

Zurich, le 27 octobre 2011

**Le prolongement de la crise remet en cause
le scénario de reprise molle en 2012**

Analyse de l'assureur-crédit Euler Hermes

- **Euler Hermes revoit ses perspectives de croissance mondiale à la baisse : +3% en 2011, +3,2% en 2012 ;**
- **Les grandes économies émergentes continuent de soutenir la croissance mondiale ;**
- **En Europe, la crise bancaire liée au dérapage de la dette souveraine amenuise les perspectives de croissance ;**
- **Un arrêt de la baisse des défaillances d'entreprises se profile à l'horizon 2012.**

Dans un environnement économique mouvementé, Euler Hermes prévoit un ralentissement de l'économie mondiale à horizon des 18 prochains mois. L'assureur-crédit vient de réviser à la baisse son scénario de juin dernier. Ainsi table-t-il aujourd'hui sur une croissance de l'économie mondiale de +3% en 2011 (-0,3% par rapport aux prévisions de juin) et de +3,2% en 2012 (-0,4%), après +4,3% en 2010. Le commerce mondial reviendrait à un taux de croissance de quelque 7% en 2011 et en 2012, après +14% lors de la reprise en 2010.

Dans la zone euro et aux Etats-Unis, la reprise s'essouffle. La croissance du PIB¹ en zone euro, comme aux Etats-Unis, serait de +1,6% en 2011. En 2012, la zone euro afficherait une croissance de +1,3%, les Etats-Unis +2,0%. Dans les économies émergentes, la croissance en 2012 est plus franche, à +4% en Amérique latine, +3,5% en Europe centrale et orientale, et +7,1% en Asie, hors Japon.

Parmi les pays qui « tirent » la croissance mondiale, se distinguent surtout l'Inde et la Chine avec un rythme de +8,5% en 2012. Au Brésil, la croissance atteindrait +3,5% en 2011 et +3,7% en 2012. Les pays émergents dans leur ensemble, qui représentent aujourd'hui 38% du PIB mondial, connaissent cependant un taux de croissance plus modéré qu'en 2010 (en dessous de +6% en 2011, après +7% en 2010).

¹ PIB : Produit Intérieur Brut

En Europe, certains indicateurs avancés semblent toutefois perméables aux hésitations sur les décisions à prendre pour sortir d'une crise double, des banques et de la dette. Ceci accroît la probabilité d'un scénario plus dégradé pour 2012.

Changement de tendance des défaillances d'entreprises

« Les perspectives de ralentissement du PIB mondial auront des effets négatifs sur plusieurs moteurs de croissance. Les ménages pourraient baisser leur consommation de biens durables, tandis que les entreprises commenceraient à réduire leurs investissements et à revoir à la baisse leurs budgets, explique **Wilfried Verstraete**, Président du Directoire d'Euler Hermes. Dans le climat d'affaires actuel, incertain, nous nous attendons également à une évolution moins favorable des défaillances d'entreprises. Si elles étaient encore orientées à la baisse jusqu'à récemment, cette tendance s'est à présent arrêtée. ». En 2010, les défaillances d'entreprises avaient baissé de -5% à travers le monde, notamment en Asie et en Amérique du Nord. Même si la plupart des grandes économies résistent bien, cette tendance est en train de ralentir en Europe. Dans les pays les plus fragilisés (Grèce, Irlande, Italie, Portugal, Espagne), les défaillances continuent d'augmenter.

Des disparités structurelles et des aléas conjoncturels différents par région

Aux **Etats-Unis**, on continue à craindre un 'double-dip'². Malgré quelques nouvelles rassurantes, comme la bonne tenue des bénéfices des entreprises, la tendance au repli des défaillances et la progression des prêts bancaires, la croissance du PIB est restée limitée au deuxième trimestre (+1,3%) avec une consommation atone (+0,1%). D'autres données, telles que le marché du logement, la production industrielle et l'emploi, dépeignent également une situation fragile. « Les effets d'annonce pullulent : relance ? austérité ? Il est urgent de considérer des mesures qui protègent les perspectives de croissance et d'emploi à court terme », dit **Ludovic Subran**, Chef Economiste d'Euler Hermes. En plus, les investisseurs en quête de valeurs refuges tels que l'or, le **franc suisse** et les bons du Trésor US se font plus nombreux.

En **zone euro**, la reprise s'essouffle dangereusement. La demande domestique s'est contractée pour la première fois depuis 2009. « La dynamique d'ensemble est pour le moins décevante. Même les économies majeures de la zone euro ont enregistré un fort ralentissement, avec un coup d'arrêt en Allemagne et en France, et une croissance très faible en Italie et en Espagne », poursuit Ludovic Subran. Le ralentissement

² Double-dip : rechute en récession

de l'activité devrait se confirmer au deuxième semestre (+0,1% contre +1,0% au premier semestre). Selon lui, « *le risque est bel et bien celui d'une dégradation de plus grande ampleur si les solutions de soutien aux pays et aux institutions financières en difficulté ne sont pas prises immédiatement. Il est nécessaire d'endiguer tout risque de contagion à l'ensemble de la zone euro voire au-delà.* »

Le printemps arabe a provoqué de profonds changements au **Moyen-Orient et en Afrique du Nord** et son impact sur les perspectives de croissance continuera de se faire sentir en 2012. Euler Hermes prévoit +2,9% en 2011 et +3,9% en 2012, avec des risques à la baisse significatifs. Les transitions politiques en Egypte et en Tunisie demeurent fragiles, et les économies de la Libye, de la Syrie et du Yémen devraient se contracter cette année.

La croissance du PIB en **Europe centrale et orientale, et en Russie** a ralenti au deuxième trimestre (+4,4% contre +5,4% au premier trimestre), du fait de la baisse de régime de ses principaux moteurs : la demande extérieure et l'investissement. La croissance devrait atteindre +4% en 2011 et 3,5% en 2012. La Turquie a de nouveau affiché la plus forte croissance de la région au deuxième trimestre et continue d'alimenter les craintes de surchauffe.

À fin juin 2011, seuls quelques uns avaient réussi à dépasser leur niveau de PIB trimestriel de début 2008 (Suède, **Suisse**, Canada, Belgique et Autriche) ou à l'égaliser tout juste (États-Unis et Allemagne), mais beaucoup étaient toujours en deçà (de plus de 4% pour l'Italie, le Japon, l'Irlande et plus de 10% pour la Grèce).

La croissance devrait également ralentir en **Amérique latine**, avec +4% en 2011 et +3,7% en 2012 (après 6,1% en 2010). Le Brésil, le Mexique, le Chili, la Colombie et le Pérou sont les mieux armés pour faire face aux incertitudes liées à la dégradation du climat économique mondial, même s'ils ne sont pas complètement à l'abri d'un choc de croissance négative, notamment dû aux effets de second tour des baisses attendues du prix des matières premières.

En **Afrique subsaharienne**, le PIB régional devrait croître de +5,2% en 2011 et +4,9% en 2012. Cela représente une nette amélioration par rapport au point bas de 2009. Toutefois, il subsiste un biais baissier si la demande mondiale, en particulier celle des matières premières, s'affaiblit.

Globalement, les économies de **l'Asie du Sud, centrale et de l'Est** restent bien équipées pour faire face aux incertitudes des perspectives mondiales. La croissance de la région devrait se modérer à +7,3% en 2011 et +7% en 2012. Dans la majeure partie des pays de l'ASEAN³, la croissance a décéléré au deuxième trimestre du fait des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement liées aux événements

³ ASEAN : Association of South East Asian Nations

du mois de mars au Japon. L'économie chinoise, en revanche, a quelque peu ralenti sous l'effet des resserrements monétaires. Cependant, elle reste avec l'Inde, où la consommation demeure soutenue, un des moteurs incontestables de la croissance mondiale.

Augmentation du risque pays⁴ dans six pays, baisse dans trois autres, entre juin et septembre

Selon le calcul d'Euler Hermes, quatre pays voient leur niveau de risque augmenter à cause d'une plus grande exposition aux risques conjoncturels : la Turquie (passant de risque 'significatif' en juin 2011 à 'élevé' en septembre 2011), Chypre (de 'faible' à 'significatif'), le Costa Rica et Trinidad et Tobago (de 'faible' à 'moyen'). Le risque s'accroît dans deux autres pays à cause de leur vulnérabilité au financement extérieur, notamment en Italie (passant de 'faible' à 'significatif') et en Croatie (de 'moyen' à 'significatif').

Trois autres pays voient, en revanche, leur risque baisser. Au Japon (passant de 'significatif' à 'faible') et en Slovénie (de 'moyen' à 'faible'), l'environnement économique s'est amélioré à court terme, tandis que l'Azerbaïdjan bénéficie d'une situation structurelle en amélioration (de 'élevé' à 'significatif').

Annexe : Prévisions de croissance d'Euler Hermes

Evolution du PIB	2011	2012
Monde	3,0%	3,2%
Régions		
Europe - zone euro	1,6%	1,3%
Europe centrale et orientale	4,0%	3,5%
Amérique du Nord	1,6%	2,0%
Afrique & Moyen Orient	3,6%	4,5%
Asie (hors Japon)	7,3%	7,1%
OCDE	1,3%	1,8%
hors OCDE	5,8%	5,6%
Pays		
Suisse	2,0%	1,5%
Allemagne	2,9%	1,6%
Autriche	3,2%	1,8%
Belgique	2,6%	1,7%
Brésil	3,5%	3,7%

⁴ Euler Hermes distingue quatre catégories de risque pays : faible, moyen, significatif, élevé.

Canada	2,2%	2,3%
Chine	9,0%	8,5%
Danemark	1,2%	1,4%
Espagne	0,7%	1,0%
Etats-Unis	1,6%	2,0%
Finlande	3,4%	1,7%
France	1,6%	1,3%
Grèce	-4,7%	-0,8%
Inde	8,0%	8,5%
Irlande	1,5%	1,7%
Italie	0,7%	0,6%
Japon	-0,8%	2,5%
Norvège	1,2%	1,9%
Pays-Bas	1,8%	1,3%
Portugal	-2,0%	-1,4%
Royaume-Uni	1,0%	1,4%
Russie	3,7%	3,6%
Suède	4,3%	1,8%

Sources : IHS Global Insight, prévisions Euler Hermes

Euler Hermes est le leader mondial de l'assurance-crédit et l'un des leaders de la caution et du recouvrement de créances commerciales. Avec plus de 6 000 salariés présents dans plus de 50 pays, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients et **a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,15 milliards d'euros en 2010.**

Euler Hermes a développé un réseau international de surveillance permettant d'analyser la stabilité financière de 40 millions d'entreprises. Au 31 décembre 2010, le groupe garantissait pour 633 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde.

Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à Euronext Paris et noté AA- par Standard & Poor's.

Euler Hermes Suisse occupe plus de 50 collaborateurs répartis entre son siège principal, à Zurich, et ses sites de Lausanne et de Lugano. www.eulerhermes.ch

Contact presse:

Annalisa Job

Porte-parole d'Euler Hermes Suisse

Tél.: 044 283 65 14

annalisa.job@eulerhermes.com

www.eulerhermes.ch

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. En plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de terme comme " peut ", " va ", " devrait ", " s'attend à ", " projette ", " envisage ", " anticipe ", " évalue ", " estime ", " prévoit ", " potentiel ", ou " continue ", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Allianz et sur les principaux marchés où intervient la Société, (ii) des performances de marchés financiers, y compris des marchés émergents, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) des taux de mortalité et de morbidité, (v) du taux de conservation des affaires, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements des législations et des réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des Banques Centrales et/ou des Gouvernements étrangers (xi) des effets des acquisitions (par exemple de la Dresdner Bank AG) et de leur intégration et (xii) des facteurs généraux ayant

une incidence sur la concurrence, que ce soit sur le plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, et éventuellement de manière accrue, suite à des actes terroristes. Les questions abordées dans le présent document peuvent en outre impliquer des risques et des incertitudes dont les sociétés du groupe Allianz sont régulièrement amenées à faire état dans les documents qu'elles soumettent à la Securities and Exchange Commission. Les sociétés du groupe Allianz ne sont pas obligées de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.

Euler Hermes publie régulièrement les brochures suivants:

- Economic Outlook (4 x an)
- Insolvency Outlook (4 x an)
- Global Sector Outlook (2 x an)

Pour de plus amples informations: www.eulerhermes.ch