

2
Baromètre sectoriel
Evaluations Coface
du risque sectoriel

6
Annexes

9
Fiches sectorielles
Agroalimentaire
Construction

9 Métallurgie
11 Textile
13
15

PANORAMA

JUILLET 2016

Baromètre des risques sectoriels dans le monde

LES PUBLICATIONS ÉCONOMIQUES DE COFACE

Par les économistes du Groupe Coface



Comme tous les trimestres, Coface actualise son baromètre des risques de 12 secteurs d'activité dans 6 régions. Pour la première fois, ces évaluations régionales sont accompagnées d'évaluations sectorielles détaillées pour 17 pays (*voir annexes page 6*) : Etats-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie, Espagne, Chine, Inde, Brésil, Mexique, Pologne, Russie, Turquie, Arabie Saoudite, E.A.U. et Afrique du Sud. Si la « balance des risques » semble en apparence aujourd'hui plus à l'équilibre qu'au 1^{er} trimestre (6 déclassements pour 7 reclassements, contre 9 déclassements pour seulement 2 reclassements au T1), elle masque tou-

jours des différences marquées d'une région à l'autre. En particulier, les risques sectoriels continuent d'augmenter dans le monde émergent, où sont constatés 5 des 6 déclassements, tandis qu'ils régressent en Europe malgré les inquiétudes liées au résultat du référendum britannique.

Sans surprise, les secteurs liés aux matières premières conservent un niveau de risque élevé dans l'ensemble des régions. Le léger rebond de leurs prix intervenus au cours du 2^{ème} trimestre étant d'une ampleur trop modeste à ce stade pour constituer une réelle bouffée d'oxygène. A l'inverse, les secteurs d'activité dépendant de la consomma-

tion des ménages tirent davantage leur épingle du jeu dans les pays émergents, grâce à la progression tendancielle des revenus ainsi qu'à la faiblesse de l'inflation, deux facteurs toujours favorables aux consommateurs. Principales exceptions : le Brésil, l'Afrique du Sud, la Russie et le Moyen-Orient (déclassements de la distribution, du textile, de l'automobile et de l'agroalimentaire), où les politiques de coupes de dépenses publiques, la remise en cause de subventions et des conditions de crédit plus strictes pénalisent leurs consommateurs. Ces politiques sont aussi une source de faiblesse pour le secteur de la construction en Asie, où beaucoup d'entreprises sont très endettées.

RETROUVEZ TOUS LES AUTRES PANORAMAS DU GROUPE
<http://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications>

coface
FOR SAFER TRADE

JUILLET 2016

BAROMÈTRE SECTORIEL

3^{ÈME} TRIMESTRE 2016



Khalid AIT YAHIA
Économiste



Paul CHOLLET
Responsable des
études sectorielles
et défaillances



Guillaume RIPPE-LASCOUT
Économiste

Tableau 1 : Baromètre sectoriel monde

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL						
Secteurs	Europe de l'Ouest	Asie émergente	Amérique du Nord	Amérique latine	Europe centrale	Moyen-Orient + Turquie
Agroalimentaire						↘
Automobile	↗				↗	↘
Chimie						
Construction	↗	↘				
Distribution						↘
Énergie						
Métallurgie	↗					
Papier-bois				↗		
Pharmacie			↗			
Textile-habillement			↘			↘
TIC*	↗					
Transport						

Source : Coface

* Technologie de l'information et de la communication

Risque faible

Risque moyen

↗ Le risque s'est amélioré

Risque élevé

Risque très élevé

↘ Le risque s'est détérioré

Méthodologie d'évaluation Coface du risque sectoriel

Les évaluations Coface se fondent sur des données financières publiées par les entreprises cotées, issues de six grandes zones géographiques : l'Amérique du Nord, l'Asie émergente, l'Union européenne, l'Amérique latine, l'Europe centrale et le Moyen-Orient + Turquie.

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

Les prix bas des matières premières pénalisent toujours le Moyen-Orient, l'énergie et la métallurgie

Si la remontée du cours du baril de pétrole entre février 2016 et juin 2016 (de moins de 30\$ à environ 50\$) offre une bouffée d'oxygène aux économies peu diversifiées et exportatrices, le prix demeure inférieur de 55% à celui de juin 2014. Et cette remontée ne permet pas une croissance de la rentabilité des entreprises du secteur dans le monde (voir graphique n°1). Le secteur de l'énergie figure ainsi en risque élevé ou très élevé dans l'ensemble des régions. Cette période prolongée de bas niveau des cours des matières premières contraint de plus en plus de gouvernements, dont les recettes en dépendent, à adopter des mesures afin de contrôler l'envolée des déficits publics. En effet, ces derniers pourraient approcher 18% du PIB en Arabie Saoudite en 2016, 20% à Oman et 25% au Venezuela selon Coface. Les effets secondaires de ces politiques de rigueur se font sentir dans de nombreux secteurs d'activités.

La construction est le premier d'entre eux (cf. page 11) car de grands projets d'investissements engageants le secteur public ont été repoussés ou annulés. Il s'agit par exemple de projets dans le secteur ferroviaires en Arabie Saoudite ou au Mexique. Outre l'Amérique latine et le Moyen-Orient, le niveau de risque de la construction est élevé en Asie, où beaucoup d'entreprises de ce secteur sont très endettées et souffrent de retards de paiement importants de la part de leurs clients⁽¹⁾.

En outre, le pouvoir d'achat des ménages a été grevé par la baisse des subventions à la pompe (hausse des prix de 50% en Arabie Saoudite) et

sera renforcé par l'ajout d'une taxe sur la valeur ajoutée en 2018 pour les pays de la CCG (Conseil de coopération du Golfe : Arabie Saoudite, Koweït, Oman, Qatar, Bahreïn et les Emirats Arabes Unis). Or, la consommation des ménages constitue un moteur important de la croissance, d'autant plus lorsque le contexte international est peu favorable pour les pays exportateurs. En effet, le ralentissement du commerce mondial est prégnant : en mars 2016, les volumes exportés, selon le CPB, ont augmenté de 0,4% seulement sur un an, contre 1,8% en 2015 et 3% en 2014, deux années pourtant décevantes. Ainsi, l'affaiblissement de la consommation des ménages au Moyen-Orient provoque une montée de risques en chaîne pour l'activité : textile, agroalimentaire, distribution et automobile. Par exemple, dans le secteur automobile, le nombre de véhicules vendus en Arabie Saoudite pourrait, selon BMI, reculer de 26% en 2016, de 24% à Bahreïn et de 15% aux Emirats Arabes Unis.

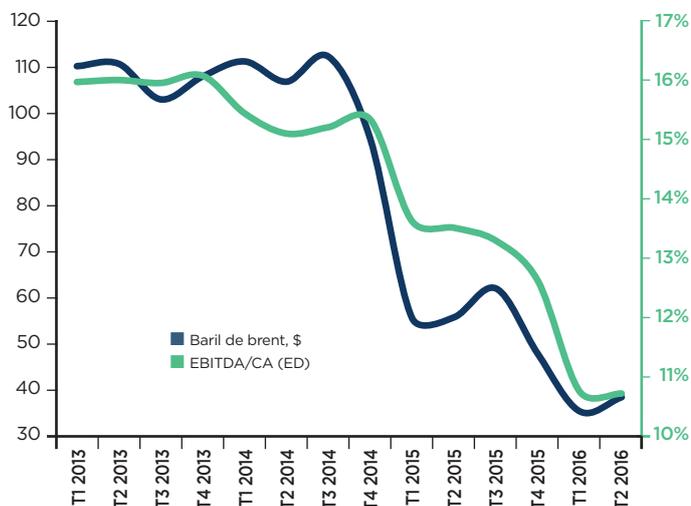
Toujours du côté des secteurs liés aux matières premières, la chimie est affectée par le ralentissement des émergents. Malgré un prix du baril de pétrole faible dont elle profite, la chimie ne représente pas un risque faible à travers le globe, car ce secteur est lié à la dynamique de l'industrie, elle-même ralentie par la Chine (croissance du PIB attendue à 6,5% en 2016). Depuis 2010, on assiste en effet à un déclin du poids de l'industrie (dont la part dans le PIB est passée de 47% en 2005 à 43% en 2014) au profit des services. Le secteur est aussi pénalisé par une activité contrainte au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (+2,5% seulement en 2016) et à une nouvelle récession en Amérique latine (-0,5%).

La métallurgie (voir page 13) demeure risquée ou très risquée dans l'ensemble des régions étudiées. En effet, la consommation mondiale de produits sidérurgiques devrait diminuer en 2016 de 1,6%, après une baisse de 2,2% en 2015. La pression est telle que la production doit s'ajuster à la baisse (-1,8% en 2015) car le taux d'utilisation des capacités de production a atteint un plus bas historique à 64,6% en 2015. La production chinoise (49% de la production mondiale) devrait décroître en 2016 de 2,8%, après une baisse de 2,3% en 2015.

Malgré le référendum britannique, l'amélioration se poursuit en Europe

En Europe, malgré le résultat du référendum britannique aux conséquences sectorielles importantes (voir encadré page 5), l'activité devrait rester relativement bien orientée en 2016, profitant d'un environnement économique favorable (politique monétaire expansionniste, euro faible, assouplissement budgétaire, pétrole bon marché,...) entraînant un regain de confiance grandissant des entreprises et des consommateurs.

Graphique n°1 : Rentabilité (EBITDA/CA) du secteur de l'énergie et évolution du prix du baril de pétrole



Sources : Thomson Reuters, Coface

(1) Panorama Coface, Asia Corporate Payment Survey 2016, May 2016. <http://www.coface.com/News-Publications/Publications/Asia-Corporate-payment-survey>

Ainsi, l'indicateur synthétique de la Commission européenne était de 104,7 (+0,7 point par rapport à avril) en mai 2016 en zone euro et à 105,7 (+0,5) pour l'Union européenne. Le rattrapage en cours dans le secteur automobile (13 millions d'immatriculations annuelles à fin avril 2016, contre 14,5 avant crise), et dans la construction (croissance des permis de construire de 35% en Espagne, 12,5% en Allemagne, 7,6% en France en moyenne annuelle en mars), sont le reflet de cette confiance accrue. Bien que toujours soumis à la concurrence de l'acier chinois, le secteur de la métallurgie a été reclassé en risque élevé en Europe, car la construction qui pèse pour 52% des débouchés et l'automobile pour 12% font aussi l'objet d'un reclassement de leur niveau de risque. Selon l'Association mondiale de l'acier, l'Europe de l'Ouest devrait connaître une croissance de sa production de produits sidérurgiques de 2,3% en 2016.

Malgré la bonne dynamique générale de la consommation des ménages en Europe (inflation faible, chômage en recul,...), le secteur du textile-habillement (voir page 15) souffre de la concurrence féroce que se livrent ses acteurs sur le segment moyen de gamme. Les espagnols Inditex, leader mondial de la confection, et le groupe suédois Hennes & Mauritz AB, ont mis à mal la filière européenne où les faillites suivent des tendances haussières (+1,9% en France à fin avril), à contre-courant de la baisse générale des défaillances observée (-4,1%).

La pharmacie : la dynamique reste positive

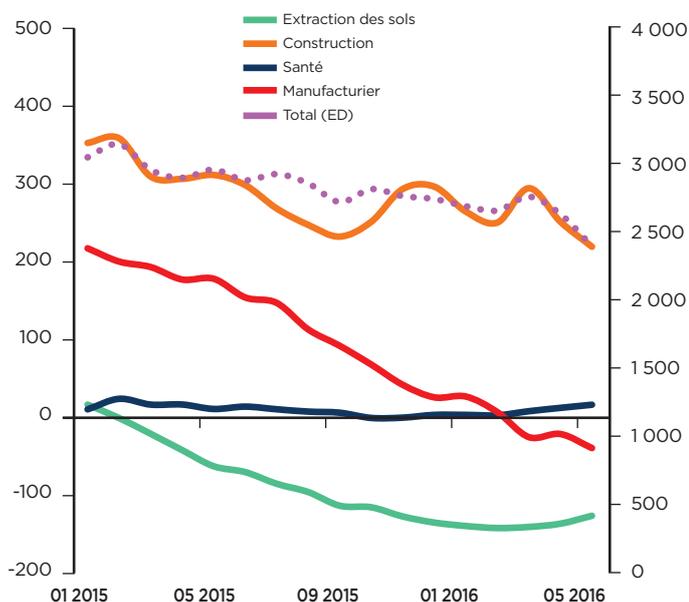
Au rayon des bonnes nouvelles, la pharmacie reste le secteur le moins risqué dans le monde parmi les

12 étudiés (voir tableau 1 page 2), notamment parce que sa rentabilité reste élevée (voir graphique n°3). En effet, le vieillissement de la population et l'apparition des classes moyennes émergentes participent à augmenter la demande en soins, notamment dans les pays émergents. En outre, malgré la crise traversée par l'Amérique latine, les dépenses de santé ne sont coupées par les ménages qu'en dernier recours. Les risques sont alors moindres que dans des secteurs cycliques comme le textile ou encore l'automobile. Les systèmes de santé des économies avancées offrent aux entreprises du secteur des garanties de remboursement, qui leurs permettent d'investir, notamment en recherche et développement. Si le secteur aux Etats-Unis est extrêmement profitable, il continue de créer des emplois (16 500 en mai, voir graphique n°2).

L'agroalimentaire a résisté à la tempête

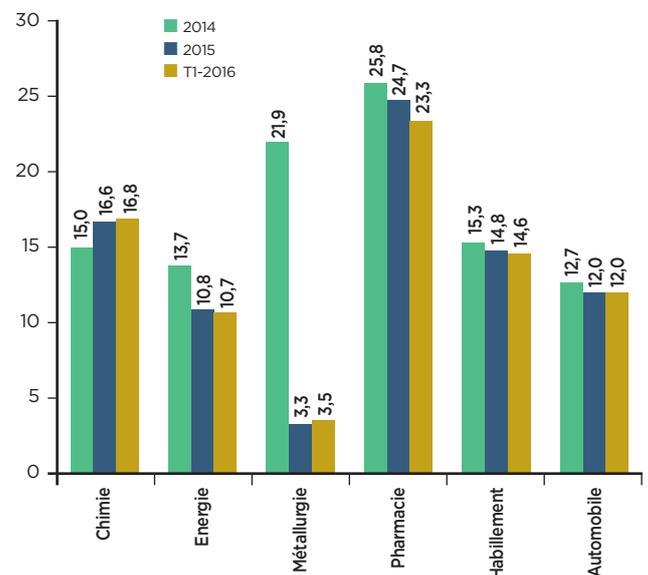
Malgré le ralentissement chinois, les comportements de consommation continuent d'évoluer rapidement en Asie. Ainsi, la consommation de riz s'inscrirait de nouveau en hausse en 2016 comme en Inde (+1,9%) ou en Chine (+0,7%), comme celle de maïs (+3,8%). Dans leur ensemble, les indices de prix des matières agricoles remontent légèrement en 2016, suivant ainsi la tendance des matières premières minérales. L'indice FAO des denrées agricoles s'est apprécié de 4% entre janvier et mai 2016. Toutefois, le phénomène climatique craint, El Niño, aura principalement touché les récoltes sucrières indiennes et les récoltes de fruits de palmier servant à fabriquer de l'huile en Indonésie générant une hausse des cours.

Graphique 2 : Evolution annuelle des personnes supplémentaires recevant une rémunération aux Etats-Unis (en milliers)



Sources : Thomson Reuters, Coface

Graphique n°3 : Evolution d'une donnée financière de rentabilité (EBITDA/CA) par secteur dans le monde



Source : Thomson Reuters

Encadré n°1

Les conséquences du Brexit sur les secteurs d'activité au Royaume-Uni

(cf. tableau 2)

Le 23 juin 2016, les britanniques ont voté à 52% pour quitter l'Union européenne. Si la confiance des ménages et des industriels est affectée par la volatilité des marchés financiers et par les incertitudes politiques, la consommation privée et les secteurs qui en dépendent (distribution, automobile, textile-habillement, transports) seront fragilisés par une augmentation de l'épargne de précaution des ménages et par une remontée de l'inflation. Entre le 23 juin et le 4 juillet, la livre s'est dépréciée de 9% face à l'euro et de 11% face au dollar, pour atteindre un plus bas historique depuis 1985 à 1,31 dollar pour une livre. L'investissement des entreprises pourrait aussi se contracter durant le deuxième trimestre 2016, et la croissance du PIB n'atteindre que 1,2% sur l'ensemble de l'année (contre 1,8% initialement prévu par Coface).

La construction, un moteur historique de la croissance au Royaume-Uni (6,1% du PIB), devrait être le secteur le plus affecté à court terme par les effets secondaires du référendum, car pénalisé par le renchérissement du coût de ses intrants importés en raison de la baisse de la livre.

L'ajustement du marché immobilier devrait engendrer des conséquences négatives sur la consommation des ménages. En effet, les effets de richesse liés à la variation des prix immobiliers au Royaume-Uni sont un moteur de la consommation plus fort que dans le reste de l'Europe⁽²⁾ et en France⁽³⁾. L'endettement élevé des ménages britanniques (128% du revenu disponible contre 94% en zone euro, source Eurostat) fait aussi peser un risque sur la capacité des ménages à consommer.

Parmi les biens manufacturiers (dont la valeur ajoutée représente 9,6% du PIB), les plus exportés par le Royaume-Uni sont la pharmacie (0,8% du PIB et 7,8% des exportations) et l'automobile (0,9% et 11,3%). A court terme, ces biens ne bénéficieront pas ou peu de la baisse de la livre car la demande adressée est relativement peu sensible aux baisses de prix. En revanche, l'instauration éventuelle de droits de douanes à moyen terme serait pénalisante car elle modifierait la structure de coûts des entreprises britanniques.

Tableau 2 : Baromètre sectoriel Europe de l'ouest

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL						
Secteurs	Europe de l'Ouest	France	Allemagne	Italie	Royaume-Uni	Espagne
Agroalimentaire						
Automobile						
Chimie						
Construction						
Distribution						
Énergie						
Métallurgie						
Papier-bois						
Pharmacie						
Textile-habillement						
TIC*						
Transport						

Source : Coface

* Technologie de l'information et de la communication

Risque faible Risque moyen Le risque s'est amélioré
 Risque élevé Risque très élevé Le risque s'est détérioré

(2) Royaume-Uni – zone euro : l'écart de croissance, de chômage, reflète-t-il une supériorité du modèle économique britannique ?, mars 2016, Flash Natixis

(3) Les raisons d'une croissance plus forte au Royaume-Uni qu'en France depuis mi-2013, mars 2016, INSEE

ANNEXES

Tableau 3 : Baromètre sectoriel Amérique latine

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL			
Secteurs	Amérique latine	Brésil	Mexique
Agroalimentaire			
Automobile			
Chimie			
Construction			
Distribution			
Énergie			
Métallurgie			
Papier-bois	↗		
Pharmacie			
Textile-habillement			
TIC*			
Transport			

Source : Coface

* Technologie de l'information et de la communication

Risque faible
 Risque moyen
 ↗ Le risque s'est amélioré
 Risque élevé
 Risque très élevé
 ↘ Le risque s'est détérioré

Tableau 4 : Baromètre sectoriel Amérique du nord

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL		
Secteurs	Amérique du Nord	Etats Unis
Agroalimentaire		
Automobile		
Chimie		
Construction		
Distribution		
Énergie		
Métallurgie		
Papier-bois		
Pharmacie	↗	
Textile-habillement	↘	
TIC*		
Transport		

Source : Coface

* Technologie de l'information et de la communication

Risque faible
 Risque moyen
 ↗ Le risque s'est amélioré
 Risque élevé
 Risque très élevé
 ↘ Le risque s'est détérioré

Tableau 5 : Baromètre sectoriel Asie émergente

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL			
Secteurs	Asie émergente	Chine	Inde
Agroalimentaire			
Automobile			
Chimie			
Construction	↘		
Distribution			
Énergie			
Métallurgie			
Papier-bois			
Pharmacie			
Textile-habillement			
TIC*			
Transport			

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

Risque faible
 Risque moyen
 ↗ Le risque s'est amélioré
 Risque élevé
 Risque très élevé
 ↘ Le risque s'est détérioré

Tableau 6 : Baromètre sectoriel Moyen Orient + Turquie

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL				
Secteurs	Moyen-Orient + Turquie	EAU	Arabie Saoudite	Turquie
Agroalimentaire	↘			
Automobile	↘			
Chimie				
Construction				
Distribution	↘			
Énergie				
Métallurgie				
Papier-bois				
Pharmacie				
Textile-habillement	↘			
TIC*				
Transport				

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

Risque faible
 Risque moyen
 ↗ Le risque s'est amélioré
 Risque élevé
 Risque très élevé
 ↘ Le risque s'est détérioré

Tableau 7 : Baromètre sectoriel Europe centrale

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL		
Secteurs	Europe centrale	Pologne
Agroalimentaire		
Automobile		
Chimie		
Construction		
Distribution		
Énergie		
Métallurgie		
Papier-bois		
Pharmacie		
Textile-habillement		
TIC*		
Transport		

Source : Coface

* Technologie de l'information et de la communication

Risque faible
 Risque moyen
 Le risque s'est amélioré
 Risque élevé
 Risque très élevé
 Le risque s'est détérioré

Tableau 8 : Baromètre sectoriel Japon, Russie, Afrique du Sud

EVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL			
Secteurs	Japon	Russie	Afrique du Sud
Agroalimentaire			
Automobile			
Chimie			
Construction			
Distribution			
Énergie			
Métallurgie			
Papier-bois			
Pharmacie			
Textile-habillement			
TIC*			
Transport			

Source : Coface

* Technologie de l'information et de la communication

Risque faible
 Risque moyen
 Le risque s'est amélioré
 Risque élevé
 Risque très élevé
 Le risque s'est détérioré



ANALYSE DES RISQUES SECTORIELS — JUILLET 2016

AGROALIMENTAIRE

ÉVALUATIONS COFACE

AMÉRIQUE
DU NORD



MOYEN

AMÉRIQUE
LATINE



ÉLEVÉ

ASIE
EMERGENTE



MOYEN

EUROPE
CENTRALE



MOYEN

EUROPE
DE L'OUEST



MOYEN

M. ORIENT
+ TURQUIE



ÉLEVÉ

APPRÉCIATION DU RISQUE

LES FAITS MARQUANTS

Pour les météorologues, l'épisode El Niño 2015/2016, qui s'est avéré être un des plus intenses jamais enregistrés avec ceux de 1982/1983 et 1997/1998 est à présent terminé. Malgré tout, ce dernier a moins affecté que prévu les prix des matières premières. Si l'indice mondial des prix des produits alimentaires établi par la FAO, (établi à partir de la moyenne des indices de prix de cinq catégories de produits) s'est redressé de 4% entre janvier 2016 et mai 2016, ce regain est à relativiser. L'indice a atteint en janvier son plus bas niveau depuis avril 2006 et demeure en baisse de 8% sur un an en mai.

Hormis pour les prix du lait (-12%), qui continuent de souffrir de la suppression des quotas européens en avril 2015, les prix de l'ensemble des matières premières agricoles grimpent depuis janvier. Les prix du sucre (+21%) et des huiles (+17%) représentent les plus fortes hausses. Selon l'International Sugar Organization, la production mondiale de sucre en 2016 est attendue en dessous de la consommation mondiale, pour la première fois depuis 6 ans. Dans ce contexte, les perspectives de production moins favorables en Inde (mai 2016), deuxième producteur mondial, intensifient la pression sur les prix. Concernant les huiles, la baisse de production de l'huile de palme notamment a entraîné une hausse des prix. Les sécheresses des années antérieures ont réduit les rendements des producteurs, ce qui provoquerait une baisse de la production de - 1,8% en 2015/2016 selon l'EIU. Cela n'était pas arrivé depuis la saison 1997/1998.

Le rebond plus marginal des prix de la viande (+5%) et des céréales (+2%) est mécanique. Il réagit aux prix planchers du début d'année, record atteint pour la dernière fois en février 2009 pour la viande, et septembre 2006 pour les céréales.

Points forts

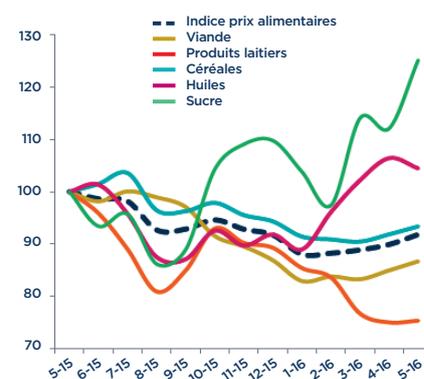
- Fin d'El Niño sans impact historique.
- Demande bénéficiant de la consommation des ménages des émergents.

Points faibles

- Secteur soumis aux aléas climatiques.
- Stocks de céréales élevés.

Evolution des prix des matières premières agricoles,

(Base 100 = Mai 2015)



Source : FAO

AGROALIMENTAIRE

DEMANDE

La demande de matières premières agricoles devrait rester soutenue sur 2016, compte tenu de l'augmentation de la population mondiale (+1,1% selon l'Institut national d'études géographiques).

En Asie, malgré le ralentissement chinois, le secteur alimentaire reste orienté à la hausse. Les perspectives de consommation de riz (+1,2% sur un an en 2015/2016 - ci-après nommé 2016 - année de référence de septembre à septembre, relative aux récoltes) sont soutenues par la demande du continent asiatique. La Chine, l'Inde et l'Indonésie (60% de la consommation mondiale) devraient voir leur consommation de riz croître respectivement de 0,7%, 1,9% et 1,4% sur un an en 2016. Pour les céréales toujours, la croissance de la demande chinoise de maïs (+3,8% sur un an), qui pèse 22% de la demande mondiale, devrait être dynamique. De plus, la baisse des cours du soja est favorable à la Chine, premier consommateur mondial (30%), dont la demande est stimulée par la forte croissance des fermes aquacoles (62% des capacités installées dans le monde selon la FAO). Selon l'EIU, cette dernière s'élève à +6,4% sur un an en 2016 en Chine, soit un niveau supérieur à la croissance moyenne de la consommation mondiale de soja (+4,3%) sur la même période.

En Amérique du Nord, la demande de maïs (céréale la plus consommée au monde et principalement produite aux Etats-Unis), dont la consommation est à 60% utilisée pour l'alimentation animale, 30% pour la transformation industrielle (éthanol-carburant et amidon) et 10% directement comme nourriture, devrait être stable en 2016. L'embargo russe du 15 février 2016, contre le soja (environ 2 millions de tonnes) et le maïs américain (moins de 1 million de tonnes), devrait avoir un impact relativement marginal pour la filière américaine. C'est loin des 30 millions de soja américains importés par la Chine.

L'Amérique du Sud est la zone où la croissance de la demande de soja devrait être la plus soutenue selon l'USDA (+7% en moyenne) en 2016, et notamment au Brésil et en Argentine. Ces deux pays consomment à eux deux autant que la Chine, soit 30% de la consommation mondiale, et l'utilisent principalement pour la nourriture animale. Au Brésil par exemple (16% de la production de viande bovine mondiale) l'USDA prévoit une croissance de 2,1% de la production de viande en 2016, dynamisée par la dépréciation du real.

L'Union européenne (UE, premier consommateur de blé avec 17,8% de la consommation mondiale), devrait augmenter selon l'EIU de 2,8% sa consommation de blé en 2016. Cette augmentation est liée, selon la FAO, à son utilisation dans l'alimentation animale. L'UE, troisième consommateur mondial de viande bovine (13% de la consommation mondiale en 2015), devrait voir sa consommation augmenter de 2% en 2016, soit deux fois plus que la croissance moyenne du total des acteurs. Enfin, l'ensemble du secteur agroalimentaire devrait rester fragilisé par l'embargo russe sur les produits alimentaires (fruits, légumes, viande, volaille, poisson, lait et produits laitiers) en provenance des Etats-Unis et de l'Union européenne, qui a été prolongé jusqu'en janvier 2017.

OFFRE

A l'image de la production de céréales, lait ou viande, l'offre de matières premières agricoles est globalement excédentaire en 2016. El Niño a impacté principalement le sucre et les huiles.

En Asie du Sud-Est, les fortes sécheresses de fin d'année ont finalement eu raison de la production d'huile de palme indonésienne (53,6% de la production mondiale), dont la baisse est estimée à 1,6% en 2016 (EIU). Avec une croissance de la demande estimée à 2,9% en mai 2016 (EIU), les prix devraient augmenter d'ici à la fin de l'année. La baisse de l'offre mondiale de sucre en 2016 émane notamment du recul de la production de l'Inde (2^{ème} producteur mondiale) affectée plus qu'initialement prévu par El Niño (-10% sur un an en 2016). L'impact se traduit sur les prix, qui augmentent de 25% en mai 2016 (sur un an). Pour le riz, le poids des stocks élevés, permet de maintenir les prix malgré une légère baisse de la production mondiale (-0,8%).

Les Etats-Unis, premier producteur de soja et de maïs, devraient voir leur production stagner en 2016. La baisse globale de l'ensemble des prix des matières premières agricoles a entraîné la baisse du revenu agricole net des producteurs et éleveurs américains. Après une baisse de 38% entre 2014 et 2015, l'USDA anticipe une nouvelle diminution de 3% en 2016.

En Amérique du Sud, l'ensemble du secteur est exposé à l'augmentation des taux d'intérêt sur les crédits et aux niveaux faibles des devises qui conduisent à la hausse du prix de certains intrants. Néanmoins, notons que les prix moyens des engrais (libellés en USD) devraient baisser de 15% en 2016. La libéralisation du secteur agricole en Argentine, accompagnée de la baisse des cours du peso (-13% sur un an en juin 2016) devrait encourager les exportations de matières premières agricoles en 2016. D'autant plus que le président Macri a éliminé les taxes à l'exportation sur le maïs et le blé, et réduit celle pour le soja. La production de maïs argentin est attendue en hausse de 7% en 2016, alors que les prévisions de production dans le monde sont négatives (-4,1%) en 2016. Il en va de même au Brésil, où est attendue selon l'EIU, l'augmentation des exportations de soja de 2,6% sur la même période.

La Turquie, premier exportateur de fruits et légumes souffre de l'embargo instauré par la Russie suite à la crise diplomatique de février 2016. Ce partenaire pesait 17% de la valeur totale des exportations de fruit et légumes turque en 2015.

En Europe de l'Ouest, après avoir souffert de la baisse des prix début 2015, les sucriers bénéficient de la très forte hausse des prix depuis janvier 2016 (+21% au niveau mondial). Cette dernière est principalement due à la contraction de l'offre mondiale, liée aux effets d'El Niño. Néanmoins, en plus de l'Inde, l'Union européenne (8,9% de la production mondiale), sous l'effet de la réduction des surfaces communautaires en betteraves, devrait voir son offre de sucre diminuer de 21,5% sur la même période. Enfin, en Europe de l'Est, l'impact de l'embargo russe sur les producteurs agroalimentaire est non négligeable (producteurs de pommes polonaises notamment).



ANALYSE DES RISQUES SECTORIELS — JUILLET 2016

CONSTRUCTION

ÉVALUATIONS COFACE

AMÉRIQUE
DU NORD



MOYEN

AMÉRIQUE
LATINE



TRÈS ÉLEVÉ

ASIE
ÉMERGENTE



TRÈS ÉLEVÉ

EUROPE
CENTRALE



MOYEN

EUROPE
DE L'OUEST



MOYEN

M. ORIENT
+ TURQUIE



ÉLEVÉ

APPRÉCIATION DU RISQUE

LES FAITS MARQUANTS

En 2015, l'activité immobilière dans les pays avancés a profité de la hausse des revenus des ménages aidée par une inflation très faible. De plus, les taux bas ont joué un rôle de catalyseur, les encours de prêts immobiliers augmentant nettement (+5,4% à fin avril aux Etats-Unis, +2,3% en 2015 en Allemagne). Dans un contexte de croissance soutenue en Europe, cette orientation se confirme durant le premier semestre 2016. **Le resserrement de la politique monétaire américaine n'a pas affecté le secteur** alors que la croissance se dégrade légèrement.

Coface relève l'évaluation du secteur en risque moyen en Europe. Les entreprises apparaissent comme relativement solides à l'image de la baisse des défaillances dans la construction dans la plupart des pays européens en 2015, comme en Allemagne (-2,7%), en Suède (-17%) et aux Pays Bas (-18%). En France, les défaillances du secteur reculaient de 7% à fin mars 2016 sur un an, en revanche la construction au Royaume-Uni devrait souffrir des effets du référendum du 23 juin : baisse de la confiance des ménages et dépréciation de la livre augmentant le coût des importations.

Chez les émergents les risques sont plus élevés, le secteur en Asie émergente étant déclassé en risque très élevé. En Chine, alors que le taux de logements vacants à Pékin a atteint un plus haut en décembre 2015 (21,7%), le stimulus gouvernemental annoncé de 720 milliards d'USD sur 3 ans a conduit à une accélération des ventes annuelles sur les quatre premiers mois de 2016 (+61%), s'essouffant en mai (+53%). En Amérique latine, l'activité est pénalisée par le chômage et l'inflation. Au Moyen-Orient l'évolution du baril de pétrole et les risques sécuritaires pénalisent le secteur.

Points forts

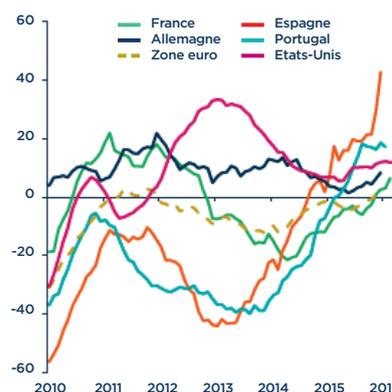
- La croissance démographique mondiale et la tendance à l'urbanisation entretiennent la demande de logement
- Les taux d'intérêt bas facilitent les emprunts

Points faibles

- Les prix immobiliers demeurent surévalués dans plusieurs pays de l'OCDE
- Dettes des ménages élevées
- Surcapacités en Chine

Permis de construire

(Variation annuelle, en %)



Source : Instituts de statistiques nationaux

CONSTRUCTION

DEMANDE

La situation des ménages apparaît résiliente et les prix repartent à la hausse dans les pays développés en 2016. Mais cette reprise intervient alors que des surévaluations des prix immobiliers persistent (Royaume-Uni, Canada, Suède, Belgique, France) ou que des ménages restent très endettés (Etats-Unis, Royaume-Uni). Du côté des émergents, **la demande asiatique en logements résiste alors que la baisse des cours des matières premières a déstabilisé les revenus des ménages sud-américains et moyen-orientaux.**

Les prévisions d'inflation pour 2016 sont faibles dans les pays avancés (0,7%). En conséquence, les taux d'intérêts pratiqués par les grandes banques centrales demeureront bas. Ces prévisions s'accompagnent d'une orientation favorable du marché de l'emploi qui conduira à **une nouvelle année de hausse du pouvoir d'achat des ménages et de leur demande en logements.** Si le cycle américain semble entamer un retournement, le secteur de la construction n'en subira pas les conséquences en 2016. En effet, **les infrastructures américaines sont vieillissantes et devront être modernisées alors que les émissions de permis de construire ont crû de 10,9% sur un an à fin avril 2016.** En Europe, la demande de logements sera en outre supportée par l'arrivée de migrants (3 millions en 2016 et 2017 selon la Commission européenne) en manque d'hébergement. En Allemagne, les commandes de logements ont augmenté de 15% au premier trimestre. En outre, le rebond de l'activité dans le sud de l'Europe (+2,8% en Espagne, + 1,1% en Italie et +1,6% en France) portera le secteur et a conduit **Coface à réviser l'évaluation du risque lié de élevé à moyen, comme en Amérique du Nord.**

Si les pays émergents exportateurs de pétrole et de métaux bénéficient au premier trimestre de 2016 d'un léger rebond des prix, l'impact de la baisse des cours en 2015 (-46% pour le baril de Brent) a conduit à la mise en place de taxes ou à la baisse de subventions, afin de sauvegarder une partie des comptes publics (Brésil, Colombie, Equateur, Malaisie, Arabie Saoudite). **Ce coût supplémentaire pour les ménages grève leur revenu et freine leurs achats immobiliers.** Mais, malgré ces taxes, les États exportateurs ont vu leurs déficits publics s'accroître et ont réduit leurs projets d'investissements en infrastructures tels qu'au Brésil, en Arabie Saoudite et au Qatar.

Après une période faste de développement en Chine, la croissance du secteur immobilier se tasse car le secteur est en surcapacité. Bien que le taux minimum de réserves obligatoires des banques ait été baissé de 0,5 point de pourcentage en février 2016 (passant ainsi à 17%, après cinq baisses en 2015) l'investissement ralentit (+1,2% à fin mai 2016 sur les 5 premiers mois). Un ajustement du secteur apparaît de plus en plus probable. L'étude de Coface sur les délais de paiement en Chine (mars 2016) fait en outre apparaître de très nombreux retards de paiement dans le secteur. **Il est donc déclassé en risque très élevé pour l'Asie émergente.**

OFFRE

En Europe, les entreprises de la construction profitent de d'une demande bien orientée en 2016 après une longue période d'atonie. Considérée comme un atout en raison d'une urbanisation grandissante, la présence des multinationales dans les pays émergents est plus risquée à court terme.

Ainsi, le groupe LafargeHolcim, leader mondial des ventes de matériaux de construction, a enregistré au premier trimestre 2016 un chiffre d'affaire (CA) comparable à celui du premier trimestre 2015 (+0,1%). **Le groupe met en avant un léger rebond du prix du ciment au premier trimestre (+2,1% en rythme trimestriel) et en volume (+1,4%)** reflet d'une offre plus contrainte par une demande robuste, en Asie notamment (+6,6% en volume) et aux Etats-Unis (+18,9%). Au niveau régional, la situation demeure hétérogène puisque le CA du groupe doit sa croissance aux Etats-Unis principalement, alors que le Brésil le grève. En effet, les entreprises brésiliennes sont menacées par la baisse de l'activité du secteur (-7,1% sur 12 mois à fin mars 2016). **La perspective d'une nouvelle contraction de l'activité en 2016 (-3,4%) et notamment dans la construction (-3,1%) conduit à maintenir le secteur en risque très élevé au Brésil et pour l'ensemble de la zone.** En effet, au Mexique, malgré une croissance mieux orientée (+2,3% en 2016), la baisse du prix des matières premières entre juin 2014 et juin 2016 (de 110\$ à 50\$ le baril) a conduit le gouvernement à diminuer ses dépenses. L'Etat a annulé deux projets de transports ferroviaires de passagers. (les lignes Mexico-Querétaro et Mérida-Cancún) et à annoncer en 2016 une réduction de 720 millions de dollars de ses dépenses en infrastructures. L'investissement mexicain en construction diminuerait de 17% par rapport à 2015. **De même, si au Moyen-Orient,** l'offre de logements demeure soutenue par de nombreux plans de développements d'infrastructures, comme au Qatar (Coupe du monde 2022) ou à Dubaï (Expo 2020), l'affaiblissement des cours de l'or noir a eu pour effet de diminuer le nombre de projets dans cette région. En effet, les déficits publics s'y sont creusés, **l'Arabie Saoudite et Oman annulant ainsi deux projets ferroviaires.**

Le secteur de la construction au Royaume-Uni devrait souffrir des effets collatéraux du référendum du 23 juin : baisse de la confiance des ménages et dépréciation de la livre augmentant le coût des intrants importés. En France, l'emploi dans le secteur s'est accru au premier trimestre et sur un an pour la première fois depuis 2012. Si l'offre de logements neufs est structurellement insuffisante, la reconduction de la loi Pinel soutient les projets immobiliers à des fins locatives. L'Etat français s'est donné comme objectif la construction de 500 000 logements par an. **En Allemagne, le constat est similaire avec une hausse annuelle de l'emploi** dans le secteur à fin mars 2016 après avoir connu une tendance baissière entre 2011 et 2015. Comme aux Etats-Unis l'offre bon marché de crédits immobiliers perdurera en 2016 et contribuera à augmenter la pression sur l'offre de logements. Les prix continueront d'être orientés à la hausse dans ces régions.



ANALYSE DES RISQUE SECTORIELS — JUILLET 2016

MÉTALLURGIE

ÉVALUATIONS COFACE

AMÉRIQUE
DU NORD



ÉLEVÉ

AMÉRIQUE
LATINE



TRÈS ÉLEVÉ

ASIE
EMERGENTE



TRÈS ÉLEVÉ

EUROPE
CENTRALE



ÉLEVÉ

EUROPE
DE L'OUEST



ÉLEVÉ

M. ORIENT
+ TURQUIE



TRÈS ÉLEVÉ

APPRÉCIATION DU RISQUE

LES FAITS MARQUANTS

Les prix des principaux métaux demeurent orientés à la baisse, malgré l'épisode haussier du prix de l'acier du mois de mars 2016, dû aux espérances de voir se profiler un plan de soutien fiscal et monétaire en Chine, qui aurait pu favoriser la demande en acier. Néanmoins, le manque de vigueur de la croissance mondiale (2,5% en 2016 selon Coface), ainsi que la faiblesse de la demande chinoise n'ont pas entraîné les prix depuis le premier trimestre 2016.

Les surcapacités demeurent dans plusieurs industries. Par exemple, concernant la sidérurgie, la production chinoise a chuté de 2,4% à fin avril 2016 sur un an, sans soutenir les prix des principaux prix sidérurgiques. Ainsi selon l'indice SteelHome SHGSI, entre ces deux dates le prix mensuel moyen des produits sidérurgiques a perdu près de 26,6%. Outre l'acier, d'autres métaux sont concernés par cette faiblesse de la demande. L'aluminium a vu son cours LME spot moyen mensuel par tonne diminuer de 13,8% sur un an en mai 2016, malgré la bonne tenue du secteur automobile en Europe, aux Etats-Unis et en Chine. Les cours spot mensuel moyen du LME du cuivre, du nickel et du zinc suivent la même tendance, avec de fortes baisses respectivement de 25,9%, 35,6%, et 17,8%.

Les exportations chinoises d'acier ont continué d'inonder le monde, avec une hausse de 2,4% des produits finis sidérurgiques à fin mai 2016 sur un an. Cela entraîne une chute des prix sidérurgiques, en particulier en Europe de l'Ouest et affecte les sidérurgistes locaux.. Selon Eurofer, la demande additionnelle européenne en 2015 fut pratiquement absorbée par les importations originaires de Chine. L'imposition de droits de douanes sur les aciers chinois aura un effet positif sur la rentabilité des acteurs européens, mais dans les mois à venir

Points forts

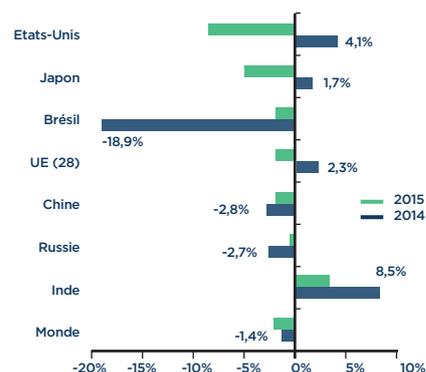
- Dynamisme accru des ventes de véhicules à travers le monde
- Développement de l'emploi de batteries électriques (transports, objets connectés)
- Restructuration des filières (nickel, terres rares, aluminium) et réduction des coûts de production

Points faibles

- Taux d'utilisation des capacités de production inférieurs aux niveaux 2003-2007
- Baisse des cours mondiaux
- Ralentissement de la croissance chinoise

Production annuelle d'acier

(Variations annuelles, en %)



Source : World Steel Association

METALLURGIE

DEMANDE

La consommation mondiale de produits sidérurgiques selon la World Steel Association devrait diminuer en 2016 de 1,6%, après une baisse de 2,2% en 2015. Ceci s'explique par le ralentissement de la consommation chinoise, qui n'est pas compensée par le reste du monde. Les mesures prises afin d'imposer des droits sur produits d'acier chinois risquent de défavoriser les secteurs clients, qui bénéficiaient d'importations sidérurgiques bon marché.

La Chine devrait voir sa consommation baisser de 3% en 2016, après la chute de 4,8% en 2015 selon la World Steel Association. Cette demande en berne est principalement due à la faiblesse de l'investissement qui ralentit fortement avec un taux de 9,3% à fin mai 2016 sur un an. L'investissement privé décélère encore plus à cette même date, n'atteignant que 3,9%. Enfin, les ventes d'automobiles neuves se tassent légèrement à fin avril 2016 (6,8%, contre 8,9% à fin avril 2015), sur un an, malgré l'effet de la baisse de la fiscalité sur les petites cylindrées, qui ne devrait pas perdurer au-delà de l'année 2016. Le 13^{ème} plan quinquennal (2016-2020) prévoit des dépenses d'investissement de près de 538 milliards d'USD dans les infrastructures ferroviaires. Ceci ne devrait pas contrebalancer la décline observée dans le secteur manufacturier pour l'année 2016. **La consommation indienne de produits sidérurgiques ne devrait pas décoller cette année,** malgré la volonté publique. L'une des raisons avancées est le manque d'empressement des entreprises privées aux schémas de partenariats public privé.

Selon la World Steel Association, l'Europe de l'Ouest devrait voir sa consommation croître de 3% en 2016, se plaçant en seconde position des pays développés. Ainsi, la bonne tenue du marché automobile européen profite aux producteurs domestiques, mieux positionnés dans les aciers à forte valeur ajoutée. Les immatriculations de véhicules neufs ont crû de 8,5% sur les quatre premiers mois de 2016, contre 5,2% sur le seul premier trimestre. Côté production, les chiffres récemment publiés par l'ACEA indiquent une hausse de 3,9% au premier trimestre 2016 pour l'ensemble de l'Union. Les bonnes conditions d'emprunt et l'amélioration des finances des ménages orientent le marché à la hausse. Selon les derniers chiffres d'Eurostat pour l'Union européenne à 19, les permis de construire accordés continuent de croître à fin février 2016 : +1% après +1,7% et +2,4% en janvier et décembre.

Les Etats-Unis connaîtront la croissance en consommation d'acier la plus forte de tous les pays industrialisés en 2016, avec +5,5% selon World Steel Association. La croissance devrait être tirée principalement par le dynamisme du secteur de la construction. Selon la National Association of Home Builders, la construction des maisons individuelles devraient croître de 13% en 2016. Or, l'un des moteurs de la consommation d'acier se grippe. Les ventes de véhicules neufs ralentissent, avec une chute des ventes de véhicules de 6% pour le seul mois de mai 2016. Coface prévoit une hausse légère des ventes automobiles aux Etats-Unis de 2% pour cette année.

Au Brésil, la demande continuera sa contraction en 2016, avec une chute de 33% selon World Steel Association, du fait de la faiblesse de la construction et du secteur manufacturier.

OFFRE

La production mondiale d'acier a connu un trou d'air en 2015 avec une baisse des volumes de 1,4% (World Steel Association) et le taux d'utilisation des capacités de production a touché un plus bas historique à 64,6% en 2015. Toutefois, **les prix pourraient se stabiliser en 2016 en raison des premières réductions de capacités de production des sidérurgistes principalement en Chine.**

La production chinoise devrait décroître en 2016 de 2,8%, après une baisse de 2,3% en 2015. Le pays est au centre de la polémique en exportant des produits sidérurgiques qui inondent le globe. Sa production est principalement orientée vers des produits à faible valeur ajoutée pour le secteur de la construction (près de 60% des débouchés pour l'industrie sidérurgique, d'après une analyse de PIMCO). En outre, elle est en grande partie décentralisée et reçoit une forte opposition des provinces à réduire cette ressource fiscale.

La production indienne devrait croître de 8,5% en 2016. Ce taux est bien en deçà des objectifs de croissance de 13% annuel entre 2015 et 2025, établis par le gouvernement central. En effet, le gouvernement du premier ministre Modi souhaite qu'à cet horizon, le pays puisse produire environ 300 millions de tonnes d'acier par an. Des goulots d'étranglement demeurent : le manque de financement public et la faiblesse des infrastructures publiques, notamment celles des transports. En outre, le pays est en manque cruellement de minerai de fer, et ne peut compter sur le recyclage d'aciers, comme le font certains pays européens.

L'Europe de l'Ouest, quant à elle, devrait connaître croissance de sa production de produits sidérurgiques de 2,3% en 2016. Cette croissance masque des destinées diverses, en particulier pour les usines produisant des aciers à faible valeur ajoutée. Au Royaume-Uni particulièrement, l'industrie sidérurgique locale semble sinistrée, comme le suggère les attermoissements sur le désengagement de Tata Steel de l'usine de Port Talbot, après avoir reçu l'assurance que le gouvernement britannique allait lui octroyer un prêt estimé à plusieurs centaines de millions de livres. Néanmoins, cela ne change pas la donne commerciale puisqu'aucun repreneur n'a fait d'offre sur ce site et sur l'ensemble des opérations de cette compagnie en Grande-Bretagne. Marquée par des coûts en énergie élevés vis-à-vis de concurrents du continent, et de la lente désindustrialisation du pays, les perspectives ne sont pas bonnes et le secteur demeure en risque très élevé.

Pour les Etats-Unis, la production sidérurgique devrait croître de 4,1% en 2016. Les sidérurgistes locaux bénéficient des décisions prises par le gouvernement fédéral d'imposer des droits de douanes sur certains aciers chinois (mais aussi brésiliens, russes, japonais, etc.) à hauteur de 266%. Ainsi, à fin mai 2016, l'indice de référence des bobines laminées à chaud a crû de 60% par rapport à il y a un an. Sous la pression de l'acier chinois, la production d'aciers américains avait décliné de près de 11%.



ANALYSE DES RISQUES SECTORIELS — JUILLET 2016

TEXTILE

ÉVALUATIONS COFACE

AMÉRIQUE
DU NORD



MOYEN

AMÉRIQUE
LATINE



ÉLEVÉ

ASIE
ÉMERGENTE



ÉLEVÉ

EUROPE
CENTRALE



MOYEN

EUROPE
DE L'OUEST



ÉLEVÉ

M. ORIENT
+ TURQUIE



ÉLEVÉ

APPRÉCIATION DU RISQUE

LES FAITS MARQUANTS

Les ventes de textile demeurent dynamiques en Amérique du Nord mais beaucoup moins en Europe de l'Ouest. La France et le Royaume-Uni voient leurs ventes diminuer respectivement de 0,5% et 0,2% en mai 2015 sur un an. C'est une première pour le Royaume-Uni depuis juillet 2012. Pourtant sur ces marchés, la santé financière des ménages s'améliore et les grandes enseignes développent leurs ventes en ligne. En Asie émergente, la production de textile reste handicapée par le choix de la Chine de limiter le volume d'importation de coton net de droit de douanes depuis 2013. Or les industriels chinois se fournissent en dehors du pays en coton de qualité ce qui renchérit les coûts de production.

Le secteur du textile est marqué par une **substitution croissante du coton par des fibres synthétiques (polyester, acrylique, viscose)**. A l'échelle mondiale, le coton ne représente plus qu'un tiers de la consommation de textile en 2014, contre la moitié en 1994. En Europe, les fibres synthétiques représentaient 54% de la consommation de textile en 2013 selon Eurostat. Moins coûteuses, facile à mélanger avec d'autres fibres et avec un impact sur l'environnement limité, les fibres synthétiques concentrent les progrès techniques du secteur du textile. De plus, on constate historiquement une corrélation entre le prix du Polyéthylène Téréphtalate (PET) et celui du pétrole d'où il trouve ses origines. En juin 2016, alors que la baisse des prix du pétrole s'élève à 40% sur un an, celle du PET atteint 20%, pour retrouver son niveau de début 2009 et ainsi améliorer la compétitivité des fibres synthétiques face au coton.

Points forts

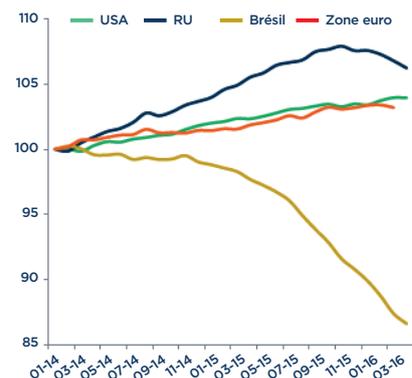
- Accroissement de la classe moyenne dans les pays émergents
- Baisse des prix du coton et des fibres synthétiques
- Relais de croissance via l'e-commerce

Points faibles

- Stocks de coton substantiels en Chine dont l'épurement contraint la demande sur le marché mondial
- Demande morose en Amérique latine
- Ralentissement des ventes aux Etats-Unis

Ventes au détail de textiles

(Base 100 = janvier 2013, volume)



Source : statistiques nationales

Plus d'études économiques : <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques>

TEXTILE

DEMANDE

Après trois saisons de croissance modeste (entre 2012 et 2015), la demande mondiale de coton est attendue en baisse de 2,4% pour la saison de juillet 2015 à juillet 2016 selon l'EIU. **Pourtant, la consommation des économies développées devrait continuer de croître en 2016, et ainsi favoriser la demande de textile.** Mais l'appréciation du dollar fait peser un risque baissier sur leur demande en renchérissant le coût des importations. C'est particulièrement le cas de l'Amérique latine où, de plus, les dépenses des ménages resteront sous contrainte.

Aux Etats-Unis le chômage remonte légèrement à 5,2% au premier semestre 2016, ce qui devrait peser sur les dépenses de consommation d'habillement. Dans l'ensemble de la zone, **les ventes en textile devraient continuer de progresser en 2016 faisant suite à la bonne dynamique enregistrée fin 2015 notamment au Canada (+6,8% en volume).** En 2016, en lien avec l'inflexion du chômage, les ventes demeureront bien orientées au sein de l'Union européenne bien que la situation semble moins favorable qu'outre atlantique car 10,3% de la population active était encore au chômage au premier semestre 2016. Depuis septembre 2015, la croissance des ventes au détail de l'habillement baisse significativement au Royaume-Uni et se redresse légèrement en France. Les grandes économies européennes se remettent très difficilement à consommer du textile, ce qui ne devrait pas permettre de dynamiser le secteur de l'habillement en 2016.

L'Asie émergente restera le marché le plus dynamique en 2016. Même si la demande de coton de la Chine, premier importateur mondiale de coton, est attendue en baisse de 5,5% en 2016. Toutefois, la progression des ventes d'habillements continue d'afficher des taux de croissance à deux chiffres en Chine. En valeur, la demande était en hausse en 2015 à 11,6% (contre 10,7% en 2014) et est attendue à 10,9% en 2016 selon l'EIU.

La dynamique de la demande s'observe également par le biais des ventes des grands groupes internationaux. Inditex (Zara et autres) devrait voir son chiffre d'affaires augmenter de 15% sur un an en 2015/2016 selon les prévisions du groupe. La Chine et les Etats-Unis resteront les deux marchés les plus dynamiques en termes d'ouvertures de boutiques en 2016. Enfin, **le développement des ventes en ligne permet de redynamiser des marchés existants.** C'est le cas pour H&M avec notamment des ouvertures prévues en 2016 au Japon, en Irlande ou dans les pays baltes après de nombreux pays d'Europe en 2015 (Suisse, Portugal, Belgique entre autres). La dynamique de ces grands groupes, qui proposent de nombreuses collections chaque année, et les économies d'échelles générées permettent également de considérablement réduire les coûts des vêtements à l'échelle mondiale. Si d'un côté, on observe un effet négatif pour certaines enseignes traditionnelles (par exemple en France), la demande globale se retrouve dynamisée par la présence de ces grands groupes. D'une part, l'offre est financièrement plus accessible pour le consommateur, et d'autre part, elle est plus renouvelée donc plus complète.

OFFRE

Dans un contexte de demande mondiale en baisse pour le coton, la production décline. Si la dernière récolte (juillet 2015) mondiale de coton a été relativement stable (-0,4% en volume), elle devrait reculer de près de 16% en 2016 pour la 4^{ème} année consécutive de baisse.

Malgré une baisse de la production moins marquée en 2015, la baisse des prix devrait se maintenir en 2016. Si ces derniers baissent uniquement de 4% début 2016 (moyenne sur les 5 premiers mois), ils ont lourdement chuté sur l'exercice précédent (-21% en 2014-2015). La baisse des prix est d'autant plus inévitable que le secteur est toujours exposé à la présence de stocks importants et ce, malgré la baisse de la production prévue en 2016. **Ces derniers devraient représenter 10 mois de consommation annuelle en 2016, contre 10,7 sur l'exercice précédent.** Avec 12 millions de tonnes (contre 3 millions il y a cinq ans), les réserves chinoises représentent 60% des stocks mondiaux de coton, soit 18 mois de consommation. Depuis 2013, le gouvernement chinois a instauré des quotas à l'importation afin de contraindre le secteur du textile à utiliser le coton produit sur leur territoire. Au-delà de 894 000 tonnes, les importations sont taxées à hauteur de 40%. **Néanmoins, si le niveau des stocks bruts est attendu en baisse de 8% d'ici à juillet 2016, son poids dans la demande totale (en baisse) ne devrait diminuer que de 0,7 point par rapport à l'année précédente.** Cette baisse de la demande, attendue à -5,5% en 2016, est concordante avec la tendance baissière du niveau des importations en volumes (-20% entre 2014 et 2015 après avoir baissé de -26% entre 2013 et 2014). De fait, les stocks de coton devraient rester élevés à court terme et décroître progressivement. **Il faudra néanmoins du temps pour que l'offre s'adapte à cette demande déclinante. Les prix du coton devraient donc demeurer bas au moins jusqu'à la fin des quotas chinois d'ici fin 2016.**

La dynamique de production des pays producteurs est similaire à celle de la Chine. Si la baisse est moins marquée en Inde, où elle est attendue en baisse de -9,4% en 2016, celle des Etats-Unis et du Pakistan (respectivement 3^{ème} et 4^{ème} producteur mondiaux) devrait être beaucoup plus marquée en 2016. Du côté des Etats-Unis, après une hausse record en 2015, les récoltes de coton devraient s'inscrire en nette baisse en 2016 à -21% en lien avec les inquiétudes sur la demande chinoise, qui représente son premier client. Enfin, avec une production attendue en baisse de -34% en 2016, le Pakistan reste affecté avec la volatilité de la production électrique.

La baisse des prix du coton n'a pas permis d'améliorer sa compétitivité car les prix des matériaux synthétiques ont suivi la même tendance. L'Asie émergente concentre près de 90% de la production de polyester mondial. Les avantages comparatifs du synthétique l'emportent sur le coton qui continuera de voir son utilisation se réduire. A long terme, le développement démographique encouragera davantage une exploitation agricole des terres arables. La modération des prix du coton et la hausse de la demande alimentaire incitent les exploitations à se tourner vers des cultures plus rémunératrices.

RESERVE

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

Photo : © Fotolia - Maquette : Les éditions stratégiques

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.com

