

Secteurs internationaux

# Le Bulletin Économique N°1223

Février 2016

[www.eulerhermes.fr](http://www.eulerhermes.fr)

## CE DOCUMENT

est un extrait de notre Bulletin  
économique N° 1223  
(février 2016).

Pour recevoir ce numéro et  
vous abonner à nos publications,  
merci d'adresser votre demande  
à : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com)

## Que les jeux des secteurs commencent

Les Jeux Olympiques  
ont déjà démarré **pour les entreprises**

Études économiques



**EULER HERMES**

Our knowledge serving your success

\* Notre savoir au service de votre réussite

A company of **Allianz** 

\*

# Sommaire

Direction des Études Économiques  
d'Euler Hermes Group

## Le Bulletin Économique N° 1223

Secteurs internationaux

Le bulletin **Économique d'Euler Hermes Group** est publié mensuellement par la Direction des Études économiques d'Euler Hermes Group. Il est destiné aux clients d'Euler Hermes Group, mais est aussi disponible sur abonnement pour des entreprises ou organismes extérieurs. Reproduction autorisée sous réserve de mention de la source. Se renseigner auprès de la Direction des Études économiques.

**Directeur de la publication et Chef Économiste:** Ludovic Subran

**Études macroéconomiques et risques**

**pays:** Frédéric Andrès, Andrew Atkinson, Ana Boata, Mahamoud Islam, Dan North, Daniela Ordóñez, Manfred Stamer (Économistes pays)

**Études sectorielles et défaillances**

**d'entreprises:** Maxime Lemerle (Responsable), Farah Allouche, Yann Lacroix, Marc Livinec, Didier Moizo (Conseillers sectoriels)

**Support:** Laetitia Giordanella (Assistante), Ilan Goren (Gestionnaire de contenus), Thomas Cardiel, Irène Herlea (Assistants de recherche)

**Édition:** Martine Benhadj

**Conception graphique:** Claire Mabilille

**Photo credit:** Images courtesy of Allianz, Images courtesy of Pixabay (public domain under Creative Commons CC0)

**Pour tous renseignements:** Direction des Études économiques 1, place des Saisons 92 048 Paris La Défense CEDEX – Tél.: +33 (0) 1 84 11 50 46 – Courriel: [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com)  
> Euler Hermes Group – Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 14 509 497 EUR, RCS Nanterre 552 040 594

**Impression:** Talesca Imprimeur de Talents – Dépôt légal février 2016; issn 1 162-2 881 ■ *Achevé de rédiger le 22 février 2016*

- 3 **ÉDITORIAL**
- 4 **VUE D'ENSEMBLE**
- 5 Certains secteurs ont failli éteindre la flamme olympique en 2015
- 5 2016 : à vos marques, prêts, partez !
- 6 Défi n° 1 : résister à la faiblesse durable du prix des matières premières
- 7 Défi n° 2 : cibler précisément les relais de croissance pour compenser les turbulences des marchés émergents
- 8 Défi n° 3 : ne pas ployer sous le poids de la dette, des délais de paiement et du risque de crédit
- 9 Défi n° 4 : passer à la vitesse supérieure pour anticiper la prochaine révolution technologique
- 11 Défi n° 5 : faire preuve d'adaptation et d'esprit d'équipe pour tirer parti – ou surmonter – des restructurations et des guerres de prix
- 12 **FOCUS SECTORIEL**
- 12 **Métallurgie : triathlon ou Ironman ?**
- 12 **Énergie : encore un semi-marathon avant la ligne d'arrivée**
- 13 **Construction : natation désynchronisée**
- 14 **Biens d'équipement : l'investissement à l'épreuve du 400 mètres haies**
- 15 **Grand écart dans le transport : les compagnies aériennes s'envolent, le transport maritime sombre, le transport terrestre stagne**
- 16 **Distribution : la lutte pour les bénéfices**
- 16 **Technologies de l'information et de la communication (TIC) : ne pas baisser la garde face à l'adversité**
- 17 **La pharmacie s'apprête à battre son propre record de saut en hauteur**
- 18 **ÉVOLUTION DES RISQUES SECTORIELS À FIN 2015**
- 20 **NOS PUBLICATIONS**
- 22 **IMPLANTATIONS**



© Image Allianz 1173429902

# Harder, better, faster, stronger\*

LUDOVIC SUBRAN

En août, le Brésil accueillera les Jeux Olympiques d'été. Rio 2016 promet certes d'être un événement sportif majeur, mais jettera aussi une lumière crue sur la pire récession que le Brésil ait connue depuis 1990. À l'approche de ces olympiades, nous nous sommes penchés sur la concurrence féroce à laquelle se livrent l'ensemble des entreprises dans le monde.

Une chose est sûre : celles-ci n'ont pris aucun retard dans leurs propres Jeux Olympiques. Les entreprises devront garder la tête froide face à la poussée d'adrénaline que constitue la forte volatilité des marchés financiers. Surtout, il leur faudra faire preuve de résistance, de précision, de force, de rapidité et d'agilité dans ce pentathlon version 2016. Elles devront sabrer dans les chocs disruptifs et tirer sur les impayés. Il leur faudra surfer sur les marchés émergents, sauter par-dessus les obstacles de fusions-acquisitions et surmonter la faiblesse excessive du prix des matières premières.

De fait, les entreprises de chaque secteur concourront dans une discipline différente. La métallurgie subira l'épreuve du triathlon de la demande, des prix et de la dette ; l'énergie devra courir le marathon de la baisse des cours du pétrole ; la construction pratiquera la natation désynchronisée entre pays (ou boira la tasse) ; les biens d'équipement franchiront moult obstacles ; le transport fera le grand écart à la manière d'un champion de gymnastique ; la distribution se livrera à la lutte pour les bénéfices ; la concurrence entre acteurs des nouvelles technologies se déroulera à fleurets mouchetés ; au saut en hauteur enfin, la pharmacie devra battre son propre record (de bénéfices).

La pratique est la clé de la réussite. Les entreprises s'exercent depuis un certain temps déjà ; elles s'efforcent d'éviter le piège de marchés en trompe-l'œil, d'ajuster leurs besoins en fonds de roulement à leurs activités et de garder un œil sur la concurrence. En un mot, elles numérotent leurs abattis afin de pouvoir affronter une année particulièrement délicate. Les agences antidopage (Banques centrales pour la dette, États pour les politiques de soutien) ont également décidé de se montrer plus strictes envers les athlètes aux performances indigentes. Mais pour combien de temps ?

La chanson de Daft Punk « *Harder, Better, Faster, Stronger* »\* nous rappelle L'homme qui valait trois milliards, célèbre série télévisée des années 70 où Steve Austin ne pouvait se sortir de situations inextricables que grâce à ses équipements bioniques (œil gauche, jambes, bras droit). Dans le monde du sport, recourir à la technologie pour optimiser sa performance physique peut valoir une disqualification. Dispositifs connectés, moteurs cachés et maillots de bain magiques sont autant de stratagèmes susceptibles de permettre de nouveaux records.

À l'heure des grandes ruptures technologiques, il est tentant d'établir un parallèle avec la numérisation. Les entreprises capables de relever le défi des 3D (distance par rapport aux clients, dépendance vis-à-vis des infrastructures et détachement de la R&D) pourraient remporter la médaille d'or. Quoi qu'il en soit, il y aura des gagnants et des perdants.

À vos marques, prêts, partez !



VUE  
D'ENSEMBLE

# Que les **jeux des secteurs** commencent

## Les Jeux Olympiques ont déjà démarré **pour les entreprises**

ÉTUDES SECTORIELLES ET DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES



© Image 660910 (Pixabay under Creative Commons CCO, Public Domain)

■ 2015 ne fut pas une promenade de santé pour les entreprises. Euler Hermes a fait état de 148 révisions à la baisse de notes de risque sectoriel, contre seulement 76 révisions à la hausse. Les secteurs de la métallurgie et des biens d'équipement ont particulièrement souffert. L'Amérique latine et les pays du Golfe sont les régions qui ont compté le plus de dégradations de notes.

■ En 2016, les entreprises devront faire preuve de talents dignes des sportifs de haut niveau. Il leur faudra : (i) résister à une période prolongée de bas cours des matières premières ; (ii) viser juste pour cibler les bons marchés, d'autant plus que l'Eldorado des économies émergentes a disparu ; (iii) ne pas ployer sous le poids accru de la dette, des délais de paiement et du risque de crédit ; (iv) être réactives pour ne pas être distancées dans leurs choix

d'investissements d'une nouvelle technologie ; (v) faire preuve d'agilité – et d'un solide esprit d'équipe – dans un contexte où la restructuration des filières et les fusions-acquisitions renforcent les pressions sur les prix.

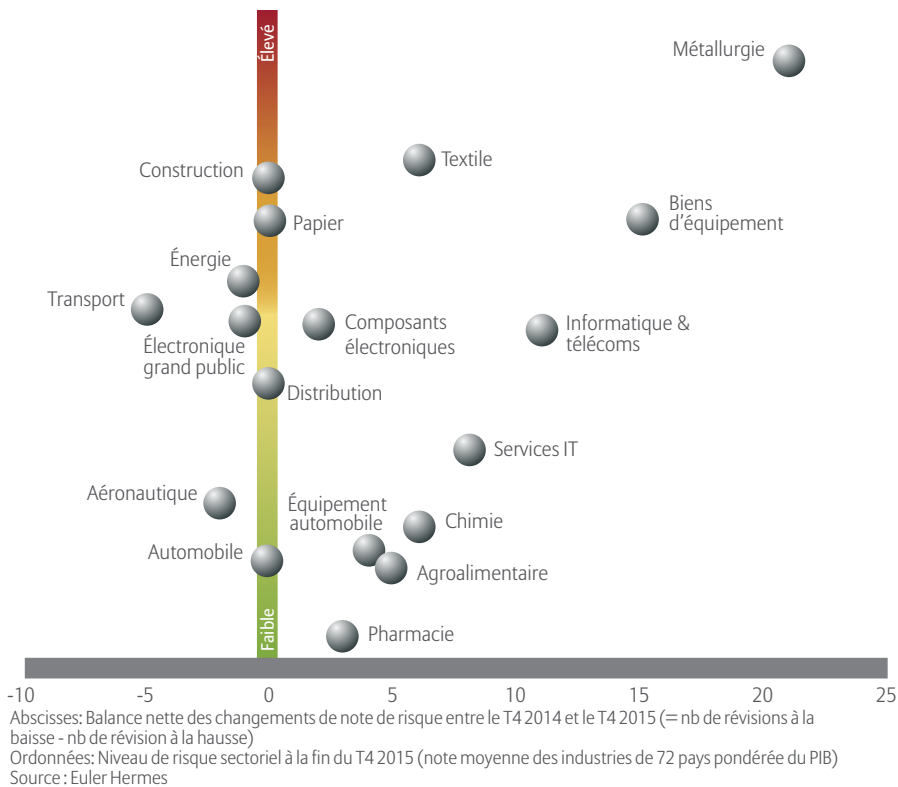
■ Chaque secteur concourra dans sa propre discipline olympique cette année : la métallurgie subira l'épreuve du triathlon de la demande, des prix et de la dette ; l'énergie devra courir le marathon de la baisse des cours du pétrole ; la construction pratiquera la natation désynchronisée entre pays (ou boira la tasse) ; les biens d'équipement devront franchir moult haies ; le transport fera le grand écart ; la distribution se livrera à la lutte pour les bénéfiques ; en escrime, les TIC devront rester vigilantes face à la concurrence ; au saut en hauteur, la pharmacie devra battre son propre record (de bénéfiques).

## Certains secteurs ont failli éteindre la flamme olympique en 2015

Euler Hermes évalue le risque sectoriel de 18 secteurs dans 72 pays sur une base trimestrielle. En 2015, sur 1 300 industries (pays x secteurs), nous avons fait état de 148 révisions de note à la baisse pour seulement 76 révisions à la hausse. De la métallurgie aux États-Unis à l'agroalimentaire en Turquie, en passant par la construction en Arabie saoudite (dont le degré de risque est passé de faible à élevé en moins d'un an), l'année 2015 fut caractérisée par une résurgence du risque d'impayés dans de nombreux secteurs déjà fragiles.

Sur le graphique 1, nous avons représenté le niveau de risque des secteurs à l'échelle mondiale fin 2015 (risque faible, modéré, significatif ou élevé) et sa variation nette sur l'année. La plupart des secteurs ont entamé 2016 en petite forme. La métallurgie et les biens d'équipement sont les plus touchés, affichant un nombre record de dégradations : 21 et 15 respectivement. Ces secteurs sont assaillis de toutes parts : turbulences à court terme sur les marchés émergents, durcissement des conditions de financement et cessions d'actifs sur fond de baisse du prix des matières premières. En deuxième position viennent l'informatique, les télécoms (le solde net négatif de révisions de notes s'établissant à 11) et les services IT (8), en proie à des pressions déflationnistes persistantes. Enfin, les secteurs tournés vers la consommation

Graphique 1: Notes de risque sectoriel à fin 2015 (ordonnées) & révisions sur an (abscisses)



comme le textile (6), l'agroalimentaire (5) et l'équipement des ménages (4) pâtissent des difficultés au sein des marchés émergents. À l'inverse, le transport (avec un solde net positif des révisions à (5) et l'aéronautique (2) ont profité de la chute du prix des carburants. Tous les autres secteurs ont conservé, en moyenne, le même profil de risque que l'année précédente (distribution, papier, construction).

1/4

des industries dans le monde présentent un risque de non-paiement significatif ou élevé

## 2016 : à vos marques, prêts, partez !

Dans ce contexte, certains secteurs entament 2016 affaiblis, en bas du classement mondial : c'est le cas de la métallurgie, des biens d'équipement, de la construction, du papier et du textile. Outre ces secteurs les plus vulnérables, certains autres se situent à la croisée des chemins, fragilisés par un endettement excessif sans croissance rapide de leurs chiffres d'affaires ou détournés par des défis structurels (par exemple, risque de perturbation de leurs modèles de distribution). À l'inverse, bien qu'un peu ébranlés l'année dernière, l'agroalimentaire, l'automobile, la chimie ou l'aéronautique conservent une position relativement plus solide.

Tous les secteurs devront faire preuve de courage aux Jeux Olympiques des entreprises (voir graphique 2). Il s'agit de relever d'une part des défis à court terme tels la faiblesse du prix des matières premières et une demande erratique – notamment dans les pays émergents (Chine incluse) – augmentant le risque d'impayés ;

Graphique 2 : Vulnérabilité des secteurs à cinq défis clés en 2016

	très négatif	négatif	pas d'impact	positif	très positif
Automobile					
Construction					
Transport					
Chimie					
Pharmacie					
Agroalimentaire					
Textile					
Papier					
Composants électroniques					
Métallurgie					
Distribution					
Biens d'équipement					
Aéronautique					
Services IT					
Électronique grand public					
Informatique & télécoms					
Énergie					

Source : Euler Hermes

d'autre part, des défis à long terme qui s'intensifieront : si les secteurs structurellement consommateurs de capitaux sont désormais sous surveillance en raison de leur fort endettement et du risque de cessions d'actifs, d'autres ont davantage tendance à être perturbés par leur consolidation en cours au titre des vagues successives de fusions-acquisitions.

La pratique est la clé de la réussite. Des épreuves spécifiques attendent les entreprises de chaque secteur : quand l'énergie courra le marathon, les TIC s'adonneront à la lutte pour les bénéficiaires. Cependant, toutes les entreprises devront aller au bout de l'effort et s'appuyer sur leurs qualités de sportifs de haut niveau afin de garder la tête froide nonobstant des poussées d'adrénaline causées par la volatilité des marchés financiers.

## Défi n° 1 : résister à la faiblesse durable du prix des matières premières

Le prix de l'ensemble des matières premières a considérablement chuté. Après avoir reculé sous les 30 USD, le prix du baril (de pétrole) devrait selon nous rester en-dessous de 40 USD en 2016. Le minerai de fer devrait se déprécier de -18 % cette année après avoir plongé de -43 % en 2015. La solidité des industries dépendantes des matières premières (énergie, métallurgie, biens d'équipement) sera durement éprouvée cette année. D'autant que les facteurs positifs s'atténueront (pouvoir d'achat, marges) ; en outre, l'effet domino de l'affaissement du prix des matières premières sur le risque pays et le risque sectoriel pourrait prendre le pas sur le reste.

### Déjà ébranlée en 2015, la situation du secteur des biens d'équipement et de l'énergie pourrait s'aggraver en 2016

Euler Hermes anticipe une baisse des investissements liés au pétrole de l'ordre de -25 % en 2016, ce qui pèsera fortement sur les perspectives du secteur des biens d'équipement pour lequel le pétrole et le gaz représentent près d'un tiers des débouchés. Ce secteur a déjà vu sa note abaissée dans 15 pays l'an dernier notamment au Canada, aux États-Unis, en Inde, en Norvège et en Russie. Il entame donc 2016 avec un niveau significatif de risque d'impayés à l'échelle mondiale.

Dans l'énergie, le degré de résistance sera variable. Certains acteurs sont en mesure de supporter une baisse durable des prix du pétrole,

# -75%

## de baisse des prix du pétrole depuis la mi-2014

en particulier les entreprises publiques des pays du Golfe, grâce aux réserves abondantes de leurs fonds souverains. Les activités aval diversifiées des majors pétrolières leur permettent de compenser la chute de leurs chiffres d'affaires réalisés en amont. Des risques plus marqués menacent en revanche les États-Unis, où le nombre de plateformes pétrolières a diminué de moitié entre 2014 et 2016. Ils pénalisent les acteurs de la filière parapétrolière et les fournisseurs non prioritaires. Les défaillances d'entreprises devraient augmenter de +3 % cette année outre-Atlantique, après y avoir baissé de -8 % en 2015.

### En l'absence d'amortisseurs politiques dans les pays exportateurs de matières premières, le contre-choc frappe l'ensemble des secteurs

De nombreux pays émergents tributaires du cours des matières premières ont connu une hausse généralisée de leur risque sectoriel en 2015. L'effet domino (voir tableau 1) pourrait s'intensifier en 2016, les politiques ne pouvant guère soutenir (que) les secteurs prioritaires. Les pays du Golfe frappés par des réductions budgétaires massives en 2016 en sont un bon exemple. En Arabie saoudite, les dépenses seront réduites de



135 milliards SAR (36 milliards USD). Loin de se limiter au secteur énergétique, l'impact de la chute des recettes pétrolières s'étend jusqu'aux secteurs hautement capitalistiques. En 2015, le secteur de la construction a subi une baisse de note dans les six pays du Golfe. En Arabie saoudite, il est même considéré à risque élevé depuis le T4 2015. Ces perspectives négatives en termes de risque tiennent au fait que de nombreux projets d'infrastructures ont été reportés voire suspendus avec de considérables retards de paiement à la clé. Le secteur de la distribution est également

Tableau 1 : Impact(s) sectoriel(s) d'un prix du pétrole durablement bas

### ☑ Secteur à risque

■ Secteur <b>pétrolier</b> (majors pétroliers et acteurs de l'amont)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Baisse du chiffre d'affaires</li> <li>■ Suspension des nouveaux projets d'exploration et de production</li> <li>■ Dépréciation des actions des entreprises cotées</li> <li>■ Resserrement du crédit envers les producteurs de pétrole - de schiste - très endettés (aux États-Unis plus spécifiquement)</li> </ul>
■ Secteur <b>parapétrolier</b> (aval)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Baisse des recettes liée au manque de nouveaux investissements dans l'exploration et la production</li> <li>■ Production à perte</li> <li>■ Licenciements</li> </ul>
■ Secteur des <b>biens d'équipement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Effondrement des volumes en l'absence de commandes de la part des entreprises parapétrolières</li> <li>■ Activité insuffisante pour être rentable</li> <li>■ Vulnérabilité aux OPA hostiles</li> </ul>
■ Secteur de la <b>construction</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Chute des recettes budgétaires des pays exportateurs nets de pétrole</li> <li>■ Arrêt des travaux de construction liés aux programmes immobiliers de luxe</li> </ul>
■ Secteurs tournés vers les consommateurs : <b>distribution</b> principalement	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Ralentissement de la demande des consommateurs dans les pays exportateurs nets d'or noir</li> <li>■ Gains d'approvisionnement non répercutés au consommateur final</li> </ul>
■ <b>Services financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Provisions accrues dotées sur prêts octroyés à la filière pétrolière</li> <li>■ Pertes possibles sur les produits de couverture du pétrole</li> </ul>

### Impacts négatifs ⚠

Source : Euler Hermes





© Image 336897 (Pixabay under Creative Commons CCO, Public Domain)

affecté dans ces pays, ceux-ci taillant à la hache dans leurs subventions à la consommation. En Arabie saoudite, les prix à la consommation ont augmenté de +133 % pour l'éthane, de +79 % pour le diesel et de +67 % pour le gaz naturel en 2015. Les ménages font donc face à un renchérissement des prix qui pèsent sur leur pouvoir d'achat ainsi que sur le chiffre d'affaires des distributeurs. Le secteur de la distribution a vu sa note révisée à la baisse au Koweït, au Qatar et aux Émirats arabes unis au T4 2015.

#### La répercussion en aval de la chute du prix des matières premières est limitée

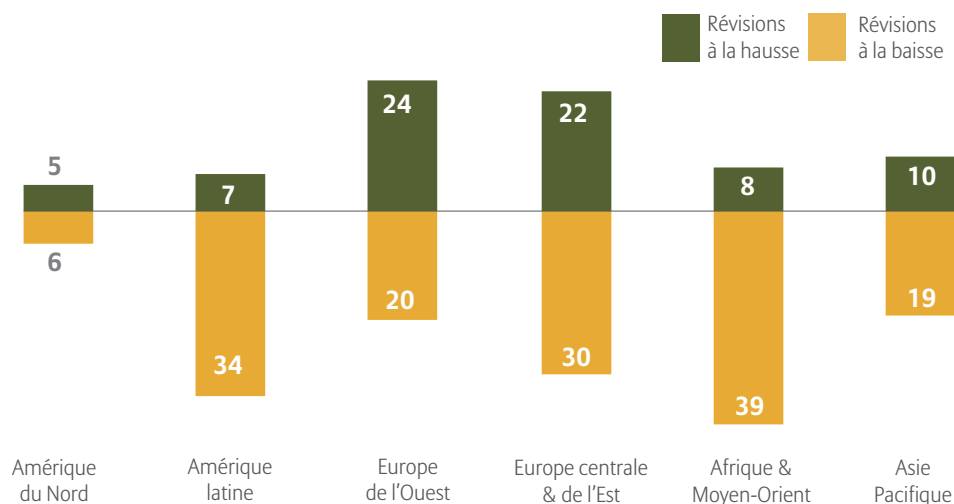
Durant l'année écoulée, le transport, en particulier le transport aérien, a été le principal bénéficiaire de l'effondrement des prix du pétrole. Dans ce contexte, 8 d'entre eux ont vu leur note relevée en 2015, y compris en Amérique du Nord. Certaines activités chimiques (comme la pétrochimie) profitent aussi de coûts énergétiques plus faibles. Cependant, l'aval n'en a retiré que des bénéfices limités : nous n'avons pas observé d'amélioration du profil de risque global desdits secteurs. A cela un même facteur d'explication : l'affaiblissement de la demande. Dans certains secteurs, les termes de l'échange ont joué un rôle crucial : dans l'agriculture fortement consommatrice d'énergie, si la baisse du prix des carburants est une manne, la faiblesse de celui des matières premières agricoles en a (jusqu'ici) fortement limité les retombées.

## Défi n° 2 : cibler précisément les relais de croissance pour compenser les turbulences des marchés émergents

L'examen de l'évolution du risque sectoriel par région (voir graphique 3) montre que l'Afrique et le Moyen-Orient (39 révisions à la baisse) et l'Amérique latine (34) sont les deux zones au profil de risque le plus dégradé. L'Europe centrale et orientale a subi elle aussi un nombre assez élevé de dégradations de notes (30), essentiellement concentrés en Russie (10 secteurs) et en

Turquie (6). En revanche, l'Europe occidentale est la seule région où les perspectives se sont légèrement améliorées, avec un solde net positif de révisions (24 révisions à la hausse, 20 révisions à la baisse). Cette inversion des risques entre les marchés émergents et les économies développées a un peu déboussolé les entreprises, affectant et leurs décisions d'implantation au sein de nouvelles zones et leur quête de croissance rentable dans leur volonté d'investir davantage. Le secteur automobile est l'un des bons exemples de ce rééquilibrage chaotique. En 2016, les marchés brésilien et russe se contracteront encore, les immatriculations de véhicules étant attendues en baisse de -7 % et -11 % respectivement... ►

Graphique 3 : Évolution du risque sectoriel par région sur un an (à fin 2015)

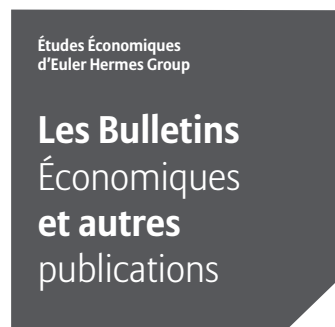


Source : Euler Hermes









## Déjà parus :

N° 1207

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Coupe du Monde 2014 des défaillances d'entreprises — Qui en encaissera le moins ?

N° 1208-1209

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

La croissance, ce géant au pied d'argile — 10 histoires sectorielles pour expliquer la fragilité macroéconomique

N° 1210

### ■ Les dossiers

Le marché automobile mondial — De nouveau sur quatre roues

N° 1211-1212

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Le ver est dans le fruit  
Délais et retards de paiement, impayés et défaillances d'entreprises : nos prévisions pour 2015

N° 1213

### ■ Les dossiers

Le recouvrement de créances à l'international  
Le Bon, la Brute et le Truand

N° 1214

### ■ Conjoncture et risques économiques

Ce n'est pas parce qu'on écrit des contes de fées qu'on croit aux loups-garous!

N° 1215

### ■ Les dossiers

Que nous mijote le commerce mondial ? Douze pays livrent leur recette pour relever l'export

N° 1216

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

Le bruit ne fait pas de bien et le bien ne fait pas de bruit

N° 1217-1218

### ■ Conjoncture, risques économiques et secteurs internationaux

Croissance en roue libre ?

N° 1219

### ■ Les dossiers

L'auto dans tous ses états

N° 1220-1221

### ■ Les défaillances d'entreprises dans le monde

Défaillances d'entreprises : Volte-face

N° 1222

### ■ Conjoncture et risques économiques

Les 7 nains de la croissance mondiale

N° 1223

### ■ Secteurs internationaux

Que les jeux des secteurs commencent — Les Jeux Olympiques ont déjà démarré pour les entreprises

## À paraître :

N° 1224

### ■ Les dossiers



**The Economic Talk**

Daniela Ordoñez  
Euler Hermes

[www.youtube.com](http://www.youtube.com)



**Weekly Export Risk Outlook**

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)



**Economic Insight**

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)



**Country Report**

Mise à jour du 18 décembre 2015

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- MONKEY forces for the Year of the Monkey ► Février 2016
- Expo Brexit me if you can: Companies to suffer the most ► Février 2016
- Trans-Pacific Partnership: a TIPPING point for global trade? ► Novembre 2015
- Expo Milano 2015: The end or the beginning? ► Octobre 2015
- United States: Trying to feel the export pulse ► Octobre 2015
- Germany and the Netherlands: Rivals on the football field, partners in the export game? ► Septembre 2015
- Iran: Back in the game? ► Septembre 2015
- China: Great Wall, Great Mall, Great Fall? Not really... ► Septembre 2015
- The Fed quake: Who will bear the brunts? ► Août 2015

- Afrique du Sud
- Bolivie
- Chypre
- Colombie
- Cote d'Ivoire
- El Salvador
- Équateur
- Estonie
- États-Unis
- Éthiopie
- Gabon
- Guatemala
- Honduras
- Irlande
- Islande
- Israël
- Lettonie
- Lituanie
- Luxembourg
- Mali
- Malte
- Mozambique
- Namibie
- Oman
- Ouganda
- Panama
- Philippines
- Thaïlande
- Trinidad Tobago
- Vietnam



**Industry Report**

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)



**Global Sector Report**

Mise à jour de février 2016

[www.eulerhermes.com/economic-research](http://www.eulerhermes.com/economic-research)

- US Retail ► Janvier 2016
- US Consumer Electronics ► Janvier 2016
- French agrifood ► Novembre 2015
- US agrifood ► Novembre 2015
- Construction in France ► Octobre 2015
- Germany's agrifood ► Octobre 2015
- Construction in Germany ► Octobre 2015
- US Auto Industry Outlook ► Septembre 2015

- Aéronautique
- Agroalimentaire
- Automobile
- Chimie
- Construction
- Énergie
- Équipement du foyer
- TIC
- Biens d'équipement
- Métallurgie
- Papier
- Pharmacie
- Distribution
- Textile
- Transport



## Implantations

Siège social :  
Euler Hermes Group  
1, place des Saisons  
92078 Paris La Défense - France  
Tel.: + 33 (0) 1 84 11 50 50

www.eulerhermes.com

### & Afrique du Sud

Euler Hermes – South Africa  
The Firs  
32A Cradock Avenue,  
Rosebank 2196  
Tel.: +27 10 59348 01

### ► Allemagne

Euler Hermes Deutschland  
Niederlassung der Euler Hermes SA  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tel.: +49 40 8834 0

Euler Hermes Aktiengesellschaft  
Gasstraße 27  
22761 Hambourg  
Tel.: +49 40 8834 9000

Euler Hermes Collections GmbH  
Zeppelinstr. 48  
14471 Potsdam  
Tel.: +49 331 27890 000

Euler Hermes Rating GmbH  
Friedensallee 254  
22763 Hambourg  
Tel.: +49 40 8834 640

### ► Arabie Saoudite

Contacteur Emirats Arabes Unis

### ► Argentine

Solunion  
Av. Corrientes 299  
C1043AAC CBA, Buenos Aires  
Tel.: +54 11 4320 9048

### ► Australie

Euler Hermes Australia Pty Ltd  
Allianz Building  
2 Market Street  
Sydney, NSW 2000  
Tel.: +61 2 8258 5108

### ► Autriche

Acredia Versicherung AG  
Himmelfortgasse 29  
1010 Vienne  
Tel.: +43 5 01 02 1111

Euler Hermes Collections GmbH,  
Zweigniederlassung Österreich  
Handelskai 388  
1020 Vienne  
Tel.: +43 1 90 22714000

### ► Bahreïn

Contacteur Émirats Arabes Unis

### ► Belgique

Euler Hermes Europe SA (NV)  
Avenue des Arts – Kunstlaan, 56  
1000 Bruxelles  
Tel.: +32 2 289 3111

### ► Brésil

Euler Hermes Seguros de Crédito SA  
Avenida Paulista, 2.421 – 3º andar  
Jardim Paulista  
São Paulo / SP 01311-300  
Tel.: +55 11 3065 2260

### % Bulgarie

Euler Hermes Bulgaria  
2, Pozitano sq,  
"Perform business Center"  
Sofia, 1000  
Tel.: +359 2 890 1414

### ► Canada

Euler Hermes North America Insurance  
Company  
1155, René-Lévesque Blvd West  
Suite 2810  
Montréal (Québec) H3B 2L2  
Tel: +1 514 876 9656 / +1 877 509 3224

### ► Chili

Solunion  
Av. Isidora Goyenechea, 3520  
Santiago  
Tel.: +56 2 2410 5400

### ► Chine

Euler Hermes Consulting  
(Shanghai) Co., Ltd  
Unit 2103, Taiping Finance Tower, No.488  
Middle Yincheng Road, Pudong New Area,  
Shanghai, 200120  
Tel.: +86 21 6030 5900

### ► Colombie

Solunion  
Calle 7 Sur No. 42-70  
Edificio Fórum II Piso 8  
Medellín  
Tel.: +57 4 444 01 45

### ► Corée du Sud

Euler Hermes Hong Kong Services Ltd  
Korea Liaison Office  
Rm 1411, 14/F, Sayong Platinum Bldg,  
156, Cheokseon-dong, Chongro-ku  
Séoul 110-052  
Tel.: +822 733 8813

### ► Danemark

Euler Hermes Danmark, filial of  
Euler Hermes Europe S.A. Belgien  
Amerika Plads 19  
2100 Copenhague O  
Tel.: +45 88 33 33 88

### ► Émirats Arabes Unis

Euler Hermes  
c/o Alliance Insurance PSC  
501, Al Warba Center  
P.O. Box 183957  
Dubai  
Tel: +97142116000

### ► Espagne

Solunion  
Avda. General Perón, 40  
Edificio Moda Shopping  
Portal C, 3ª planta  
28020 Madrid  
Tel.: +34 91 581 34 00

### ► Estonie

Contacteur Finlande

### % États-Unis

Euler Hermes North America  
Insurance Company  
800 Red Brook Boulevard  
Owings Mills, MD 21117  
Tel.: +1 877 883 3224

### ► Finlande

Euler Hermes SA  
Suomen siviiliike  
Mannerheimintie 105  
00280 Helsinki  
Tel.: +358 10 850 8500

### ► France

Euler Hermes France SA  
Euler Hermes Collection  
Euler Hermes World Agency  
1, place des Saisons  
F-92048 Paris-La-Défense Cedex  
Tel.: +33 1 8411 5050

### ► Grèce

Euler Hermes - Hellas Credit Insurance SA  
16 Laodikias & 1-3 Nymfeou Str.  
Athènes Grèce 11528  
Tel.: +30 210 6900000

### ► Hong Kong

Euler Hermes Hong Kong Services Ltd  
Suites 403-11, 4/F, Cityplaza 4,  
12 Taikoo Wan Road  
Island East  
Hong Kong  
Tel.: +852 3665 8901

### ► Hongrie

Euler Hermes Europe SA  
Magyarországi Fióktelepe  
Kiscelli u. 104  
1037 Budapest  
Tel.: +36 1 453 9000

### ► Inde

Euler Hermes India Pvt.Ltd  
5th Floor, Vaibhav Chambers  
Opposite Income Tax Office  
Bandra Kurla Complex  
Bandra (East)  
Mumbai 400 051  
Tel.: +91 22 6623 2525

### ► Indonésie

PT Asuransi Allianz Utama Indonesia  
Allianz Tower 32nd floor  
Credit Insurance Division  
Kawasan Kuningan Persada  
Super block 2  
Jln. H.R. Rasuna Said, Jakarta  
Selatan 12980  
Tel.: +62 21 2926 8888

### ► Irlande

Euler Hermes Ireland  
Allianz House  
Elm Park  
Merriem Road  
Dublin 4  
Tel.: +353 (0)1 518 7900

► **Israël**

ICIC  
2, Shenkar street  
68010 Tel Aviv  
Tel.: +97 23 796 2444

► **Italie**

Euler Hermes Europe SA  
Rappresentanza generale per l'Italia  
Via Raffaello Matarazzo, 19  
00139 Rome  
Tel.: +39 06 8700 7420

► **Japon**

Euler Hermes Europe SA, Japan Branch  
Kyobashi Nishoku Bldg. 7F  
8-7 Kyobashi, 1-chome  
Chuo-Ku  
Tokyo 104-0094  
Tel.: +81 3 3538 5403

► **Koweït**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Lettonie**

Contacteur Finlande

► **Lituanie**

Contacteur Finlande

► **Malaysie**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd.,  
Malaysia Branch  
Level 28, Menara Allianz Sentral  
Jalan Tun Sambanthan,  
50470 Kuala Lumpur  
Tel.: +603 22721387

► **Maroc**

Euler Hermes Acmar  
37, bd Abdelattif Ben Kaddour  
20 050 Casablanca  
Tel.: +212 5 22 79 03 30

► **Mexique**

Solunión  
Torre Polanco  
Mariano Escobedo 476 Piso 15  
Col. Nueva Anzures  
11590 Mexico D.F.  
Tel.: +52 55 52 01 79 00

► **Norvège**

Euler Hermes Norge  
Holbergsgate 21  
P.O. Box 6875  
St. Olavs Plass  
0130 Oslo  
Tel.: +47 23 25 60 00

► **Nouvelle Zélande**

Euler Hermes New Zealand Ltd  
Level 1, 152 Fanshawe Street  
Auckland 1010  
Tel.: +649 354 2995

► **Oman**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **Pays-Bas**

Euler Hermes Nederland  
Pettelaarpark 20  
P.O. Box 70571  
5201 CZ 's-Hertogenbosch  
Tel.: +31 (0)73 688 99 99 / 0800 385 37 65

Euler Hermes Bonding  
De Entree 67 (Alpha Tower)  
P.O. Box 12473  
1100 AL Amsterdam  
Tel.: +31 (0)20 696 39 41

► **Philippines**

Contacteur Singapour

► **Pérou**

Contacteur Solunión Colombie

► **Pologne**

Towarzystwo Ubezpiecze  
Euler Hermes SA  
Al. Jerozolimskie 98  
00-807 Varsovie  
Phone: +48 22 363 6363

► **Portugal**

COSEC - Companhia de Seguro de  
Créditos, S.A.  
Av. da Republica, n° 58  
1069-057 Lisbonne  
Tel.: +351 21 791 3700

► **Qatar**

Contacteur Émirats Arabes Unis

► **République tchèque**

Euler Hermes Europe SA,  
organizacni slozka  
Molákova 576/11  
186 00 Prague 8  
Tel.: +420 266 109 511

► **Royaume-Uni**

Euler Hermes UK  
1 Canada Square  
Londres E14 5DX  
Tel.: +44 20 7512 9333

► **Roumanie**

Euler Hermes Europe SA Bruxelles  
Sucursala Bucuresti  
Str. Petru Maior Nr.6  
Sector 1  
011264 Bucarest  
Tel.: +40 21 302 0300

► **Russie**

Euler Hermes Credit Management OOO  
Office C08, 4-th Dobryninskiy per., 8,  
Moscou, 119049  
Tel.: +7 495 981 28 33 ext. 4000

► **Singapour**

Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd  
12 Marina View  
#14-01 Asia Square Tower 2  
Singapour 018961  
Tel.: +65 6589 3700

► **Slovaquie**

Euler Hermes Europe SA, pobočka  
poist'ovne z ineho clenkeho statu  
2012:Plynarenska 7/A  
821 09 Bratislava  
Tel.: +421 2 582 80 911

► **Sri Lanka**

Contacteur Singapour

► **Suède**

Euler Hermes Sverige filial  
Döbelnsgatan 24  
Box 729  
101 34 Stockholm  
Tel.: +46 8 555 136 00

► **Suisse**

Euler Hermes SA  
Zweigniederlassung Wallisellen  
Euler Hermes Reinsurance AG  
Richtplatz 1  
Postfach  
8304 Wallisellen  
Tel.: +41 44 283 65 65  
Tel.: +41 44 283 65 85 (Reinsurance AG)

► **Taïwan**

Contacteur Hong Kong

► **Thaïlande**

Allianz C.P. General Insurance Co., Ltd.  
323 United Center Building  
30th Floor  
Silom Road  
Bangrak, Bangkok 10500  
Tel.: +66 (0)2 264 8612

► **Tunisie**

Contacteur Italie

► **Turquie**

Euler Hermes Sigorta A.S.  
Büyükdere Cad. No:100-102  
Maya Akar Center Kat:7 Esentepe  
34394 Şişli/İstanbul  
Tel.: +90 212 2907610

► **Uruguay**

Contacteur Argentine

► **Vietnam**

Contacteur Singapour

## Le Bulletin Économique

est publié mensuellement par la Direction des Études Économiques  
d'Euler Hermes Group

1, place des Saisons 92048 Paris La Défense Cedex

e-mail : [research@eulerhermes.com](mailto:research@eulerhermes.com) - Tél. : +33 (0) 1 84 11 50 50

Le présent document reflète l'opinion de la Direction des Études Économiques d'Euler Hermes Group. Les informations, analyses, prévisions, contenues dans ce document sont fondées sur les hypothèses et les points de vues actuels de cette Direction et sont de nature prospective. Dans ce contexte, la Direction des Études Économiques d'Euler Hermes Group n'a aucune obligation de résultat et sa responsabilité ne peut être engagée à ce titre. Ces analyses sont d'ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment.

[www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)

Le Bulletin  
économique



Avec Ecofolio  
tous les papiers  
se recyclent.