés. Les producteurs locaux doivent percevoir des subventions égales au montant de l'écotaxe.

Transport

(Risque élevé à Risque moyen)

- La route et le rail sont les deux piliers du transport russe de marchandises. Alors que les coûts routiers sont environ 30 % à 45 % plus élevés que ceux du rail, le temps de transit est jusqu'à 60 % plus rapide. Le rail est géré par l'État, le marché routier est à 80 % en mains privées, la moitié étrangère. Le volume de fret augmente rapidement avec le développement des échanges avec la Chine.

AFRIQUE DU SUD

Papier

(Risque moyen à Risque élevé)

- La faiblesse dans le secteur manufacturier se traduit par une baisse de la demande pour les papiers d'emballage.
- Sous l'impulsion de la numérisation, la consommation de papier d'impression et d'écriture est en baisse, ce qui pèse sur le secteur.
- Après une hausse au second semestre 2018, la production de papier et de produits de papier a nettement diminué.

LES ÉCONOMISTES DU GROUPE COFACE

Julien Marcilly
Économiste en chef
Paris, France

Sarah N'Sondé
Responsable des analyses
sectorielles
Paris, France

Bruno De Moura Fernandes
Économiste,
Belgique, France, Irlande,
Royaume-Uni et Suisse
Paris, France

Carlos Casanova
Économiste Asie-Pacifique
Hong Kong

Christiane von Berg
Économiste,
Europe du Nord
Mainz, Allemagne

Dominique Fruchter
Économiste,
Afrique
Paris, France

Erwan Madélnat
Économiste Sectoriel
et Data Scientist
Paris, France

Grzegorz Siewlewiez
Économiste,
Europe centrale et de l'Est
Varsovie, Pologne

Khalid Aït-Yahia
Économiste Sectoriel
et Statisticien
Paris, France

Marcos Carias
Économiste,
Europe du Sud
Paris, France

Patricia Krause
Économiste,
Amérique latine
São Paulo, Brésil

Ruben Nizard
Économiste,
Amérique du Nord
Paris, France

Seltem Iyigun
Économiste,
Moyen-Orient & Turquie
Istanbul, Turquie

Avec le concours de **Aroni Chaudhuri**
Coordinateur
Paris, France

RÉSERVE

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 publie ce document de bonne foi et sur la base d'une obligation de moyens (étant entendu de moyens commerciaux raisonnables) quant à l'exactitude, l'exhaustivité et la réalité des données. Coface ne pourra être tenu responsable de tout dommage (direct ou indirect) ou perte en tout genre, subis par le lecteur et découlant de l'utilisation par le lecteur des informations, analyses et opinions. Le lecteur est ainsi seul responsable des décisions et conséquences des décisions qu'il prend sur la base du 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, de reproduire le présent paragraphe 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 web de Coface : <http://www.coface.fr/Home/Informations-generales/Mentions-legales>.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE