

BAROMÈTRE
RISQUES PAYS
& SECTORIELS
T2 2020



Par les
économistes
du Groupe
Coface

D'un choc massif à une reprise différenciée

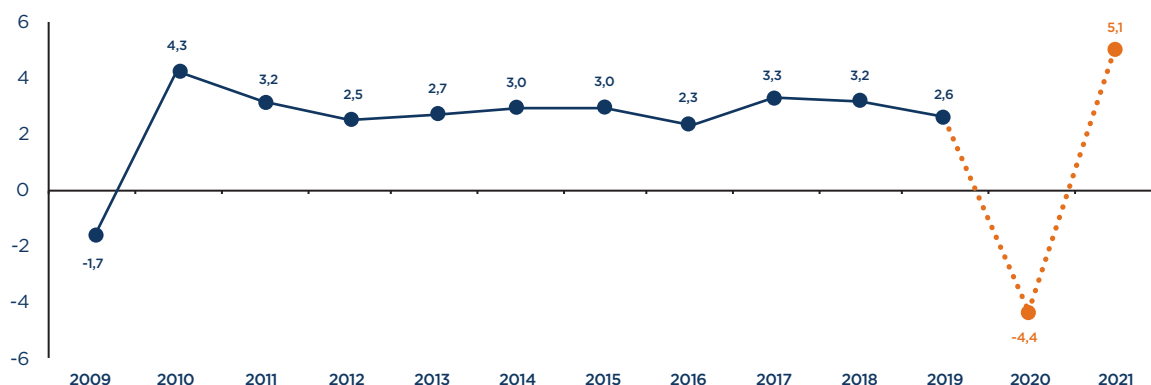
Quelques semaines après les premières mesures d'assouplissement du confinement, l'activité économique semble redémarrer dans la plupart des pays européens. Mais, environ deux mois après la Chine, cette reprise progressive et partielle ne gommara pas les effets du confinement sur la croissance : l'ampleur de la récession cette année (baisse du PIB mondial de 4,4 % d'après Coface) sera plus forte qu'en 2009. Malgré la reprise attendue en 2021 (+5,1 %), en absence de 2^e vague épidémique le PIB resterait 2 à 5 points inférieur à celui de 2019 aux États-Unis, en zone euro, au Japon ou encore au Royaume-Uni. La montée de l'épargne de précaution des ménages et les annulations d'investissements des entreprises dans un contexte d'incertitude persistante quant à l'évolution de la pandémie, le caractère irrécupérable des pertes de production dans certains secteurs (en particulier des activités de services ainsi que matières premières utilisées comme combustible) expliquent cette absence de rattrapage rapide. Certes les mesures des banques centrales ont permis de stabiliser les marchés financiers depuis le mois d'avril. Et celles des États (notamment en Europe de l'Ouest) ont eu le mérite de contribuer jusqu'ici à sauvegarder certaines capacités de production des entreprises, notamment en accroissant l'endettement. Mais elles reportent les ajustements en matière d'emploi et les problèmes de trésorerie des entreprises.

Malgré ce soutien public, Coface anticipe donc que les défaillances d'entreprises devraient augmenter d'un tiers dans le monde d'ici 2021 par rapport à 2019. Comme nous le soulignons déjà dans notre précédent baromètre publié le 4 avril dernier, cette tendance

devrait toucher toutes les principales économies matures : États-Unis (+43 %), Royaume-Uni, (+37 %), Japon (+24 %), France (+21 %), Allemagne (+12 %). Mais beaucoup d'économies émergentes (+44 % au Brésil, +50 % en Turquie) seront aussi affectées par les conséquences économiques des mesures de confinement ainsi que la chute des recettes touristiques, des remises des travailleurs expatriés et celles liées à l'exploitation des matières premières dont les cours ont baissé.

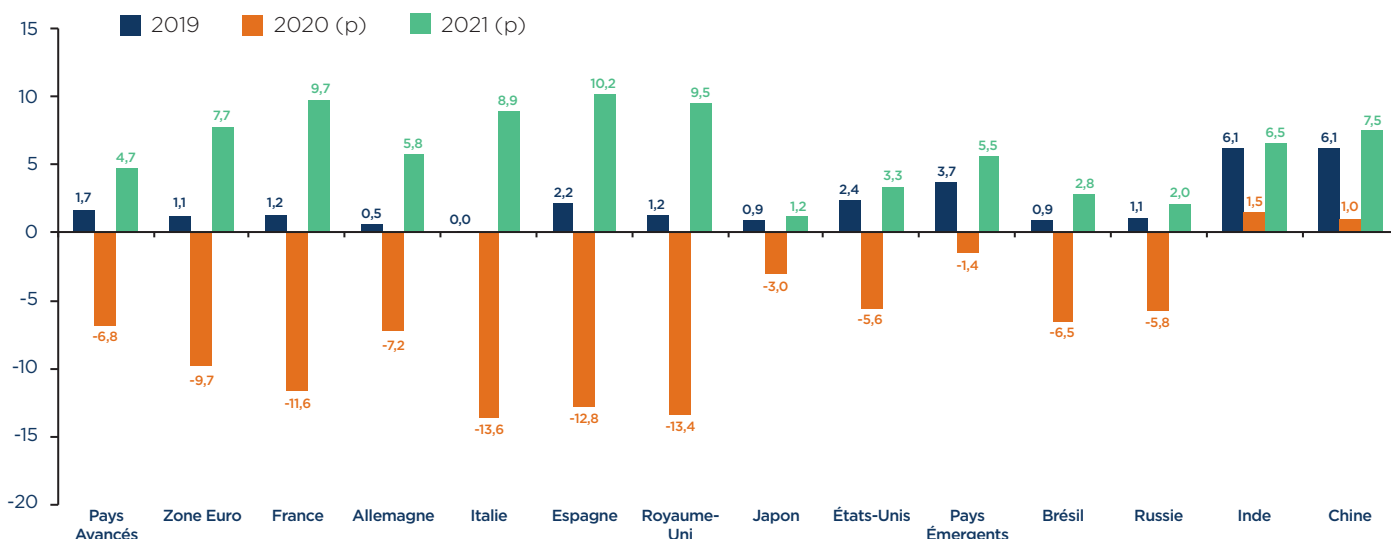
Cette sinistralité en forte hausse implique une montée du risque de crédit des entreprises à court terme (6 à 12 mois) dont le niveau moyen par pays est évalué tous les trimestres sur une échelle de 8 crans par Coface en utilisant des données macroéconomiques, financières et microéconomiques. Contrairement aux agences de notation, l'évaluation Coface ne vise donc pas à mesurer le risque d'insolvabilité des États à moyen terme. Coface prend acte de cette montée du risque de crédit observée au cours du dernier trimestre qui se traduit par 71 déclassements d'évaluations pays, soit un peu plus de 40 % des économies couvertes dans le monde. Même chose du côté des 13 secteurs d'activité évalués dans 28 pays représentant 88 % du PIB mondial, dont environ 40 % sont déclassés. Sans surprise, les transports sont les plus touchés par ces changements dans le contexte actuel de crise de la mobilité. Viennent ensuite l'automobile et la distribution, déjà en position de faiblesse l'année dernière. À l'autre bout de l'échelle, les secteurs pharmaceutiques et, dans une moindre mesure, agroalimentaire ainsi que les segments médias et télécommunications du secteur de l'ICT, sont les plus résilients.

Graphique 1 :
Prévision Coface de la croissance du PIB mondial
(moyenne annuelle, %)



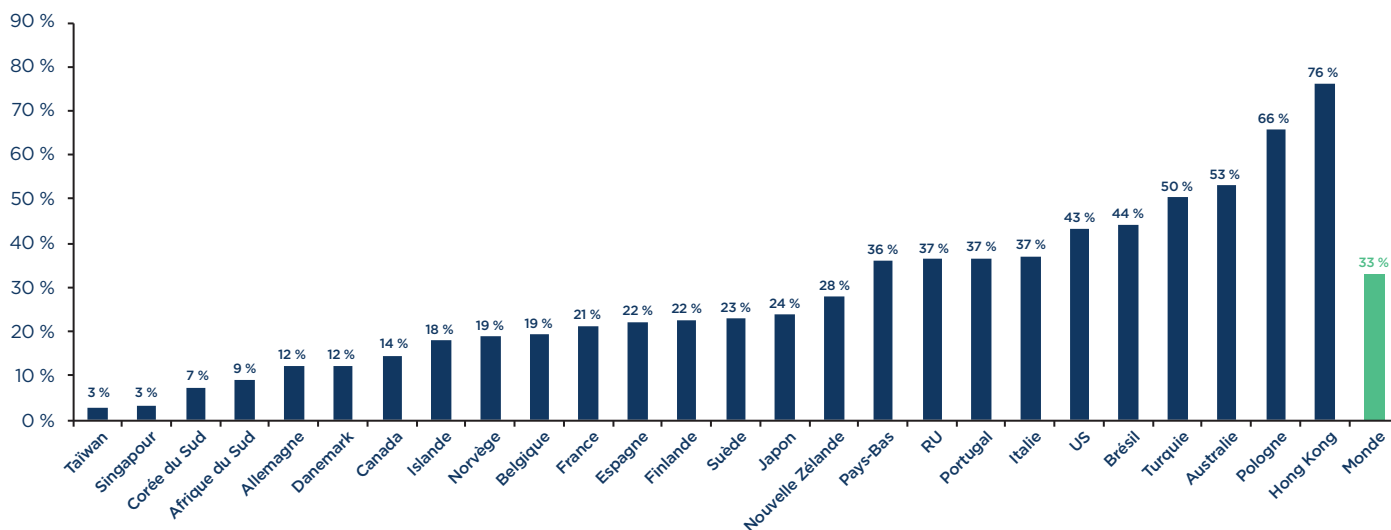
Sources : FMI, Autorités nationales, Datastream, Coface

Graphique 2 :
Prévision Coface de l'évolution du PIB
(pays sélectionnés, moyenne annuelle, %)



Source : FMI, Autorités nationales, Coface

Graphique 3 :
Variation cumulée du nombre de défaillances d'entreprises par pays en 2020 et 2021 par rapport à 2019
(en %)



Source : Coface, données nationales

ENCADRÉ 1 :

Les hypothèses clés

- **Principales hypothèses sanitaires** : dans le scénario central à partir duquel ont été faites les prévisions de croissance du PIB et de défaillances d'entreprises, le risque d'une 2^e vague de la pandémie subsiste jusqu'à la découverte d'un vaccin dans le courant de l'année 2021 mais ne se réalise pas. Des mesures de sécurité sanitaire continuent de pénaliser des entreprises et la mobilité des personnes. Dans le scénario de risque, une 2^e vague de la pandémie stoppe la reprise en fin d'année 2020 et l'économie mondiale replonge en récession.
- **Taux d'épargne** : Le taux d'épargne des ménages restera au-dessus de sa moyenne de long terme montée attendue et maintien à un niveau élevé de l'épargne de précaution des ménages dans le contexte d'incertitude persistante quant à l'évolution de la pandémie. Cette épargne élevée devrait pénaliser en premier lieu les secteurs produisant des biens de consommation durables (automobile, construction) ainsi que les loisirs et le tourisme, le risque d'une 2^e vague restant présent.
- **Politiques économiques** : les politiques monétaires resteront ultra expansionnistes, y compris dans le monde émergent, sauf pour les économies contraintes par des

sorties de capitaux et de faibles réserves de change (par exemple Argentine et Turquie). Du côté de la politique budgétaire, malgré la hausse rapide de l'endettement public mondial, son durcissement est peu probable en 2021, d'autant plus que beaucoup de mesures de relance budgétaire annoncées pour lutter contre les effets récessifs de la pandémie porteront seulement leurs fruits à partir de l'année prochaine. Par exemple dans l'UE, le plan de financement de 750 milliards d'euros annoncé par la Commission européenne à la fin du mois de mai, sera effectif au mieux qu'en 2021.

- **Prix du pétrole** : Coface prend pour hypothèse que le cours du baril de pétrole de Brent atteindra 35 dollars en moyenne cette année. La chute de la demande mondiale de pétrole n'a, en effet, pas été compensée par une baisse équivalente de l'offre au 1^{er} semestre (malgré l'accord de l'OPEP+ et les tensions géopolitiques persistantes au Moyen-Orient), si bien que les stocks sont à un niveau extrêmement élevé. La reprise molle de l'économie mondiale attendue en 2^e partie d'année ne permettrait pas un rebond marqué des cours de l'or noir.

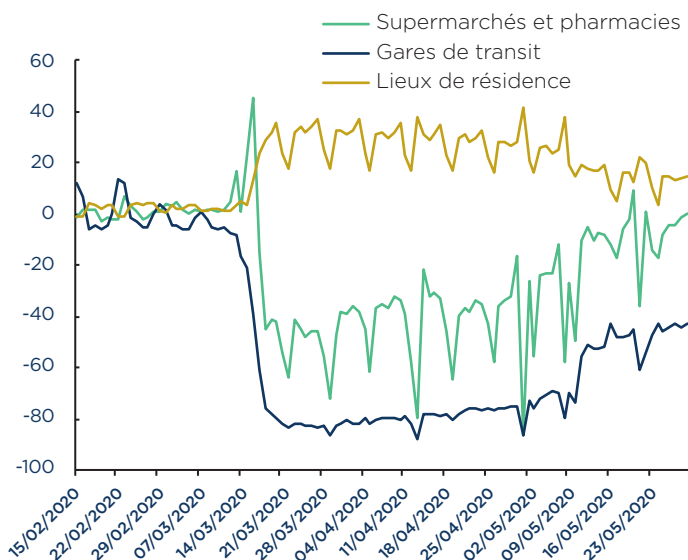
Covid-19, une remise en cause durable de la mobilité et donc des transports

Tous les secteurs devraient être touchés par cette crise mondiale d'une nature unique et d'une ampleur sans précédent dans les temps modernes. Mais elle est, avant tout, une crise de la mobilité qui remet en cause durablement nos modes de déplacements à la fois quotidiens et épisodiques, locaux et à l'étranger. Le secteur du transport est donc le premier touché. La nécessité de maintenir une distance physique entre les individus et d'utiliser des « mesures de protection » comme le port de masques, remet par exemple en question les systèmes de transport public, sur lesquels la plupart des mégapoles comptent pour assurer les déplacements des

employés vers et de leur lieu de travail. La perturbation de la mobilité est également visible avec la réduction des trains mis à la disposition des passagers, par exemple en Europe, tant entre pays qu'au sein d'un même pays. Les **Graphiques 4 et 5**, qui indiquent les tendances de la mobilité selon Google en France et aux États-Unis, montrent le contraste entre la forte baisse de la mobilité liée au transport (gares de transit) et la mobilité relativement plus élevée autour des lieux de résidence (dont les achats de biens essentiels). Les tendances s'améliorent lentement et progressivement à mesure que le confinement est assoupli.

Graphique 4 :

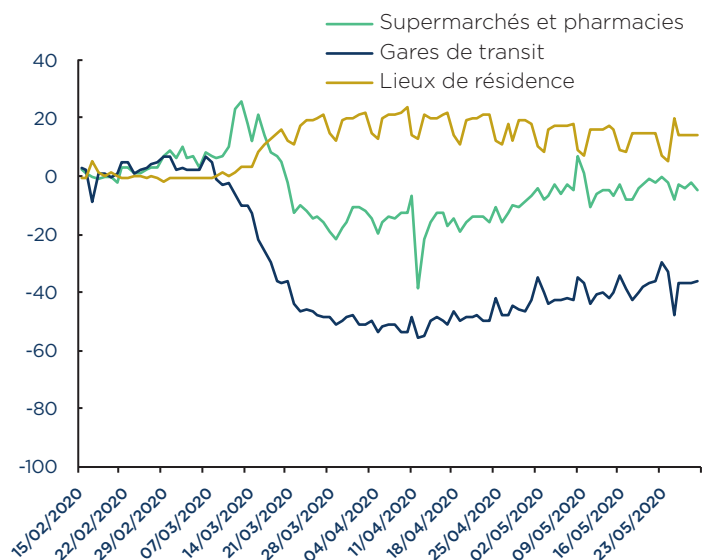
Google Mobility Trends - France
(variation en % par rapport à la valeur initiale)



Sources : Google Mobility Trends, Coface

Graphique 5 :

Google Mobility Trends - États-Unis
(variation en % par rapport à la valeur initiale)

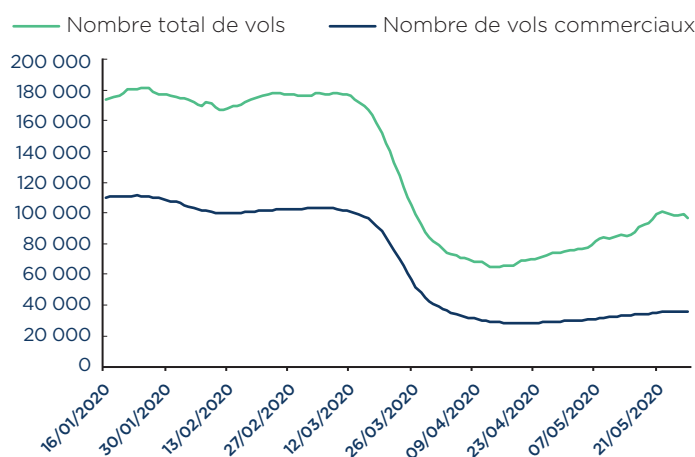


Sources : Google Mobility Trends, Coface

Mais, même une fois le confinement terminé, cette crise de la mobilité continue d'affecter durablement la rentabilité des entreprises. L'exemple du transport aérien est le plus frappant : dans le cadre des mesures de distanciation physique, quelles compagnies seront encore rentables si le taux de

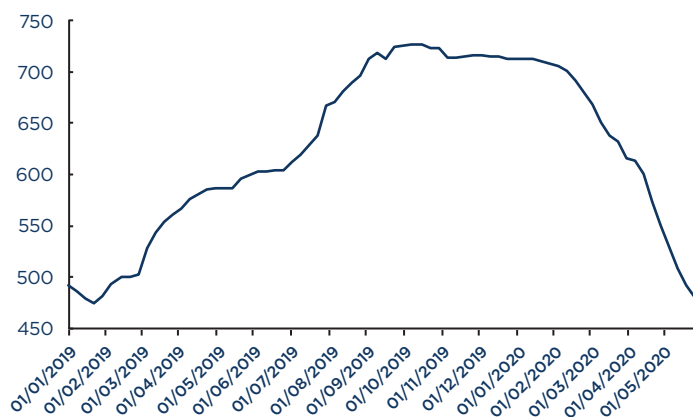
remplissage des avions est limité par des contraintes réglementaires visant à limiter l'expansion de du virus ? Sans compter que l'évolution des comportements des consommateurs dans cette période d'absence de traitement et/ou de vaccin est une autre incertitude. Les faillites de plusieurs compagnies aériennes depuis le début de l'année confirment ces difficultés. Si une amélioration progressive et très lente peut être observée sur les indicateurs haute fréquence détaillant l'évolution quotidienne des vols, alors que les mesures de confinement s'atténuent progressivement dans le monde (voir le **Graphique 6**), il est peu probable qu'ils retrouvent leur niveau « normal » d'avant crise dans les mois à venir. La tendance est la même dans le secteur du transport maritime (voir **Graphique 7**).

Graphique 6 :
Nombre de vols dans le monde
(moyenne mobile de 7 jours)



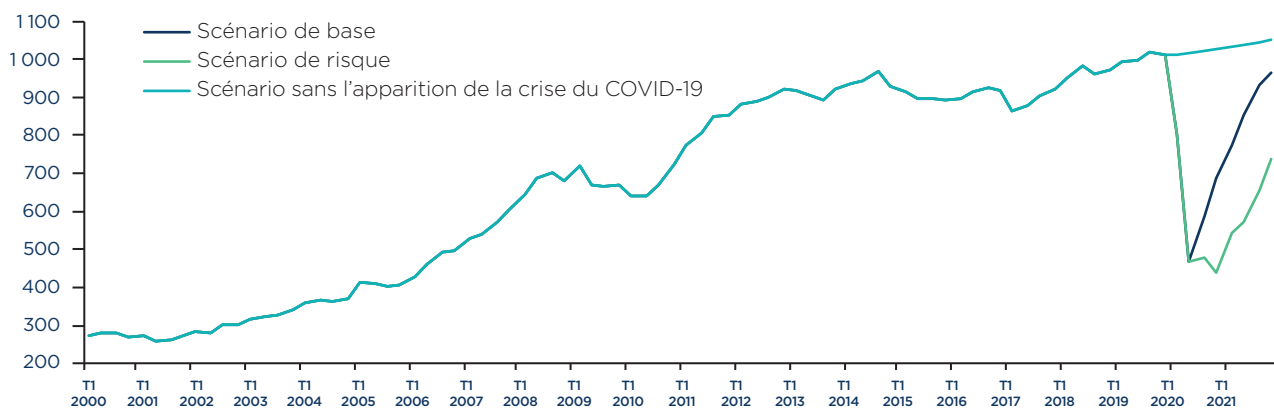
Sources : Flightradar24, Coface

Graphique 7 :
Indice Harpex Shipping



Sources : Harper Petersen & Co, Coface, Datastream

Graphique 8 :
Crise du COVID-19 : scénarii de reprise de Coface prévus du chiffre d'affaires pour le secteur des Transports
(niveau mondial, milliards d'USD)



Source : Datastream, Coface - Dernier point : T4 2021

Coface a mis en place une méthodologie pour établir des scénarios globaux de reprise par secteur d'activité jusqu'à fin 2021, en se basant sur le chiffre d'affaires agrégé de toutes les entreprises cotées d'un secteur dans le monde. Pour ce faire, l'évolution du chiffre d'affaires par secteur en 2020 et 2021 est prévue selon 3 scénarii différents :

- 1) Un scénario d'évolution s'il n'y avait eu cette pandémie, en utilisant comme techniques statistiques la combinaison d'un ARIMA et d'un Lissage Double Exponentiel à partir des données historiques jusqu'à la fin de l'année dernière.
- 2) Nous avons ensuite utilisé les données financières disponibles et l'avis d'experts afin d'anticiper le choc potentiel sur le chiffre d'affaires par rapport au scénario sans crise Covid-19. Cela a constitué notre scénario de reprise central.
- 3) Nous avons ensuite procédé de la même manière pour le scénario de risque (c'est-à-dire en supposant qu'une deuxième vague de la pandémie se produise plus tard dans l'année).

D'après ces scénarii, le secteur des transports devrait être l'un des plus touchés, les ventes étant attendues à un niveau plus de 40 % inférieur à ce qu'elles auraient été sans la crise du Covid-19 cette année (voir le **Graphique 8**).

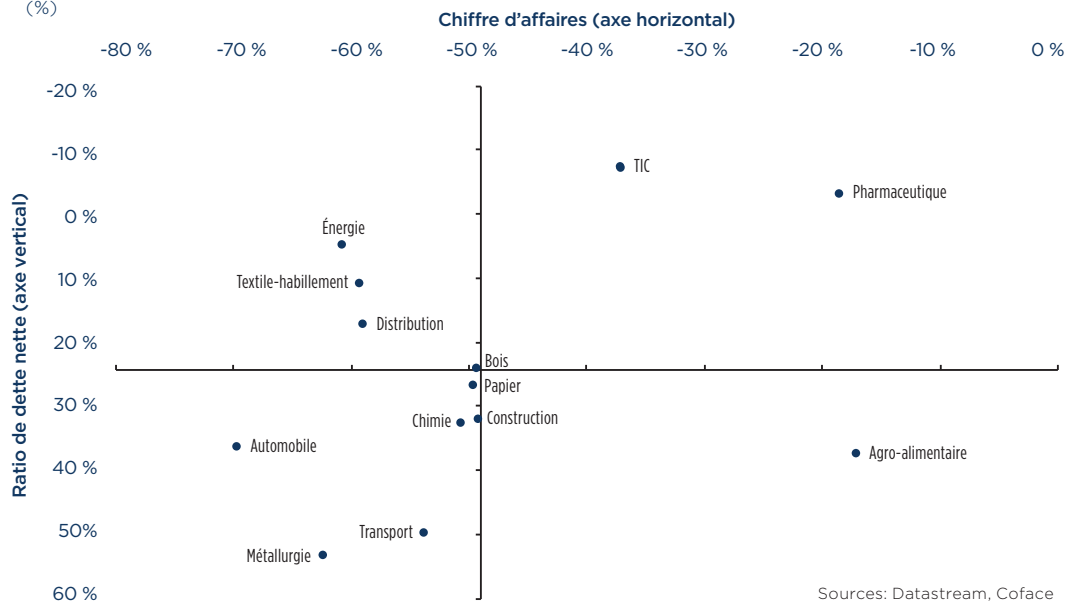
ENCADRÉ 2 :

Prévisions Coface de l'impact de la crise du COVID-19 sur la trajectoire financière des secteurs au niveau mondial

Coface a réalisé une étude statistique afin de classer les secteurs susceptibles d'être les plus impactés par la crise sanitaire du point de vue des répercussions sur la santé financière des entreprises du secteur, en produisant des prévisions d'évolution d'indicateurs financiers (chiffres d'affaires et niveau d'endettement net) pour le 2^e trimestre 2020. La base de données considérée est constituée de celle des entreprises cotées disponibles dans Datastream Refinitiv, pour les 13 secteurs pour lesquels Coface produit des analyses de risque sectoriel. Pour ce faire, Coface a étudié et intégré aux travaux l'ampleur du choc de la Grande Récession (2008-2009) par secteur. Le

Graphique 9 (une approche similaire a été utilisée pour le **Graphique 11**, p. 7) montre la relation entre la croissance du ratio de dette nette (Dette nette/total des actifs) et la croissance du chiffre d'affaires entre le T4 2019 et le T2 2020, pour les 13 secteurs suivis par Coface. Les résultats du graphique confirment les analyses évoquées par ailleurs dans cet article. Parmi les secteurs résilients, s'y distinguent le secteur pharmaceutique ainsi que celui des TIC. De même, les secteurs automobiles et de la métallurgie, se distinguent parmi les plus en difficulté, avec un niveau d'endettement net en forte augmentation et un chiffre d'affaires qui décroît fortement.

Graphique 9 :
Évolution du chiffre d'affaires et du ratio de dette nette entre T4 2019 et T2 2020 (%)



La pandémie fragilise davantage les secteurs déjà vulnérables l'année dernière : automobile, métallurgie, distribution et textile-habillement

Outre le secteur des transports, les plus touchés sont ceux qui ont dû faire face à cette crise alors qu'ils étaient déjà en difficulté en raison du ralentissement économique mondial en 2019 et de bouleversements structurels. C'est le cas des secteurs de la métallurgie et de l'automobile, tout comme celui du commerce de détail et du textile-habillement.

De plus, l'analyse de l'impact de la crise sur le chiffre d'affaires et l'endettement des entreprises par secteur d'activité (**Encadré 2** ci-dessus) indique que les secteurs les plus fortement touchés, tant en termes de chiffre d'affaires que d'endettement, sont

l'automobile et la métallurgie (voir **Graphique 9**). Les niveaux d'endettement du secteur automobile mondial s'envolent, ce qui devrait inciter de nombreuses entreprises à vendre des actifs et se restructurer, comme l'a déjà annoncé le grand équipementier allemand Continental en mars dernier. La course aux liquidités supplémentaires va pousser l'endettement à des niveaux plus élevés, à l'image de ce qui avait été observé il y a dix ans, lorsque le ratio d'endettement net était passé de 26 % à 32 % entre le deuxième trimestre 2008 et le deuxième trimestre 2009, imposant ensuite une période de désendettement difficile. Les petits acteurs et en particulier les fournisseurs seront probablement les plus touchés. En effet, les faillites de fournisseurs vont probablement augmenter, car de nombreuses petites entreprises n'ont pas la capacité financière de faire face à un tel choc. Elles sont généralement liées à un client unique et ne sont pas en mesure de négocier des conditions contractuelles avantageuses.

Parfois, elles produisent des pièces critiques et, à ce titre, constituent donc un maillon faible de la chaîne d'approvisionnement automobile mondiale. Elles n'ont pas la capacité d'augmenter leur dette, car leurs liquidités s'épuisent rapidement. En outre, la baisse de l'appétit des clients pour les moteurs diesel affaiblit les fournisseurs d'équipements axés sur ce type de technologie. Le passage des moteurs à combustion aux moteurs électriques exercera sans aucun doute une pression supplémentaire sur les fournisseurs, car nombre d'entre eux n'ont pas investi dans ce nouveau type de moteur. Les véhicules électriques et hybrides devraient connaître un rebond plus rapide des ventes et bénéficier du soutien des gouvernements. Par conséquent, les constructeurs automobiles traditionnels ayant investi suffisamment dans ces technologies avant la crise Covid-19 risquent de connaître des situations moins difficiles. Ceux qui, comme Tesla, sont à la pointe des véhicules innovants semblent alors mieux positionnés dans la phase de reprise économique lente pour ce secteur.

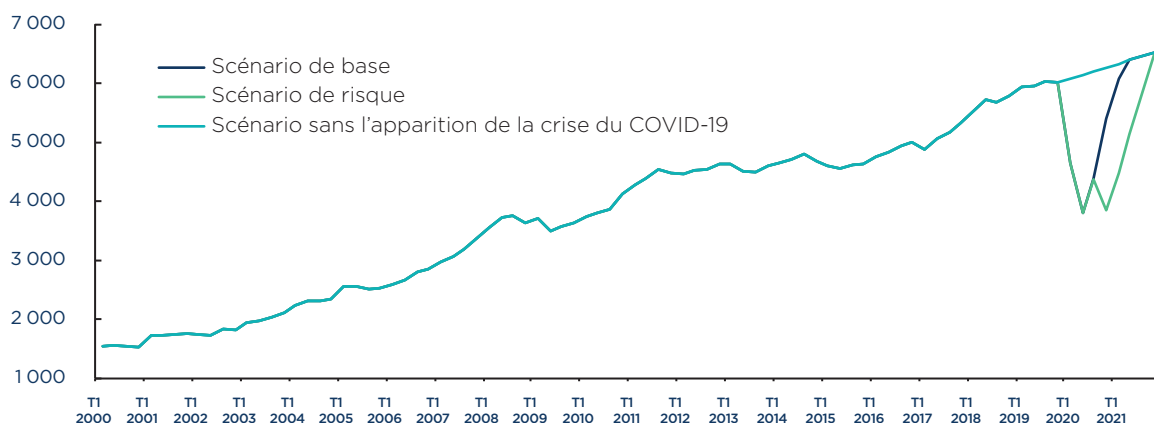
Les secteurs de la vente au détail et du textile-habillement sont également confrontés à des défis technologiques. Au-delà de la baisse de la demande due à la récession économique, les modèles économiques de ces secteurs sont en train de changer. Ces deux secteurs sont gravement touchés par les répercussions de la crise Covid-19. En effet, en raison des mesures de fermeture, les clients n'ont pas pu se rendre dans les magasins physiques. Les entreprises du secteur devront faire face à deux défis importants tant que l'épidémie ne sera pas stoppée par un traitement efficace ou l'émergence d'un vaccin car les « gestes barrière » devront continuer à être appliqués. Cette situation décourage en effet mécaniquement les consommateurs d'entrer dans les magasins physiques pour des achats « non essentiels » et, lorsqu'ils le font, le nombre de clients potentiels dans le magasin est contrôlé et réduit, ce qui réduit le temps passé par les consommateurs à faire des achats et potentiellement le montant des dépenses par client. Par conséquent, le défi consistant à maintenir l'attrait physique des magasins sera crucial. Il sera particulièrement important dans un contexte où le développement du commerce électronique, qui pourrait être un débouché

intéressant, se développera mieux pour les magasins traditionnels s'il existe un magasin physique connexe¹. Le seul type d'entreprises qui se démarque dans ce secteur et qui parvient à développer ses activités exclusivement en ligne est celui d'Amazon. Les entreprises du commerce de détail et du textile-habillement continuent donc de se réorganiser. Les premières données du marché de détail américain montrent le déclin des chaînes qui n'ont pas réussi à passer à temps au commerce électronique. Le pays enregistre une vague de faillites dans le secteur, comme celles qui ont été déclarées le mois dernier (J.C Penney créée en 1902, Neiman Marcus, par exemple).

Le secteur pharmaceutique et, dans une moindre mesure, l'agroalimentaire et les TIC sont les secteurs les plus résilients

Toutefois, les résultats positifs et les perspectives prometteuses dans le secteur des TIC ne doivent pas masquer les risques. Certains existaient avant le choc de Covid-19, comme le renforcement de la réglementation visant à garantir une meilleure protection des données des consommateurs, qui risque d'avoir un impact sur des géants tels que Facebook ou Google, ainsi que le niveau de concurrence intense entre les « grands géants technologiques ». En outre, la guerre commerciale n'est pas terminée et peut donc encore aggraver des problèmes d'approvisionnement. La décision récente de l'administration Trump de bloquer les livraisons de semi-conducteurs à la société chinoise Huawei Technologies, l'un des principaux fabricants mondiaux de téléphones intelligents, le confirme. Parmi les défis directement liés à la crise, la réduction progressive des recettes publicitaires, les entreprises connaissant des difficultés à mesure que la récession s'aggrave, est progressivement prise en compte par les entreprises du secteur qui ajustent leurs coûts en conséquence (y compris Google). Plus généralement dans les segments des équipements électroniques et informatiques, le confinement a pénalisé les ventes et ce choc ne sera pas complètement compensé à court terme par un rattrapage post-confinement (**Graphique 10**).

Graphique 10 :
Crise du COVID-19 : scénarios de reprise de Coface prévus du chiffre d'affaires pour le secteur des TIC (milliards d'USD)

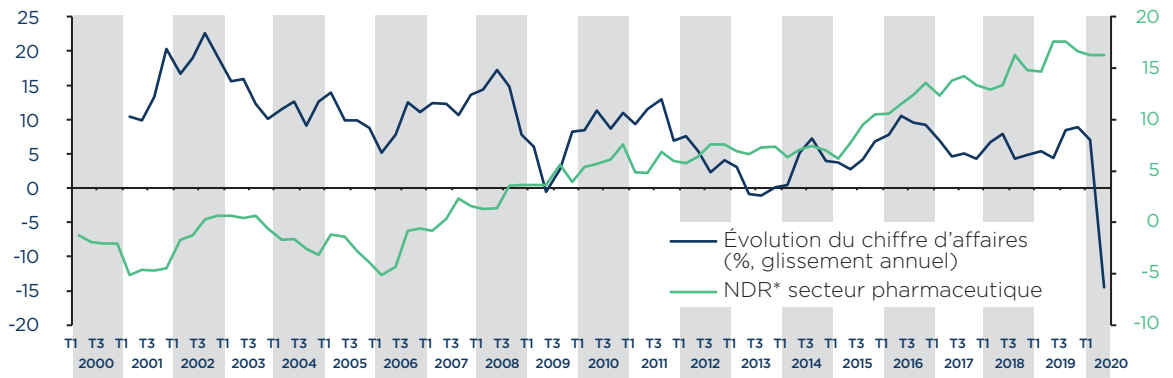


Source : Datastream, Coface - Dernier point : T4 2021

¹ Une étude Deloitte de 2018 a montré (en prenant l'exemple des achats de vacances) que même si 2/3 des consommateurs réalisent leur achat en ligne, 1/3 d'entre eux seulement commencent par regarder en ligne. Les autres privilégient les visites à un magasin physique.

Graphique 11 :

Prévisions de l'impact de la crise du COVID-19 sur les données financières du secteur pharmaceutique au niveau mondial (sociétés cotées, dernier point sur le graphique T2 2020)



* NDR (ratio de dette nette, %) = dette nette / total des actifs
Source : Datastream, Coface

Dans le cadre de notre analyse des risques sectoriels en ce deuxième trimestre, le secteur pharmaceutique ressort en haut du classement : il est le seul qui enregistre encore des évaluations de risques sectoriels à un niveau faible dans certaines régions (en l'occurrence Asie Pacifique et Europe centrale et orientale, voir p. 9-10). Néanmoins, des risques structurels demeurent d'actualité pour le secteur, notamment la pression des autorités publiques sur les prix des médicaments, notamment aux États-Unis (marché clé pour les multinationales pharmaceutiques) dans le contexte de campagne électorale. L'importance de cette question des prix des médicaments pourrait être exacerbée par la crise sanitaire en cours, qui a révélé une forte corrélation négative entre le niveau de revenus et le taux de mortalité lié au Covid-19 dans le pays. Autre exemple de pression publique sur les prix des médicaments : un projet de loi visant à limiter les profits des pharmacies et des cliniques privées pendant la crise a été adopté en mars dernier au Chili. Dans ces circonstances, les stratégies des grandes entreprises pharmaceutiques, débutées avant l'épidémie mondiale, consistent à favoriser des rapprochements sur la recherche de médicaments plus rentables et entraînent un mouvement de fusions et d'acquisitions dans le secteur. Cette tendance a pour conséquence un niveau d'endettement plus élevé pour ces entreprises (voir **Graphique 11**). Enfin, l'émergence de nouveaux acteurs comme Amazon sur la distribution des médicaments, constitue toujours un risque pour les acteurs traditionnels.

L'agroalimentaire est le dernier membre dans cette catégorie des secteurs résilients, certaines de ses filières ayant profité pendant la période de confinement de surconsommation. À mesure que ces confinements s'assouplissent, les défis structurels liés aux activités du secteur reviennent sur le devant de la scène : conditions climatiques (sécheresses, inondations) et les maladies biologiques (comme la peste porcine ou l'invasion de légionnaires d'automne). La crise du Covid-19 a alimenté la volatilité des prix des produits agroalimentaires de base, qui existait avant la

crise, en raison des facteurs mentionnés ci-dessus, des répercussions de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ou encore des mesures de restriction d'exportation prises par certains pays producteurs (par exemple Russie et Ukraine pour le blé, Vietnam pour le riz). Le manque de main d'œuvre engendré par les restrictions de déplacement en Europe et en Amérique du Nord a aussi créé des incertitudes pour les producteurs agricoles, même si ces mesures de contrôle aux frontières tendent désormais à être remises en cause (voir Focus Coface sur le commerce mondial de mai 2020²). La production mondiale de viande a aussi été pénalisée par la pandémie qui semble davantage se répandre dans les abattoirs de viande que dans les autres usines. Parmi les hypothèses envisagées, il y a les équipements de ventilation dans les usines ainsi que la nécessité – selon le système de production mis en place jusqu'à présent – d'avoir des travailleurs proches les uns des autres durant l'exécution de leurs tâches. Cela pourrait en effet entraîner une flambée des prix de la viande et une rupture d'approvisionnement importante, notamment aux États-Unis où, le 12 avril, Smithfield Food, la plus grande entreprise de transformation de la viande de porc au monde, a annoncé la fermeture d'une de ses usines parce que plusieurs de ses employés avaient été testés positifs.

À plus long terme, le secteur agroalimentaire devrait être traversé par des tendances contrastées. Les activités agro-alimentaires étant essentielles, plusieurs segments devraient rester résistants. Toutefois, des incertitudes pèsent sur la demande, notamment en ce qui concerne l'évolution du comportement des consommateurs dans le contexte de conditions économiques plus difficiles. Un autre risque pour la demande mondiale de produits agroalimentaires est lié à la réouverture progressive ou non des restaurants, qui restent des points de vente importants. En outre, la mesure dans laquelle la demande de biocarburants (à base de maïs et de soja par exemple) reste attractive – dans le contexte de la baisse des prix du pétrole – aura des conséquences sur les éventuelles pressions à la hausse des prix des denrées alimentaires.

² <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Focus-Commerce-international-Malgre-une-interruption-soudaine-les-chaines-de-valeur-mondiales-ont-encore-un-bel-avenir>

ENCADRÉ 3 :

Économies émergentes : moins de sorties capitaux, mais le confinement, la chute des recettes touristiques et celles des matières premières pèsent sur les finances publiques et la croissance

Bien que les sorties de capitaux massives observées en mars dernier, et les pressions à la baisse sur les devises qu'elles impliquent, aient été stoppées depuis avril, le PIB des économies émergentes prises dans leur ensemble devrait reculer de 1,4 % cette année (avant de progresser de 5,6 % en 2021) d'après les prévisions de Coface. L'Amérique latine serait la zone la plus touchée par cette crise mondiale (-6,5 % en 2020), suivie de l'Europe centrale et orientale (-5,8 %). L'Afrique sub-saharienne (-1,0 %) et le Moyen Orient et l'Afrique du Nord (-3,6 %) seraient aussi en récession cette année. À l'inverse, l'Asie émergente (+0,6 %) éviterait d'y tomber grâce à la Chine (+1,0 %) et l'Inde (+1,5 %). Ces chiffres négatifs s'expliquent par les multiples chocs, souvent simultanés, que ces économies subissent cette année. Outre les niveaux de risque souverain et de change initiaux, 3 autres facteurs sont à prendre en compte pour évaluer l'exposition d'un pays aux conséquences économiques de la pandémie comme nous le soulignons en avril dernier³ :

1) La dépendance aux revenus tirés de l'exportation de matières premières non agricoles. Malgré un rebond des cours anticipé au 2^e semestre par Coface, le niveau anticipé (35 dollars en moyenne prévu en 2020 pour le baril de Brent) est insuffisant pour que la plupart des principaux pays exportateurs équilibrent leurs soldes budgétaires et courants. D'autant plus

qu'à cet effet prix s'ajoute un effet volume pour les pays (dont l'Arabie saoudite) qui ont accepté de réduire drastiquement leur production afin de limiter l'ampleur de la chute des cours engendrée par celle de la demande (voir Baromètre Coface Risques Pays et Sectoriels d'avril 2020⁴). Les exportateurs nets d'autres matières premières non agricoles⁵ subissent aussi une détérioration de leurs termes de l'échange en ce début d'année 2020. Les pays exportateurs de matières premières sont ceux dont le solde budgétaire devrait le plus se détériorer cette année (respectivement -15 % et -16 % du PIB pour l'Algérie et Oman prévu par le FMI).

- 2) Les pays dépendants des recettes touristiques seront aussi affectés par les restrictions de déplacement peu propices aux voyages. Le secteur touristique pèse pour au moins 15 % du PIB dans 45 pays, dont le Maroc, la Tunisie, le Mexique, la Thaïlande, les Philippines, la Croatie ou encore le Cambodge.
- 3) Les pays touchés par la pandémie et dont les gouvernements ont décidé des mesures de confinement obligatoires (au niveau national ou local) devront faire face à une montée de l'endettement résultant de la diminution des recettes publiques liées à cette pandémie et de l'augmentation des dépenses de santé et celles destinées à atténuer les conséquences économiques sur la population.

ENCADRÉ 4 :

Inclusion des risques environnementaux dans l'analyse risque pays de Coface

Comme nous le présentons le 4 février dernier lors du Colloque annuel Coface Risque Pays à Paris⁶, Coface inclut désormais les risques environnementaux dans sa méthodologie d'évaluation des risque pays. Deux risques clés pour les entreprises ont été identifiés :

- Le **risque physique** mesure la fréquence d'occurrence d'événements climatiques exceptionnels (comme les incendies au Brésil et en Australie en 2019). Il dépend à la fois de l'exposition du pays à ce type d'événement (mesurée notamment en prenant en compte des projections de long terme des rendements agricoles, de montée des températures dans le pays, de montée des eaux, entre autres) et de sa sensibilité, mesurée grâce des indicateurs de structure géographique, démographique et sociale (comme la part de la population rurale, celle de la population de plus de 65 ans, le taux de pauvreté) et la dépendance à l'étranger pour des biens qui seront plus rares avec le changement climatique (part d'importations dans la consommation totale de biens agricoles, d'eau et d'énergie).

- **Risque de transition** : Face à ces changements climatiques à venir et pour tenter d'en éviter certains, des gouvernements prennent des mesures (normes anti-pollution dans le secteur automobile en Europe et en Chine par exemple), et des consommateurs changent leurs modes de consommation. Si ces changements réglementaires et de comportement auront des effets bénéfiques à moyen terme, ils sont susceptibles à court terme de mettre en difficulté des entreprises qui n'ont pas anticipé ces changements de mode de production ou de consommation. Ce risque de transition est

mesuré à partir de la fréquence de participation du gouvernement du pays à des conférences sur les changements environnementaux, à celle du traitement de ce sujet dans les médias nationaux ainsi que du nombre de mesures prises par le gouvernement pour effectivement lutter contre le réchauffement climatique et la pollution (niveau d'émission du pays, efficacité énergétique des principaux secteurs d'activité et investissement réalisé pour favoriser la transition énergétique).

L'indice d'exposition permet de mesurer à quel point un pays peut être vulnérable face à un dérèglement climatique et capture ainsi l'impact physique lié au risque climatique. L'indice de sensibilité, en se basant sur des variables topographiques, démographique ou encore la structure économique du pays (i.e. sensibilité des principaux secteurs d'activité du pays à un choc climatique), permet d'évaluer le degré d'impact d'un choc climatique.

Ces deux indices combinés permettent d'évaluer la vulnérabilité d'un pays quant aux aléas climatiques et se basent sur six secteurs essentiels au bon fonctionnement d'un pays : l'alimentaire, l'accès à l'eau, le système de santé, les services écosystémiques, l'habitat humain et les infrastructures. De ce fait un pays est considéré comme fortement exposé, si un aléa climatique peut fortement limiter l'accès à l'eau potable, causer une insécurité alimentaire, ou si la qualité des infrastructures n'est pas adéquate pour répondre à ce type de choc. En parallèle, un pays est considéré comme fortement sensible, dans le cas où il est fortement dépendant de ses importations pour subvenir aux besoins énergétique, alimentaire, pharmaceutique ou en eau.

3 <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Focus-Le-COVID-19-remet-la-dette-des-pays-emergents-sur-le-devant-de-la-scene>

4 <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q1-2020-Quarterly-Update>

5 Hors métaux précieux

6 <https://www.youtube.com/watch?v=8hsDsD3fJr4&list=PLqBkGnGAF1kEs5ic2VeHtH9u72AwbmUNM&index=14&t=0s>



Décryptage de
L'ÉCONOMIE MONDIALE
2^e trimestre 2020

coface
FOR TRADE

Retrouvez toutes nos publications
sur www.coface.com

Suivez-nous sur  

162 PAYS PASSÉS À LA LOUPE

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

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

■ DÉGRADATIONS

AMÉRIQUES

Pays	Dégradation
Argentine	D
Belize	C
Bolivie	C
Brésil	C
Canada	A3
Chili	A4
Colombie	B
Costa Rica	C
Cuba	E
Equateur	D
États-Unis	A3
Guatemala	D
Guyana	D
Haïti	D
Honduras	D
Jamaïque	C
Mexique	C
Nicaragua	D
Panama	B
Paraguay	B
Pérou	A4
République Dominicaine	B
Salvador	D
Suriname	D
Trinité et Tobago	B
Uruguay	A4
Venezuela	E

AFRIQUE

Pays	Dégradation
Afrique du Sud	C
Algérie	D
Angola	D
Bénin	B
Botswana	B
Burkina Faso	D
Burundi	E
Cameroun	C
Cap Vert	C
Cote d'Ivoire	B
Djibouti	C
Egypte	C
Erythrée	E
Ethiopie	C
Gabon	C
Ghana	B
Guinée	D
Kenya	B
Libéria	D
Libye	E
Madagascar	C
Malawi	D
Mali	D

Pays	Dégradation
Maroc	B
Maurice	B
Mauritanie	C
Mozambique	D
Namibie	C
Niger	C
Nigeria	D
Ouganda	C
Rép. Centrafricaine	D
Rép. Démocratique du Congo	D
République du Congo	D
Rwanda	A4
Sao Tomé-et-Principe	D
Sénégal	A4
Sierra Leone	D
Soudan	E
Tanzanie	C
Tchad	D
Togo	C
Tunisie	C
Zambie	D
Zimbabwe	E

MOYEN-ORIENT

Pays	Dégradation
Arabie saoudite	C
Bahreïn	D
Emirats Arabes Unis	A4
Irak	E
Iran	E
Israël	A3
Jordanie	C
Koweït	A4
Liban	D
Oman	C
Qatar	A4
Syrie	E
Territoires Palestiniens	D
Yémen	E



ÉVALUATIONS PAYS

A1

A2

A3

A4

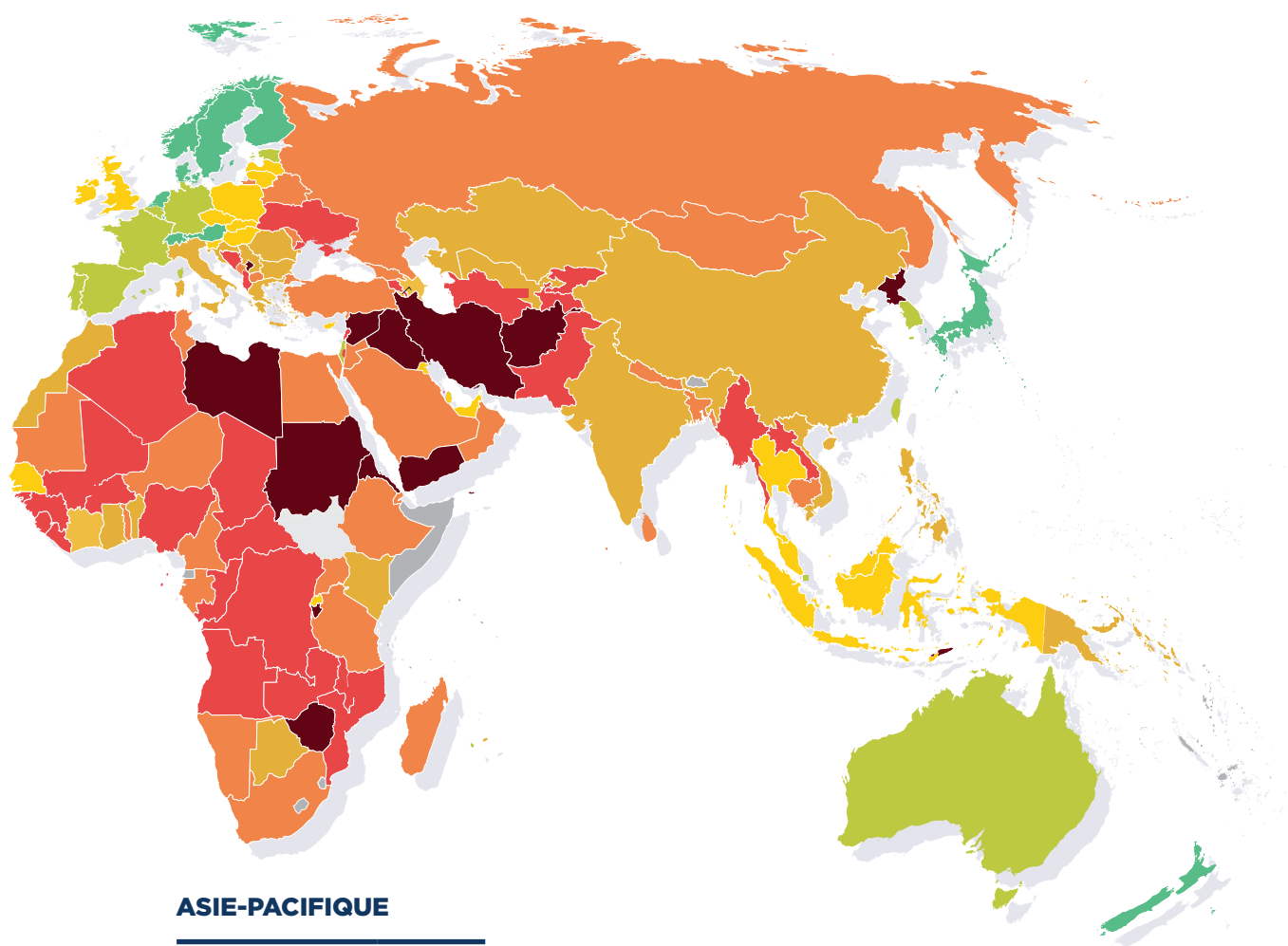
B

C

D

E

TRÈS FAIBLE PEU ÉLEVÉ SATISFAISANT CONVENABLE ASSEZ ÉLEVÉ ÉLEVÉ TRÈS ÉLEVÉ EXTRÊME



ASIE-PACIFIQUE

Pays	
Afghanistan	E
Australie	A3
Bangladesh	C
Cambodge	C
Chine	B
Corée du Nord	E
Corée du Sud	A3
Hong Kong RAS	A3
Inde	B
Indonésie	A4
Japon	A2
Laos	D
Malaisie	A4
Maldives	C
Mongolie	C
Myanmar	D
Népal	C
Nouvelle-Zélande	A2
Pakistan	D
Papouasie-Nouvelle-Guinée	B
Philippines	B
Singapour	A3
Sri Lanka	C
Taiwan	A3
Thaïlande	A4
Timor-Leste	E
Vietnam	B

EUROPE ET CEI

Pays		Pays	
Albanie	D	Lituanie	A4
Allemagne	A3	Luxembourg	A2
Arménie	D	Macédoine du Nord	C
Autriche	A2	Malte	A2
Azerbaïdjan	B	Moldavie	C
Belgique	A3	Monténégro	C
Biélorussie	C	Norvège	A2
Bosnie Herzégovine	D	Ouzbékistan	B
Bulgarie	B	Pays-Bas	A2
Chypre	A4	Pologne	A4
Croatie	B	Portugal	A3
Danemark	A2	Roumanie	B
Espagne	A3	Royaume-Uni	A4
Estonie	A3	Russie	C
Finlande	A2	Serbie	B
France	A3	Slovaquie	A4
Géorgie	C	Slovénie	A4
Grèce	B	Suède	A2
Hongrie	A4	Suisse	A2
Irlande	A4	Tadjikistan	D
Islande	A3	Tchéquie	A4
Italie	B	Turkménistan	D
Kazakhstan	B	Turquie	C
Kirghizistan	D	Ukraine	D
Lettonie	A4		

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL

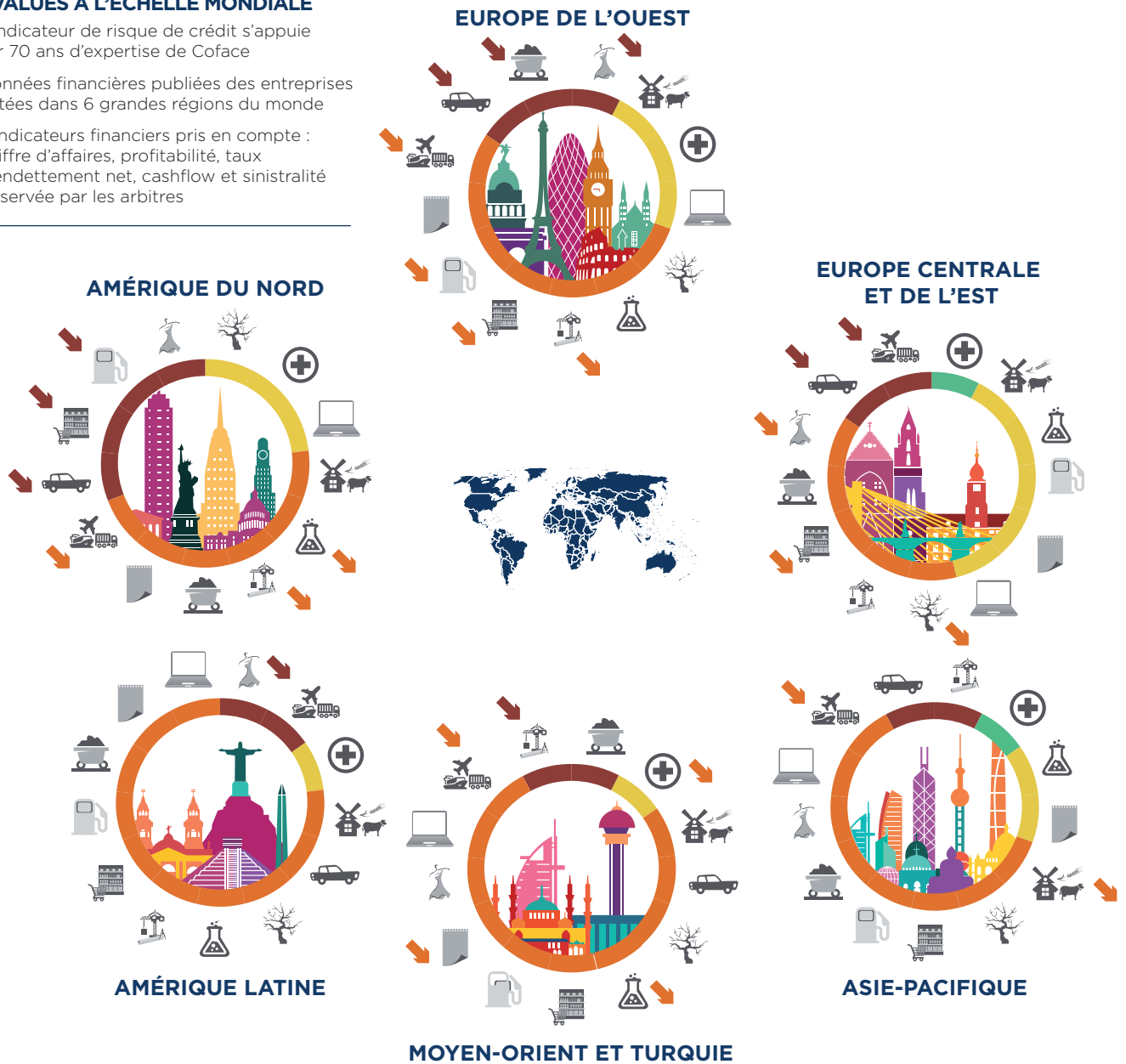
2^e trimestre 2020

13 SECTEURS MAJEURS ÉVALUÉS À L'ÉCHELLE MONDIALE

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

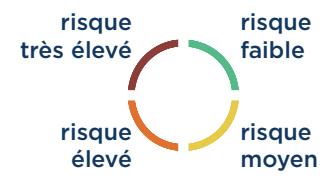
Données financières publiées des entreprises cotées dans 6 grandes régions du monde

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
automobile	énergie	TIC*
bois	métallurgie	transports
chimie	papier	
construction	pharmacie	

* Technologies de l'Information et de la Communication



Amélioration du risque

Déterioration du risque

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

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

RÉGION AMÉRIQUE LATINE

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

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

	Amérique latine	Argentine	Bésil	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

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

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

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

AUTRES PAYS

RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

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

	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

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 Madelénat
Économiste Sectoriel
et Data Scientist
Paris, France

Grzegorz Sielewicz
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 & Économiste Junior
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