

## BAROMÈTRE RISQUES PAYS & SECTORIELS

1<sup>er</sup> TRIMESTRE 2019

Par les  
économistes  
du Groupe  
Coface

## La grande rotation industrielle se poursuit

**6**  
CHANGEMENTS  
D'ÉVALUATIONS  
RISQUES PAYS

**7**  
CHANGEMENTS  
D'ÉVALUATIONS  
RISQUES SECTORIELS

Les signaux de ralentissement de l'économie mondiale ont continué de s'accumuler en ce début d'année 2019 : les entreprises sont nettement moins confiantes qu'il y a un an tandis que le commerce mondial montre des signes de fatigue. Nous anticipons qu'il augmentera de seulement 2,3 % cette année (contre 3,0 % en 2018). Ce changement de tendance en matière d'échanges internationaux va de pair avec celui de la production : Coface anticipe que le PIB mondial augmentera de 2,9 % cette année, soit une baisse de 0,3 point par rapport à 2018. Ce serait le plus bas niveau observé depuis 2016, dernière année au cours de laquelle la croissance avait ralenti conjointement dans les trois premières économies mondiales (zone euro, États-Unis et Chine). Dans cet environnement de croissance ralentie, les entreprises sont fragilisées : le nombre de défaillances d'entreprises devrait augmenter dans 26 pays sur 39 pour lesquels de telles données sont disponibles, contre 19 seulement en 2018.

Dans ce contexte de confirmation du retournement du cycle industriel, 14 évaluations sectorielles sont revues à la baisse. Six d'entre elles concernent la chimie, notamment en Europe de l'Ouest et aux

États-Unis, dont les entreprises souffrent de moindres débouchés dans les secteurs de l'automobile et de la construction, de l'augmentation du coût de certains de leurs intrants (comme le pétrole) qui pèsera sur leurs marges dans les trimestres à venir, ainsi que de la mise en œuvre de régulations plus strictes dans certains pays.

Au rayon des bonnes nouvelles, les cinq évaluations sectorielles revues à la hausse concernent toutes le Moyen-Orient. La remontée des cours du pétrole (+ 29 % entre fin mars 2019 et fin décembre 2018 dans un contexte de grande volatilité des cours) contribue à la réduction du risque de crédit des entreprises dans la région, d'autant plus que nous anticipons que le cours du baril de Brent restera cette année à un niveau confortable pour la plupart des pays producteurs de la région (65 dollars en moyenne en 2019). Le changement de direction de la Réserve fédérale des États-Unis devrait aussi avoir un effet positif sur les conditions de crédit bancaire pour les entreprises des pays du Conseil de Coopération du Golfe dont les devises sont alignées sur le dollar américain. Après les Emirats Arabes Unis au dernier trimestre de 2018, nous reclassons cette fois l'Arabie Saoudite (de C en B).

## Le ralentissement du commerce mondial et de la croissance se confirme

Après une première moitié de l'année 2018 marquée par une forte croissance, le second semestre 2018 et plus encore le premier trimestre 2019 font état d'un ralentissement marqué des échanges internationaux de biens. L'Organisation Mondiale de Commerce (OMC) prévoit désormais que la croissance du commerce mondial ne dépassera pas 2,6 % cette année, après 3,0 % en 2018. La prévision de Coface, est quant à elle de 2,3 %<sup>1</sup>. Ce ralentissement du commerce mondial reflète celui de la croissance. Coface anticipe que le PIB mondial augmentera de seulement 2,9 % cette année, soit une baisse de 0,3 point par rapport à 2018. Ce serait le plus bas niveau observé depuis 2016, dernière année au cours de laquelle la croissance avait ralenti conjointement dans les 3 premières économies mondiales (zone euro, États-Unis et Chine). Dans ce contexte de croissance ralentie, les entreprises sont fragilisées : le nombre de défaillances d'entreprises devrait augmenter dans 26 pays sur 39 pour lesquels de telles données sont disponibles, contre 19 seulement en 2018 (**Graphique 1**). Sans surprise, la plupart des économies européennes devraient être dans ce cas de figure.

Les incertitudes persistantes liées au protectionnisme en général et à la politique commerciale américaine en particulier (accord commercial en vue avec la Chine ? augmentations de droits à venir sur les importations d'automobiles en provenance d'Europe ?) continuent d'affecter le moral des entreprises qui repoussent à plus tard leurs décisions d'investissement. Les dépenses d'investissement, qui avaient crû dans le monde (hors Chine) de 6,3 % sur un an au premier semestre 2018, ont augmenté de seulement 2,5 % en seconde partie d'année dernière. La baisse du moral des entreprises en Europe et en Asie au premier trimestre plaide pour une poursuite de cette tendance. C'est dommageable pour le commerce mondial, compte tenu de l'importance des biens d'équipement dans les échanges.

Dans ce contexte, le plus long cycle d'expansion industrielle des trente dernières années en zone euro a pris fin en novembre dernier (**Graphique 5**). Les économies qui y sont particulièrement exposées sont en première ligne. En Allemagne, la dégradation de la confiance des entreprises du secteur manufacturier a été beaucoup plus marquée que chez ses voisins européens. Les nouvelles commandes adressées à l'industrie ont chuté de plus de 4 % sur le mois de mars (-8 % en glissement

annuel en février 2019), un plus bas depuis janvier 2017 (**Graphique 6**). Le degré d'ouverture élevé de l'économie allemande, conjugué à son exposition aux destinations à risque en ce début d'année (Turquie, Royaume-Uni, Chine et dans une moindre mesure États-Unis), sont autant de freins pour les ventes de ses entreprises à l'international. Toutefois, en Allemagne (dont la prévision de croissance est revue à 0,8 % cette année) comme dans le reste de la zone euro, l'activité dans le secteur des services reste bien orientée.

## Les secteurs procycliques en ressentent les effets : après l'automobile, la chimie fait aussi désormais face à des difficultés

Le repli des nouvelles commandes dans l'industrie allemande est particulièrement marqué dans les secteurs de l'automobile et de la chimie. Dans le premier, les difficultés soulignées lors du précédent baromètre<sup>2</sup> se poursuivent en ce début d'année. À fin février 2019, les ventes d'automobiles aux États-Unis et en Chine enregistrent respectivement des baisses de 2,6 % et 5,9 % sur douze mois glissants, et les immatriculations en Europe ont baissé de 1,9 %, sur la même période.

Les entreprises qui fournissent des intrants à celles du secteur automobile subissent à leur tour les effets de ce changement de tendance. Celles de la chimie<sup>3</sup> sont particulièrement concernées : les principaux clients de la filière pétrochimie sont les secteurs automobile (par exemple pièces détachées de voitures comme les pare-chocs) et de la construction. Le coût des intrants utilisés en pétrochimie comme l'éthane dépend de l'évolution des cours du pétrole (**Graphique 2**). Par conséquent, les entreprises du secteur pâtissent de la progression rapide de ces derniers depuis le début de l'année (+ 29 % entre fin mars 2019 et fin décembre 2018 dans un contexte de grande volatilité des cours) et leurs marges devraient se réduire dans les trimestres à venir. De plus, l'évolution des préférences des consommateurs, davantage préoccupés par l'environnement et donc plus restrictifs quant à leurs consommations de plastique, constituent des risques structurels pour le secteur à long terme. Ces préoccupations sont relayées par les gouvernements, au travers, notamment, d'une régulation plus stricte des activités des entreprises du secteur dans différents pays. Par exemple, les autorités chinoises envisagent de mettre en place une norme du type de la directive européenne REACH<sup>4</sup> qui vise à mieux protéger la santé humaine et l'environnement

1 Le modèle Coface retient comme variable explicative de la croissance du commerce mondial la confiance des entreprises aux États-Unis (indice ISM manufacturier), la croissance des exportations coréennes, la variation du cours du pétrole (Brent) ainsi que celle de l'indice des coûts du transport maritime Baltic.

2 Dégradation de l'évaluation du risque du secteur automobile en Europe de l'ouest et aux États-Unis notamment. Direction de la recherche économique Coface, 2019. *Baromètre T4 2018 - Economie mondiale : l'industrie marque le pas*. [En ligne] Disponible à : <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Economie-mondiale-l-industrie-marque-le-pas>

3 Le secteur est composé de deux principaux sous-segments : la pétrochimie et la chimie de spécialité. La chimie de spécialité comprend la production de produits comme les arômes artificiels ou les pesticides. En termes de volume d'activité, le sous-segment est moins important que la pétrochimie, qui comprend majoritairement des produits dérivés du pétrole comme les produits plastiques.

4 [https://ec.europa.eu/growth/sectors/chemicals/reach\\_fr](https://ec.europa.eu/growth/sectors/chemicals/reach_fr)

contre les risques liés aux substances chimiques, tout en favorisant la compétitivité de l'industrie chimique de l'Union Européenne (UE). Face à ce durcissement de la régulation, les entreprises sont contraintes d'augmenter leurs dépenses en investissement, afin de se conformer aux standards des nouvelles normes plus exigeantes. Dans certains cas, le contrôle accru des gouvernements peut conduire à la cessation d'activité de certaines usines chimiques, comme cela a été le cas en Italie récemment (voir p. 13). Les évaluations des risques sectoriels sont ainsi dégradées en Europe de l'Ouest ou encore aux États-Unis (voir p. 11-12).

### La Fed change de direction ; plusieurs autres banques centrales lui emboîtent le pas et les capitaux font leur retour dans les marchés émergents

Les moins bonnes nouvelles du côté de l'activité sont en partie compensées par une réorientation des politiques monétaires, à travers des reports de hausses ou des baisses de taux d'intérêt directs. La Réserve fédérale américaine a donné le « la » en soulignant qu'elle n'anticipait plus de hausses de taux cette année dans un contexte de révision à la baisse de sa prévision de croissance de l'économie américaine (2,1 % au lieu de 2,3 % en 2019) et d'inflation toujours contenue. La BCE a aussi admis que la probabilité qu'elle laisse son principal taux directeur inchangé pendant une période prolongée était désormais élevée.

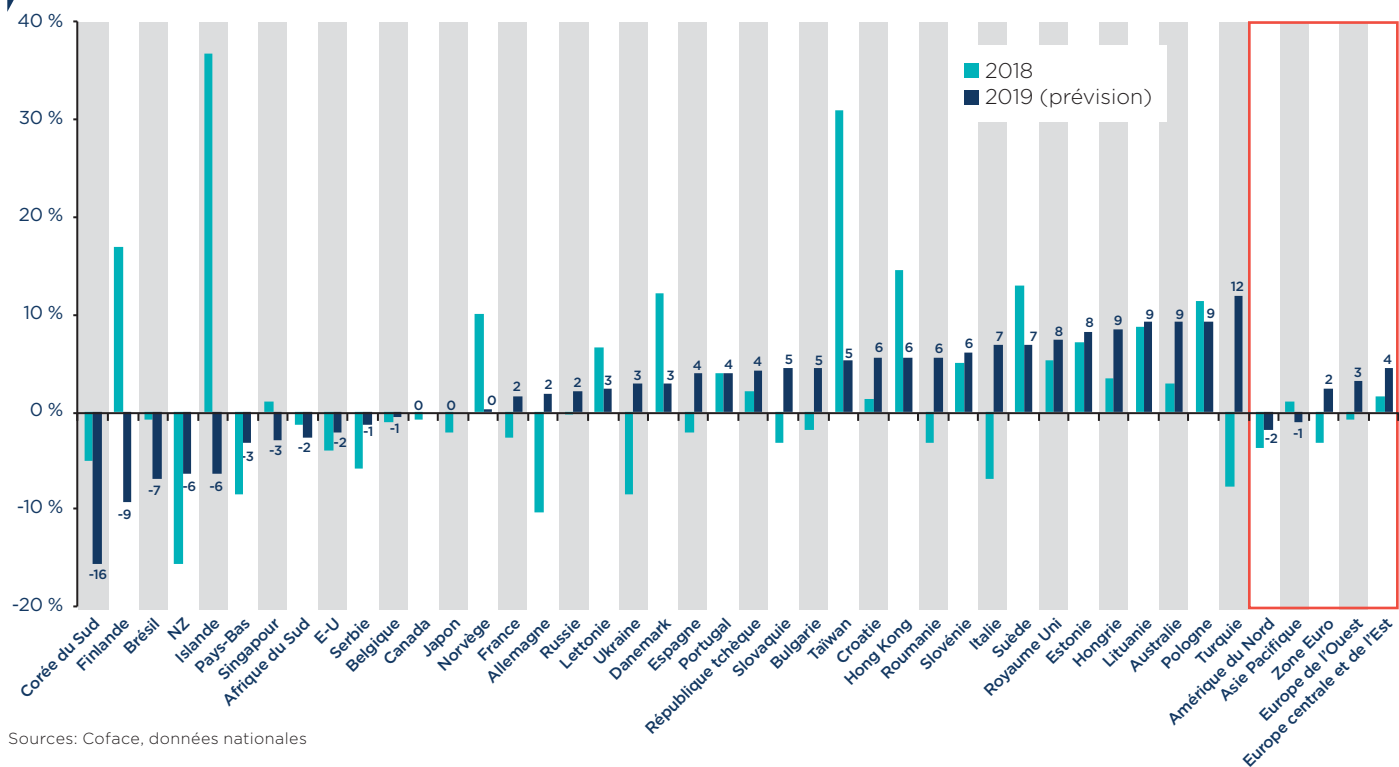
Plusieurs autres banques centrales ont déjà emboîté le pas de la Fed, notamment dans les pays dont les économies sont très liées au cycle industriel mondial. C'est notamment le cas en Asie. La banque centrale indonésienne, a par exemple, explicitement cité son homologue américain pour justifier son *statu quo* en mars. La banque centrale indienne a quant à elle réduit son taux directeur début avril, après que la Banque de Thaïlande a maintenu son taux directeur inchangé. Sans compter que les conséquences de ce changement aux États-Unis seront encore plus visibles dans les pays dont les devises ont un taux de change fixe avec le dollar (par exemple les pays du Conseil de Coopération du Golfe). Dans cet environnement d'assouplissement monétaire, les rares exceptions sont à chercher dans les économies dont les marchés du travail sont tendus (Tchéquie, Hongrie) ou dont la stabilité financière est fragile : en Turquie, la banque centrale a été contrainte d'augmenter son taux directeur pour limiter les pressions baissières sur la livre avant la tenue des élections municipales le mois dernier.

La Chine ne fait pas partie des exceptions ci avant citées. Les effets de l'assouplissement de la politique monétaire y sont de plus en plus visibles depuis le début de l'année : les nouveaux crédits accordés par les banques sont en forte augmentation, tandis que la confiance des entreprises (mesurée par les indicateurs PMI) est de retour à un niveau en ligne avec une expansion de l'activité en mars. Ce regain de confiance, a d'ailleurs, aussi été facilité par des mesures de soutien budgétaire : le déficit budgétaire de l'État central devrait atteindre 2,8 % du PIB cette année (après 2,6 % en 2018). Mais, surtout, les émissions d'obligataires des provinces devraient atteindre 2,2 % du PIB cette année (contre seulement 0,5 % en 2018). Comme souvent, la majeure partie de cette relance budgétaire prendra la forme de plans d'investissements en infrastructure. Mais, les autorités prévoient aussi d'aider les PME à travers des baisses d'imposition (réductions de charges sociales et réductions de taux de TVA).

Alors que des mesures d'assouplissement monétaire et budgétaire se multiplient dans le monde émergent, la croissance de ses économies prises dans leur ensemble devrait rester stable cette année (4,3 %). Dans le même temps, celle des économies avancées devrait diminuer d'un demi-point (1,8 % après 2,3 %). Le changement de direction de la Fed conjugué à cet écart relatif de croissance favorise les flux de capitaux vers les marchés émergents. D'après les estimations de l'Institut de Finance Internationale, les flux mensuels nets de capitaux vers les pays émergents (qui incluent, à la fois, les investissements directs étrangers et les flux de portefeuille et bancaires) étaient positifs en février pour la première fois depuis mai 2018. Parmi les exceptions figurent les économies dont la stabilité financière reste précaire après les crises de change récentes (Argentine, Turquie) ou des pays ceux dont le déficit courant se dégrade et dans lesquels des élections approchent (Inde<sup>5</sup>, Afrique du Sud).

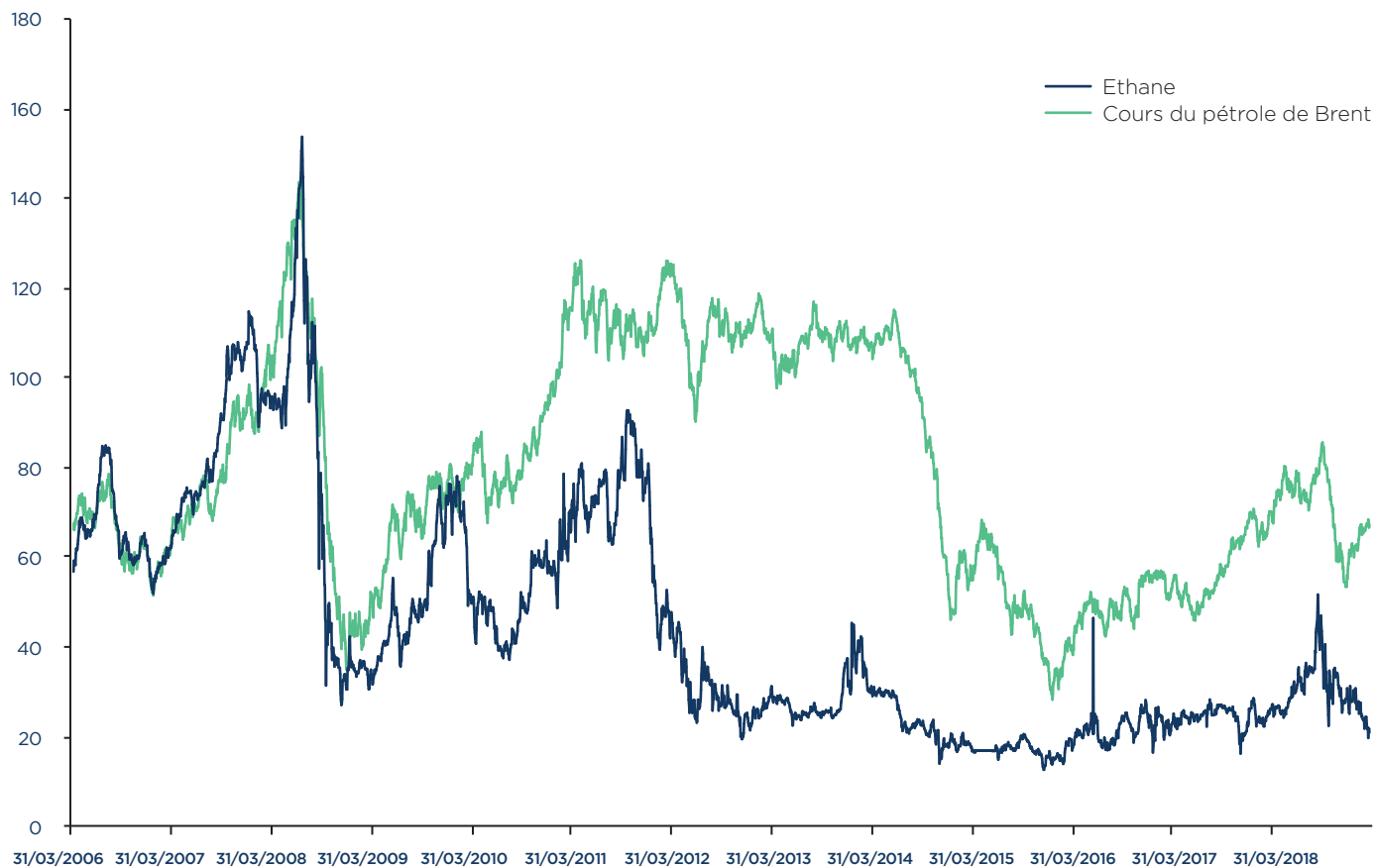
<sup>5</sup> Casanova, C., Avril 2019. *Focus - Despite five years of "Modinomics, India continues to be constrained by economic fragilities*. Coface [En ligne] Disponible à : <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/En-depit-de-cinq-annees-de-Modinomics-l-Inde-souffre-encore-de-fragilites-economiques>

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



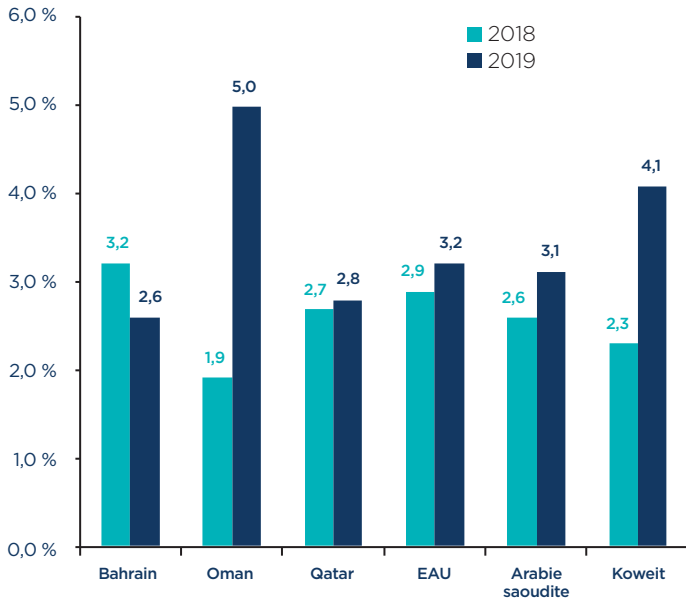
Sources: Coface, données nationales

Graphique 2 :  
Évolution des cours du pétrole et des prix de l'éthane\*  
(en %)



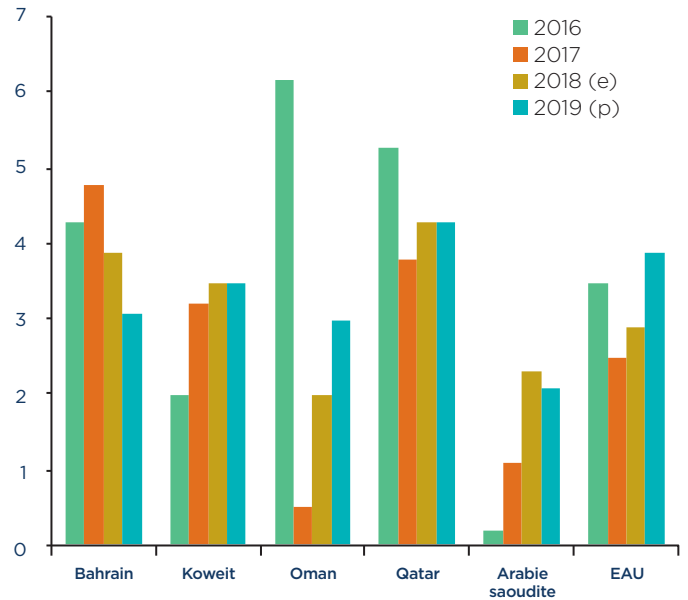
\*L'éthane est un hydrocarbure : c'est un gaz combustible, incolore et inodore que l'on peut trouver dans le gaz naturel et aussi dans les gaz du pétrole après raffinage.  
Source : Thomas Reuters Datastream

**Graphique 3 :  
Perspectives de croissance économiques  
en amélioration dans les pays du CCG \*  
(évolution du PIB en %)**



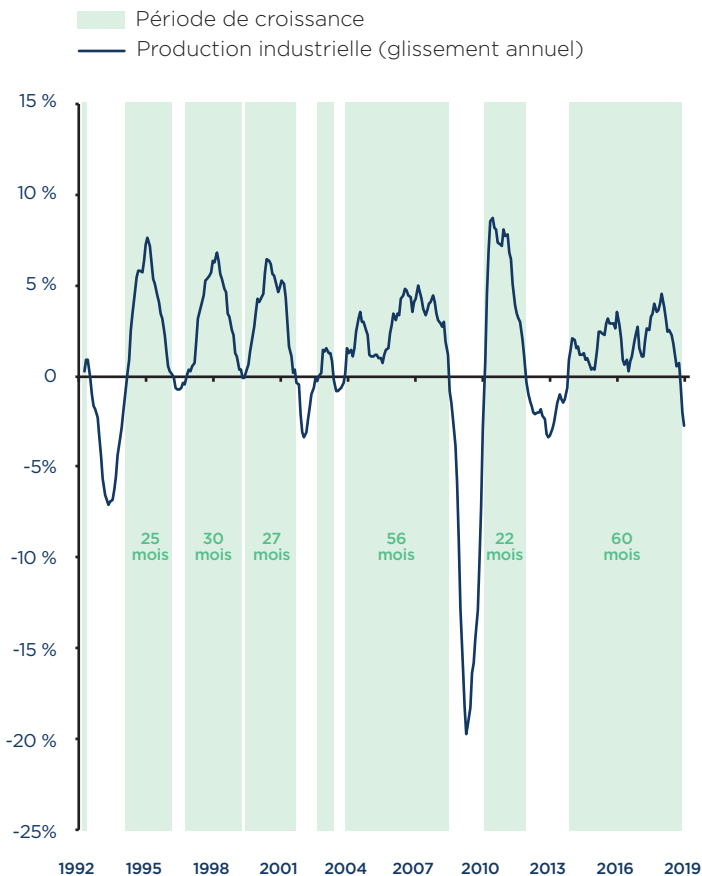
\*Conseil de Coopération du Golfe  
Source : Coface

**Graphique 4 :  
Renforcement progressif du PIB non-pétrolier  
(évolution en %)**



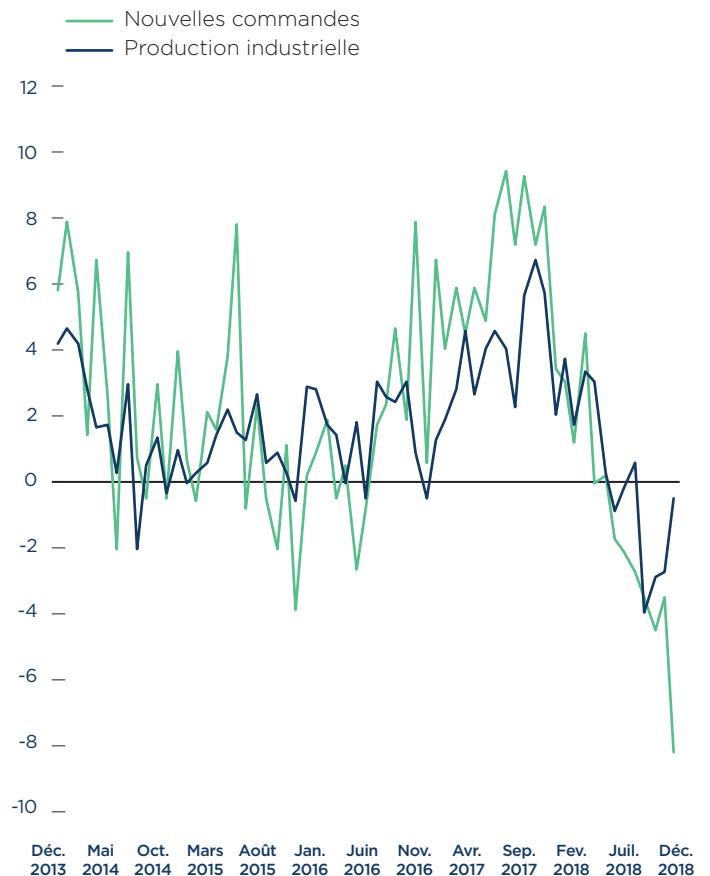
e : estimation p : prévision  
Source : FMI

**Graphique 5 :  
Production industrielle en zone euro**





Sources : Eurostat, Coface

**Graphique 6 :  
Allemagne : production industrielle  
et nouvelles commandes  
(évolution en glissement annuel en %)**



Source : Destatis, Thomson Reuters Datastream

# Changements d'évaluations risques pays

PAYS		Ancienne évaluation		Nouvelle évaluation
ARABIE SAOUDITE		C		B

## Arabie saoudite (Reclassement de C à B)

- Les dépenses de l'État augmenteront de plus de 7 % cette année pour atteindre 1 106 milliards de Riyals saoudiens (295 milliards de dollars). L'augmentation des dépenses publiques, grâce à des prix de l'énergie relativement élevés (Coface prévoit des prix du baril de pétrole à 65 USD en moyenne en 2019, dans un contexte de forte volatilité des cours du pétrole), soutiendra la demande intérieure. L'Arabie saoudite continuera à verser à ses citoyens les indemnités de subsistance introduites début 2018. Ces allocations sont destinées à stimuler la croissance économique dans le pays.
- La production de pétrole en 2018 a augmenté de 3,5% par rapport à 2017 (où elle avait diminué de 4,3% par rapport à 2016). Les recettes pétrolières devraient continuer de soutenir la reprise économique dans le pays après des années de performances économiques moroses.
- La croissance du crédit et des dépôts bancaires demeure faible. Cela devrait progressivement s'améliorer cependant, grâce à la fois à l'augmentation des dépenses budgétaires du gouvernement ainsi qu'à l'amélioration des performances de l'économie non-pétrolière.

### RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

A1

Très faible

A2

Peu élevé

A3

Satisfaisant

A4

Convenable

B

Assez élevé

C

Élevé

D

Très élevé

E

Extrême



Reclassement



Déclassement

# Changements d'évaluations risques sectoriels

## ÉVALUATION SECTORIELLE DES RÉGIONS

	Asie	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

	Asie	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

## ROUMANIE

## Énergie ↘

## (Risque moyen à Risque élevé)

- Fin 2018, le gouvernement a mis en place une taxe de 2 % sur le chiffre d'affaires des entreprises énergétiques. L'ordonnance oblige les plus grandes entreprises publiques d'électricité à vendre jusqu'à 65 % de leur production à des prix réglementés. La production d'énergie de la Roumanie ainsi que ses exportations d'électricité ont diminué respectivement de 1,6 % et 16,3 % en moyenne en 2018 par rapport à l'année précédente.
- En conséquence, de nombreuses entreprises du pays opérant dans le domaine de la production et la distribution d'énergie électrique et thermique, ainsi que des compagnies d'eau et de gaz, connaissent des difficultés financières.

RISQUE  
D'IMPAYÉS  
DES  
ENTREPRISES

■	Risque faible
■	Risque moyen
■	Risque élevé
■	Risque très élevé
↗	Reclassement
↘	Déclassement





Décryptage de  
**L'ÉCONOMIE MONDIALE**  
1<sup>er</sup> trimestre 2019

**coface**  
FOR TRADE

Retrouvez toutes nos publications  
sur [www.coface.com](http://www.coface.com)

Suivez-nous sur  

# 161 PAYS PASSÉS À LA LOUPE

## UNE MÉTHODOLOGIE UNIQUE

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

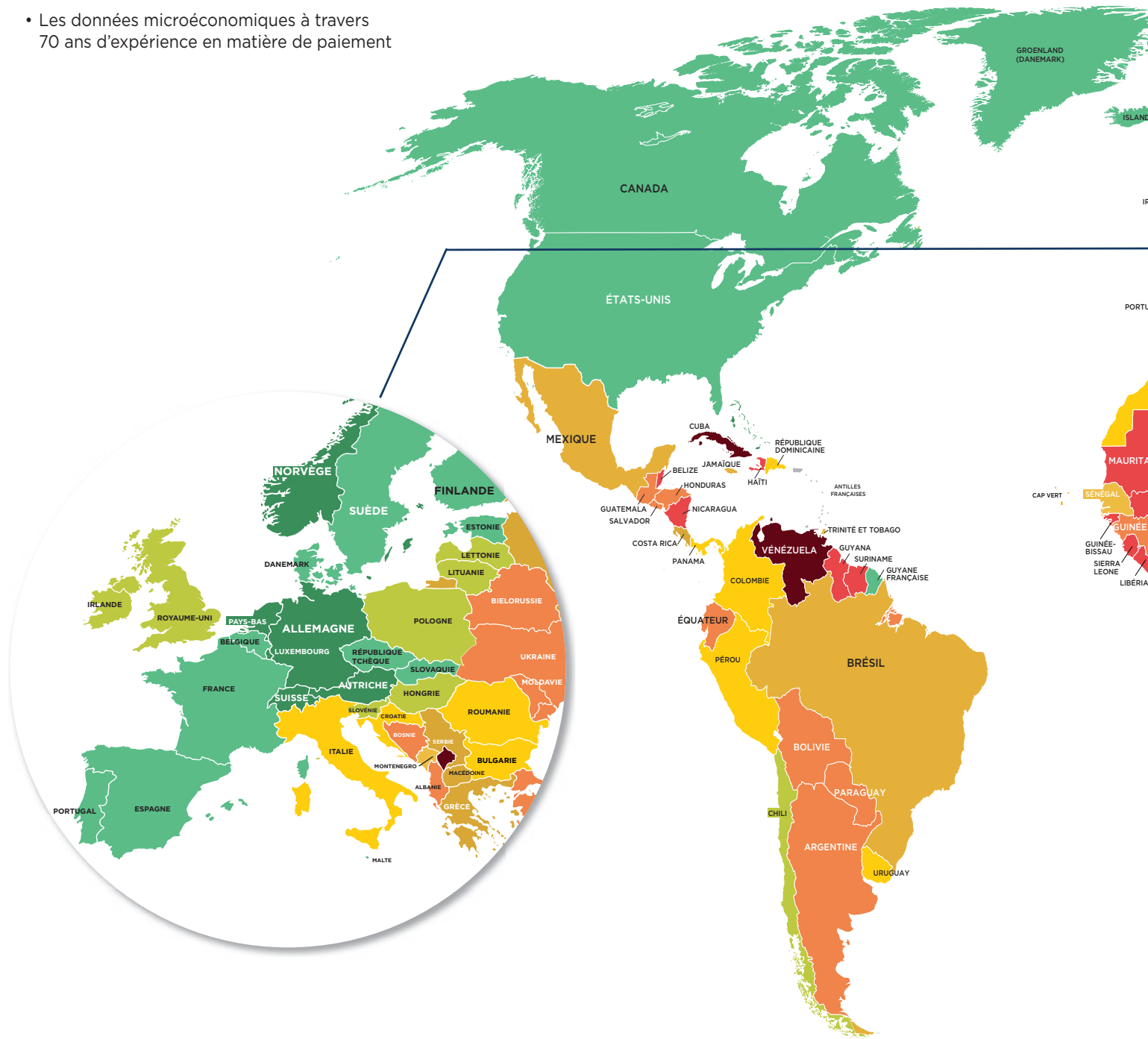
## RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES



AMÉLIORATIONS



DÉGRADATIONS



# ÉVALUATIONS PAYS

A1

A2

A3

A4

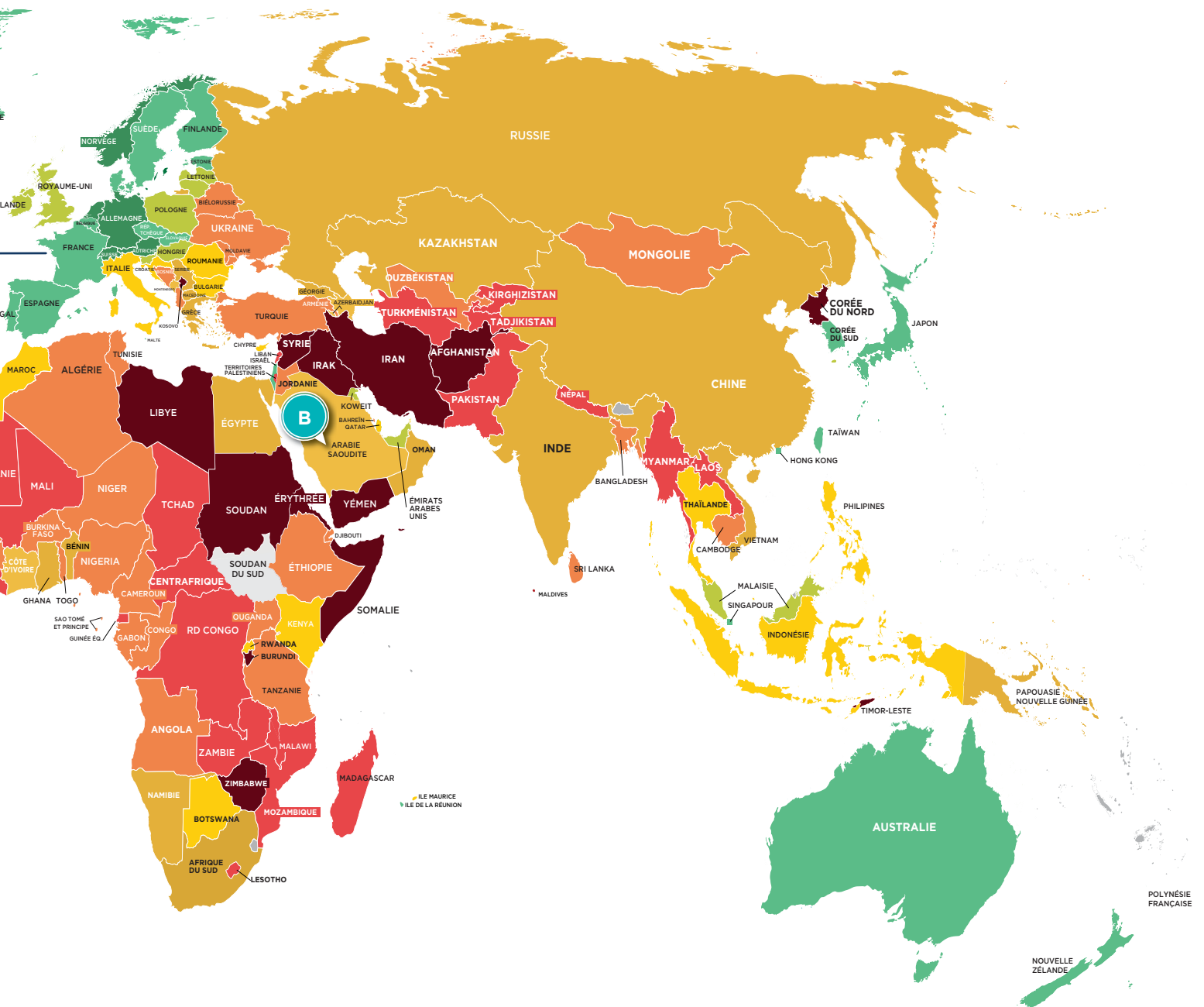
B

C

D

E

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



# ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL

## 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

### EUROPE DE L'OUEST



### EUROPE CENTRALE ET DE L'EST



### AMÉRIQUE DU NORD



### AMÉRIQUE LATINE



### MOYEN-ORIENT ET TURQUIE



### ASIE



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



Détérioration du risque

risque très élevé

risque faible

risque élevé

risque moyen



## RÉGION AMÉRIQUE LATINE

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

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

### ARGENTINE

#### Bois

#### (Risque moyen à Risque élevé)

- Selon l'institut national de la statistique Indec, la production de bois et de produits en bois et liège (à l'exception des meubles) a baissé de 1,3 % en glissement annuel en 2018 et de 0,5 % en janvier 2019. En outre, la production de meubles et de produits associés a diminué de 12,6 % en glissement annuel en 2018 et de 14,5 % en janvier 2019. Ceci s'explique principalement par la baisse des ventes sur le marché intérieur. La flambée des coûts de production, y compris ceux liés aux services, ainsi que les taux d'intérêts très élevés dans le pays sont autant d'autres facteurs qui ont eu un impact négatif sur l'évolution des productions ci -avant citées. Cette situation a réduit la rentabilité du secteur, qui est maintenant presque nulle. Par ailleurs, dans ce contexte, une forte baisse des marges des entreprises du secteur est attendue à moyen terme.
- Selon la Fédération argentine de l'industrie du bois (FAIMA), 78,3 % des entreprises du secteur forestier ont déclaré que leur production avait chuté, 85 % d'entre elles soulignant une baisse des ventes en 2018. Au total, 42 % des entreprises interrogées estiment que la situation de ce secteur se détériorera en 2019, ce qui aura un impact sur l'emploi. 35 % des entreprises ont des effectifs réduits.

### CHILI

#### Distribution

#### (Risque faible à Risque moyen)

- Les ventes au détail ont ralenti au cours des derniers mois. En 2018, le secteur a progressé de 2,1 % en glissement annuel, contre 3,1 % en 2017. Il a également observé un début d'année faible (+0,4% sur un an en janvier 2019).
- Alors que l'inflation et les taux d'intérêt restent à un faible niveau, un certain resserrement du cycle monétaire est attendu (de 2,5 % jusqu'en juillet 2018 à 3,25 % en décembre 2019).
- L'Indice de confiance des consommateurs n'a pas rebondi en février et s'établit à 46,3, ce qui fait un total de 7 mois consécutifs sur un terrain pessimiste. Parallèlement, l'activité économique générale devrait ralentir cette année.

#### RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES

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

## RÉGION M. ORIENT &amp; 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

## ARABIE SAOUDITE

Textile-Habillement   
(Risque élevé à Risque moyen)

- Il y a très peu de fabricants locaux. Une meilleure dynamique de croissance économique ainsi qu'un soutien financier accru du gouvernement aux fonctionnaires, notamment permis par des recettes pétrolières plus élevées ; sont autant de facteurs qui devraient contribuer à soutenir le secteur du Textile - Habillement dans le moyen terme.

Bois   
(Risque élevé à Risque moyen)

- Le secteur de l'ameublement bénéficiera de l'augmentation des dépenses budgétaires et des investissements dans le développement des infrastructures et de l'immobilier.
- L'augmentation des investissements internationaux dans les secteurs de l'hôtellerie, de l'éducation et de la santé devraient soutenir le secteur du bois.

## ÉMIRATS ARABES UNIS

Automobile   
(Risque élevé à Risque moyen)

- À partir du deuxième semestre de 2018, le marché a commencé à se redresser et devrait connaître une augmentation des ventes dans les années à venir, compte tenu des projets de grande envergure et de l'influence de 2020 sur le secteur.
- L'activité dans le secteur de la construction en prévision de l'Expo 2020 ainsi que de nombreux autres projets d'infrastructure prévus soutiendront le segment de véhicules utilitaires. Après trois années consécutives de baisse, les ventes de véhicules de tourisme devraient pouvoir s'améliorer en 2019.
- L'amélioration de la confiance des marchés, avec une croissance économique attendue à 3,2 % cette année et les préparatifs en vue de l'Expo 2020 à Dubaï, constituent un puissant moteur de la demande.

Distribution   
(Risque élevé à Risque moyen)

- Le secteur de la vente au détail continuera à assister à une augmentation des ventes en 2019, tirée par une croissance plus forte, des investissements en augmentation, un resserrement monétaire plus lent (impact de la Fed) et les flux touristiques.

Textile-Habillement   
(Risque élevé à Risque moyen)

- Renforcement progressif de la croissance, augmentation du pouvoir d'achat, population croissante composée d'expatriés, évolution des habitudes de consommation et pénétration croissante des détaillants internationaux dans le secteur du textile aux EAU.

RISQUE  
D'IMPAYÉS  
DES  
ENTREPRISES

	Risque faible
	Risque moyen
	Risque élevé
	Risque très élevé
	Reclassement
	Déclassement



## RÉGION AMÉRIQUE DU NORD

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

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

### ÉTATS-UNIS

#### Chimie

#### (Risque faible à Risque moyen)

- La production chimique ralentit : +3,8 % sur trois mois en janvier contre 5,8% au troisième trimestre.
- Le secteur doit être surveillé car les secteurs de l'automobile et de la construction sont moins dynamiques et les prix du pétrole devraient rester élevés en 2019 (Coface prévoit un cours du baril à 65 USD en moyenne en 2019).

#### 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**ALLEMAGNE****Chimie ↓****(Risque faible à Risque moyen)**

- La dégradation de la conjoncture économique et de la demande exercera une pression à la baisse sur les prix à la production. Plusieurs grandes compagnies chimiques allemandes s'attendent à des volumes de vente en baisse en 2019, particulièrement les commandes destinées à l'industrie automobile. Coface prévoit un fort ralentissement de l'activité économique en Allemagne en 2019, affectant la demande.
- L'indicateur des nouvelles commandes à l'industrie chimique allemande a atteint 102 points à la fin décembre 2018 contre 111 une année auparavant. Ceci est une indication claire que le modèle économique des chimistes locaux est affecté par l'activité économique en retrait.

**PAYS-BAS (LES)****Chimie ↓****(Risque faible à Risque moyen)**

- Bien que la profitabilité de l'industrie chimique néerlandaise ait atteint 15 % à fin 2018, car bénéficiant de prix des intrants faibles et d'une demande résiliente, la demande en berne provenant des principaux partenaires économiques européens devrait s'amenuiser. En outre, cela devrait s'ajouter à une croissance économique domestique en retrait en 2019.

**Automobile ↓****(Risque faible à Risque moyen)**

- Les immatriculations des véhicules de tourisme aux Pays-Bas ont chuté de 19 % durant le mois de janvier 2019 en glissement annuel. Le marché domestique rejoint ainsi ses pairs européens.
- Bien que le pays bénéficie de relocalisation d'assemblage de véhicules, notamment de BMW MINI, du fait de l'approche du Brexit, sa position stratégique et son accès au marché européen ne sont pas suffisants au regard de sa taille modeste vis-à-vis de l'Allemagne ou de la France.

**FRANCE****Chimie ↓****(Risque moyen à Risque élevé)**

- Après avoir enregistré une tendance positive entre 2012 et 2017, la production chimique est en forte baisse : -5 % au T4 2018 (après -3,9 % au troisième trimestre 2018).
- Le secteur chimique est fortement affecté par le ralentissement du secteur automobile.
- Du côté de la demande, les ventes au détail des magasins de cosmétiques stagnent (inchangées sur les derniers trois mois à novembre après +0,5 % en glissement annuel au troisième trimestre). En conséquence, les défaillances d'entreprises ont augmenté au cours des trois mois se terminant en janvier 2019 (+4 % sur un an), même s'il s'agit de chiffres non significatifs (moins de 200/an) et donc volatiles.

**Distribution ↓****(Risque faible à Risque moyen)**

- En lien avec la consommation des ménages (affectée par la baisse de confiance des consommateurs), les ventes au détail continuent de ralentir (+2,1 % en glissement annuel sur trois mois en novembre dernier après +2,4 % au troisième trimestre et +3,3 % au deuxième trimestre). Le secteur doit être surveillé car tous ses sous-segments ont enregistré une légère décélération sur la même période que celle précitée : les ventes d'e-commerce (+3 % en glissement annuel après 3,5 % au T3) et magasins non-spécialisés (+3,5 % en glissement annuel après +3,9 % au T3). Ajouté à l'impact du mouvement des « gilets jaunes », les défaillances des magasins non spécialisés ont rebondi (+2,3 % sur trois mois jusqu'en janvier 2019 et +6 % sur un an sur le seul mois de janvier).

**RISQUE D'IMPAYÉS DES ENTREPRISES**

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





## ITALIE

### Chimie ↘

#### (Risque moyen à Risque élevé)

- L'industrie chimique italienne connaît un ralentissement de sa croissance, du fait du déclin de l'activité économique et de perspectives défavorables sur ses marchés d'exportations. Le climat d'incertitude politique pèse également sur le secteur, incitant les clients à être plus prudents lors de l'achat de produits chimiques.
- Le gouvernement émet des préoccupations croissantes vis-à-vis des émissions de pollution illégales provenant de l'industrie chimique. Dans ce contexte, la société Versalis (premier producteur européen d'élastomères) a reçu des notifications de saisie par les autorités italiennes pour l'un de ses sites (le complexe Priolo).

### Agroalimentaire ↘

#### (Risque moyen à Risque élevé)

- Les ventes de produits agroalimentaires devraient diminuer en raison du climat d'incertitudes politiques, du resserrement du marché du travail et de la faible progression des salaires, ainsi que du déclin de l'activité économique, qui pèseront sur la consommation des ménages. Les entreprises dont la production est destinée au marché domestique en souffriront.
- La demande externe de produits agroalimentaires (vin, fromage), émanant principalement des autres pays de l'UE (France, Royaume-Uni et Allemagne, en particulier), sera pénalisée par le ralentissement économique global.

## ESPAGNE

### Distribution ↘

#### (Risque faible à Risque moyen)

- La moyenne mobile sur trois mois de la confiance des consommateurs a diminué pour le huitième mois consécutif en janvier 2019 et a atteint -6,33 (comparé à -2,6 un an plus tôt), son plus

bas niveau depuis 28 mois. La hausse des salaires portée par la revalorisation du salaire minimum ainsi que la hausse des pensions dans le secteur public ne devrait donc avoir qu'un impact modéré sur la consommation des ménages qui préféreront épargner ce gain de revenu disponible. La consommation des ménages devrait donc faiblir.

## ROYAUME-UNI

### Chimie ↘

#### (Risque moyen à Risque élevé)

- La production de produits chimiques s'est accélérée au quatrième trimestre : +3 % sur un an après +0,4 % au troisième trimestre. Toutefois, sur l'ensemble de l'année 2018, la production a connu un net ralentissement (+0,4 % après +2,7 % en 2017), affectée par celui des secteurs de l'automobile et de la construction au Royaume-Uni mais aussi dans les principaux marchés d'exportation du secteur (Etats-Unis, Allemagne et France).
- Les perspectives dépendent fortement de l'issue des négociations Brexit, car l'industrie chimique britannique, qui représente environ 7 % du secteur manufacturier, exporte les deux tiers de sa production (la proportion la plus élevée de l'économie britannique), 60 % de ces exportations étant destinées à l'UE (Allemagne 12 %, France 8 %, Belgique 8 %, Pays-Bas 8 % et Irlande 7 %). 75 % des importations et des matières premières du secteur proviennent de l'Union européenne.
- Plus de 50 entreprises du secteur, qui ont des activités au Royaume-Uni, ont formulé des demandes aux régulateurs de l'Union européenne pour obtenir des autorisations cruciales afin d'être en mesure de continuer à y exercer légalement.

## AUTRES PAYS

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

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

## AFRIQUE DU SUD

Agroalimentaire   
(Risque moyen à Risque élevé)

- Des conditions plus sèches sont susceptibles de toucher l'Afrique du Sud ; le phénomène El Niño se traduira probablement par des températures plus chaudes que la moyenne et des précipitations plus faibles. Cela s'ajoutera à la sécheresse persistante dans la province du Cap-Occidental. La première diffusion des prévisions de production pour les cultures d'été de 2019 annonce une baisse de 16,8 % de la production des cultures commerciales d'été.
- L'indice de confiance Agbiz/IDC, l'un des principaux indicateurs de confiance dans le secteur, est tombé à son plus bas niveau depuis le quatrième trimestre 2009 (42) au quatrième trimestre 2018, les répondants citant le temps plus sec comme un défi majeur.
- Une réforme agraire qui pourrait permettre l'expropriation promise par le président Cyril Ramaphosa à l'approche des élections générales de mai prochain pèse sur la confiance dans le secteur.
- Le bétail de la province du Limpopo a été touché par une épidémie de fièvre aphteuse. Par conséquent, l'Afrique du Sud a perdu son statut indemne de fièvre aphteuse, ce qui a conduit les pays voisins à interdire les importations de viande d'Afrique du Sud.

RISQUE  
D'IMPAYÉS  
DES  
ENTREPRISES

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

## 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 Amérique du  
Nord,  
France et Royaume-Uni  
*Paris, France*

**Carlos Casanova**  
Économiste Asie-Pacifique  
*Hong Kong*

**Dominique Fruchter**  
Économiste - Caucase,  
la CEI, les Balkans,  
la Suisse & l'Ukraine  
*Paris, France*

**Erwan Madelénat**  
Economsite 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*

**Patricia Krause**  
Économiste Amérique  
latine  
*São Paulo, Brésil*

**Ruben Nizard**  
Économiste Afrique  
*Paris, France*

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

Avec le concours de **Elliot Shekell**  
Coordinateur Opérations & Éditions  
*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](http://www.coface.com)

**coface**  
FOR TRADE