

Paris, 27 janvier 2015

Colloque Risque Pays 2015 : En 2015, la reprise mondiale sera laborieuse et exposée à de multiples risques

L'économie mondiale est sur le chemin d'une reprise progressive. Moins vigoureuse qu'elle n'était avant la crise de 2008, la croissance mondiale suit une accélération continue mais modeste : +3,1% en 2015, après +2,8% en 2014 et +2,7 en 2013. Des légères améliorations sont attendues à la fois dans les pays avancés (de + 1,7 % en 2014 à + 2,1 % en 2015) et dans les pays émergents (de + 4,2 % à + 4,3 %).

Pays avancés : une reprise oui, mais fragile car l'investissement est toujours contraint en Europe

Coface affiche un optimisme prudent dans son appréciation des risques dans les pays avancés. Aux Etats-Unis d'abord, la forte croissance (+2,9% en 2015) repose sur une demande interne robuste et une véritable renaissance de l'industrie, à l'instar de l'automobile, dont les entreprises tournent à 90% de leurs capacités. Les entreprises profitent d'une modération des coûts aux visages multiples : baisse des coûts de l'énergie, liée au développement des gaz de schistes et à la chute des cours du brut, mais aussi faible hausse des salaires. La métallurgie reste l'unique secteur dont le risque est considéré comme élevé, alors que la chimie, le textile, les transports et l'automobile font partie des risques modérés, soit la meilleure catégorie, selon le classement des risques sectoriels de Coface.

L'amélioration est beaucoup plus lente en Europe mais elle est perceptible : en zone euro, la croissance devrait atteindre +1,2% en 2015 (après +0,8 en 2014 et -0,4% en 2013). Après les récents reclassements des évaluations de l'Espagne, de l'Allemagne et de l'Autriche, Coface annonce une nouvelle amélioration : l'évaluation B du **Portugal** est désormais assortie d'une surveillance positive. Sorti du plan de sauvetage, le pays retrouve le chemin de la croissance (+1,2% en 2015). La situation financière des entreprises s'améliore progressivement : les marges se redressent et les faillites sont en baisse.

En France et en Italie aussi, on devrait constater une amélioration de la situation financière des entreprises. Coface anticipe notamment une hausse du taux de marge des entreprises françaises à 31,1% fin 2015, soit le niveau de 2009, grâce à l'application du pacte de responsabilité et à la baisse des prix du pétrole. Mais les entreprises ne franchiront que très prudemment le pas de l'investissement, du fait du contexte de *lowflation*¹ et des risques politiques croissants en zone euro (capacité incertaine des gouvernements à conduire des réformes, montée des partis hostiles à la construction européenne).

¹ Lowflation : faibles croissance et inflation

En Europe, les comportements de rétention du cash sont au cœur de la *lowflation*. De fait, le poids persistant des dettes publiques et privées oblige à consacrer une grande partie des revenus au remboursement. Or l'inflation négative, elle-même provoquée par cette faible demande, provoque une hausse de la valeur réelle de la dette. Dès lors, les désendettements privé et public entretiennent les pressions déflationnistes et ces mêmes pressions compliquent le désendettement. L'action offensive de la BCE est, dans ce contexte, cruciale comme cadre rassurant, tant pour les entreprises que pour les ménages, pour éviter la crise déflationniste. Mais en tout état de cause, elle ne sera pas suffisante pour relancer de manière significative l'appétit d'investissement dans l'économie réelle.

« Après les crises souveraines, l'Europe découvre aujourd'hui un risque inverse : celui de conserver une dette lourde qui pèse considérablement sur la reprise et entretient les pressions déflationnistes. La croissance est également entravée par des événements géopolitiques à l'issue toujours incertaine, au premier chef la crise géopolitique russo-ukrainienne, qui affecte le moral des acteurs économiques. Enfin, le retour du risque politique en Europe-même pèse sur la confiance. Les scrutins électoraux qui ponctuent 2015 seront, à cet égard, des tests importants », commente Yves Zlotowski, économiste en chef de Coface.

Pays émergents : Retour des crises « traditionnelles », à quelques heureuses exceptions

Si leur croissance reste globalement forte, les pays émergents subissent le retour de crises traditionnelles, avec des sorties de capitaux et des tensions récurrentes sur leurs taux de changes. En témoigne la volatilité des devises des « 6 fragiles » depuis 2009 : Brésil, Inde, Indonésie, Turquie, Afrique du sud, Russie. La conjonction d'un ralentissement économique, d'une dette privée en hausse et des dépréciations à répétition a conduit Coface à revoir à la baisse plusieurs évaluations pays. Les plus récentes ont été les dégradations en B de la Turquie (+ 3,5% en 2015) et en C de la Russie (-3,0% en 2015). A noter tout de même que, si les entreprises y sont en risque, les crises de nature systémique ne sont plus de mise dans les pays émergents. Les banques y sont renforcées, les finances publiques solides. Bref, aucun grand émergent n'a dû faire appel au FMI en urgence. Deux pays d'Amérique latine ont été particulièrement éprouvés en 2014 par des risques majeurs de liquidité externe : le Venezuela et l'Argentine. Dans les deux cas, la Chine a joué le rôle de « pourvoyeur de liquidité » en dernier ressort.

Toutefois, plusieurs pays se démarquent par des tendances favorables. **Le Vietnam**, dont l'évaluation C est désormais assortie d'une surveillance positive, a su stabiliser son taux de change, monter en gamme (comme en témoigne le dynamisme de ses exportations de produits électroniques) et attirer des investissements étrangers, notamment coréens, malgré un environnement des affaires difficile. Coface relève également d'un cran, à B, l'évaluation du **Sri Lanka** car, depuis la fin de la guerre en 2009, la croissance est forte et stable et le déficit budgétaire se réduit.

Surveillance négative sur la Chine : première dégradation du risque « entreprises » depuis 2010

Pour Coface, les entreprises chinoises sont entrées dans une zone dangereuse, d'où la décision de mettre une surveillance négative sur l'évaluation pays A3 de **la Chine**.

Actuellement, les entreprises font face à plusieurs défis : le ralentissement se confirme. Coface attend une croissance de 7% en 2015. Des surcapacités dans divers secteurs, dont la métallurgie et la construction, persistent.

Mais surtout l'endettement atteint une ampleur préoccupante. La dette privée est estimée par Coface à plus de 200% du PIB. Le crédit bancaire continue à augmenter plus vite que le PIB. A cela s'ajoutent des financements issus du *shadow banking*, peu transparents et parfois pratiqués à des taux usuraires. Cette phase de montée des risques est inévitable et intrinsèque à la « normalisation » de la croissance chinoise. La volonté des autorités de favoriser la consommation au détriment de l'investissement, de manière à apurer les surcapacités, signifie que l'endettement colossal des entreprises ne pourra plus être systématiquement refinancé. Dès lors, des difficultés de paiement des entreprises chinoises peuvent être attendues en 2015, dans un contexte d'activité domestique moins porteuse mais plus soutenable à moyen terme.

CONTACTS MEDIA:

Maria KRELLENSTEIN - T. +33 (0)1 49 02 16 29 maria.krellenstein@coface.com

Justine LANSAC – T. +33 (0)1 49 02 24 48 justine.lansac@coface.com

A propos de Coface

Le groupe Coface, un leader mondial de l'assurance-crédit, propose aux entreprises du monde entier des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients, sur leur marché domestique et à l'export. En 2013, le Groupe, fort de 4 440 collaborateurs, a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 1 440 Md€. Présent directement ou indirectement dans 98 pays, il sécurise les transactions de plus de 37 000 entreprises dans plus de 200 pays. Chaque trimestre, Coface publie son évaluation du risque pays dans 160 pays, en s'appuyant sur sa connaissance unique du comportement de paiement des entreprises et sur l'expertise de ses 350 arbitres localisés au plus près des clients et de leurs débiteurs.

En France, le Groupe gère également les garanties publiques à l'exportation pour le compte de l'Etat.

www.coface.com

Coface SA. est coté sur le Compartiment A d'Euronext Paris
Code ISIN : FR0010667147 / Mnémonique : COFA



ANNEXE

L'évaluation risque pays Coface mesure le niveau moyen de risque d'impayés présenté par les entreprises d'un pays dans le cadre de leurs transactions commerciales à court terme. Elle ne concerne pas la dette souveraine. Pour la déterminer, Coface combine les perspectives économiques, politiques et financières du pays, l'expérience de paiement de Coface et l'environnement des affaires du pays.

Les évaluations risque pays et environnement des affaires se situent sur une échelle de 7 niveaux : A1, A2, A3, A4, B, C, D et peuvent être assorties de surveillances.

MODIFICATIONS DES EVALUATIONS RISQUE PAYS		
RECLASSEMENTS		
PAYS	EVALUATIONS PRECEDENTES	NOUVELLES EVALUATIONS JANVIER 2015
REPUBLIQUE TCHEQUE	A4	A4↗
PORTUGAL	B	B↗
SRI LANKA	C↗	B
VIETNAM	C	C↗
DECLASSEMENT		
PAYS	EVALUATION PRECEDENTE	NOUVELLE EVALUATION JANVIER 2015
CHINE	A3	A3↘